

INFORME DE CALIFICACIÓN

21 de febrero de 2025

Sion S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	BBB+.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

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
Fatima.kesqui@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director - Credit Analyst ML
Jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de corto plazo en moneda local de las **Obligaciones Negociables ("ON") PYME CNV Serie XV Clase A** de Sion S.A. ("Sion") en **ML A-2.ar** y afirma la calificación de largo plazo en moneda local de las **ON PYME CNV Serie XV Clase B** en **BBB+.ar**. La perspectiva de la calificación de largo plazo es estable.

Al mismo tiempo, afirma la calificación de emisor de largo plazo en moneda local en **BBB+.ar** con perspectiva estable, y afirma la calificación de emisor de corto plazo en moneda local en **ML A-2.ar**.

Las calificaciones se encuentran respaldadas por niveles de rentabilidad elevados en comparación con otras industrias 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, la baja liquidez, y la exposición a riesgo regulatorio en la industria que opera y a la volatilidad en el tipo de cambio.

Si bien esperamos que el aumento en las conexiones de hogares mejore la generación de caja de la compañía, la velocidad de crecimiento de ventas y EBITDA se ubicó por debajo de nuestras estimaciones iniciales al momento de asignar la calificación en 2022, principalmente producto de las demoras en la conexión de hogares. Este deterioro en las métricas se ve mitigado parcialmente por una posición competitiva adecuada de Sion, producto de alianzas con cableoperadoras y el acuerdo comercial realizado con TMA para migrar clientes de banda ancha de Movistar hacia las redes de Sion, principalmente en el interior del país. Este acuerdo se consolida con la colocación del Fideicomiso Financiero Sion Conecta I¹ ("FF Sion Conecta I"), con fondos dedicados a CAPEX.

Sion mantiene elevadas necesidades de financiamiento producto de los altos niveles de inversión de mantenimiento y expansión requeridos tras el acuerdo con TMA, mitigado parcialmente por el CAPEX generado a través del FF Sion Conecta I. A diciembre 2024, la información de gestión de la empresa muestra que el nivel de endeudamiento alcanza un total de 3,8x deuda a EBITDA desde 1,8x a cierre diciembre 2021. Para el 2025, en nuestro caso base esperamos que el ratio de endeudamiento se mantenga en torno a 3,0x-3,5x deuda a EBITDA, con niveles de deuda en términos absolutos de USD 21 millones.

¹ Para mayor información [Fideicomiso Financiero Sion Conecta Infraestructura Privada I](#)

Sion ha mantenido históricamente niveles de liquidez bajos. El total de caja y equivalentes cubre el 23,3% de la deuda financiera de corto plazo según estimaciones de la empresa para el cierre 2024. A cierre septiembre 2024, balance individual, este ratio mostró que la caja y equivalentes cubría el 2,4% de la deuda financiera de corto plazo. La caja y equivalentes a cierre diciembre es de ARS 2.616 millones y es suficiente para cubrir la deuda de pagarés bursátiles emitidos en el mercado de capitales que Sion tiene en el mes de enero, febrero y marzo. Además, la empresa cuenta con líneas disponibles con entidades bancarias por un monto superior a las ARS 3.000 millones que podrían mejorar la liquidez en el corto plazo de ser necesario. Durante el 2024, Sion ha evidenciado un buen acceso al mercado de capitales local a través de pagarés, ONs y fideicomiso. Esperamos que la empresa pueda hacer frente a los vencimientos de corto plazo, pero un deterioro en la capacidad de generación de caja y/o cambios en las condiciones de mercado que afecten la flexibilidad financiera de la compañía y aumenten el riesgo de refinanciación podrían generar una presión negativa en la calificación de la compañía.

La compañía planea la emisión de las ON PYME CNV Serie XV Clase A y B, por hasta ARS 1.000 millones, ampliable a ARS 3.000 millones. El vencimiento de las ON PYME CNV Serie XV Clase A es a los 12 meses de la fecha de emisión, mientras que el vencimiento de las ON PYME CNV Serie XV Clase B es a los 18 meses de la fecha de emisión. Asimismo, la tasa a devengar para ambas es TAMAR más un margen a licitar y las dos pagarán el capital 100% al vencimiento. Las ON PYME CNV Serie XV Clase A pagarán intereses en cuatro pagos y las ON PYME CNV Serie XV Clase B pagarán intereses en seis pagos. El destino de los fondos es para refinanciación de pasivos.

La calificación de crédito asignada a las ON 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

- Niveles de rentabilidad en términos de EBITDA elevados en comparación con otras industrias.
- Buena presencia en el interior del país con buena expectativa de crecimiento por el acuerdo con TMA.

Debilidades crediticias

- Escala operativa pequeña en comparación a otras empresas del sector.
- Exposición a la volatilidad del tipo de cambio.
- 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 podría generarse por (i) un crecimiento de las ventas, en la generación de EBITDA y en la cantidad de hogares conectados por encima de nuestras proyecciones, (ii) un nivel de endeudamiento (medido en dólares) consistentemente por debajo de 2,5x EBITDA y una mejora en la cobertura de intereses en niveles de 3,0x y (iii) una mejora en las métricas de liquidez por arriba de 50%.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse 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 menor acceso a fuentes de liquidez que incremente el riesgo de refinanciación en el corto plazo, o (iii) niveles de endeudamiento a EBITDA por encima de 4,0x.

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 podrían afectar la generación de flujo de fondos de las compañías calificadas.

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.

Esperamos que el mercado interno comience una lenta recuperación durante el 2025. 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 ejercicio 2023, que podría derivar en un impacto en la generación de caja operativa y rentabilidad medido en términos de EBITDA.

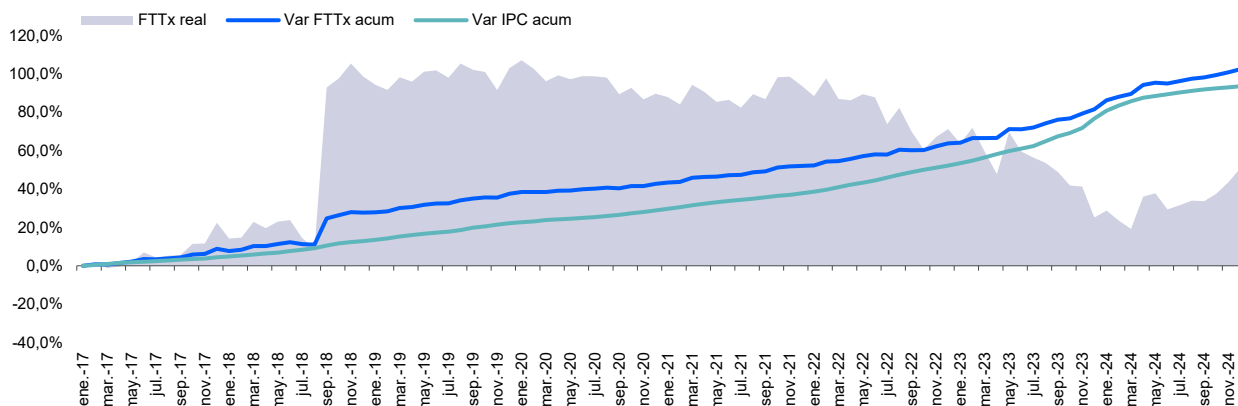
Elevadas necesidades de inversión

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 en 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



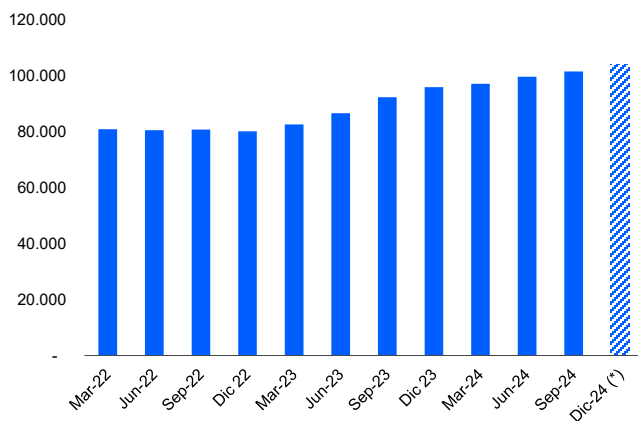
Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

Escala

Sion presenta una escala operativa pequeña en comparación a otras compañías calificadas y no calificadas. Pese al incremento de los últimos años en cantidad de hogares conectados, la tasa de crecimiento hacia adelante muestra un ritmo menor al esperado. En nuestro caso base estimamos un crecimiento de hogares conectados de 104.000 en 2024 hasta 123.000 en 2026, desde 250.000 estimados originalmente, con un EBITDA promedio de USD 6,2 millones desde previamente USD 8 millones.

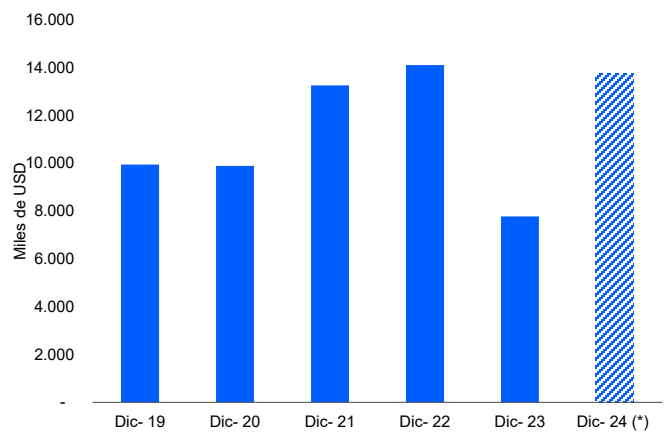
Estimamos que los ingresos entre el periodo 2024-2027 se ubicarán en torno a USD 15 millones, producto de la expansión del negocio hacia nuevas zonas en el interior del país en conjunto con TMA y una actualización del ARPU medido en dólares. A diciembre 2023 los ingresos de Sion alcanzaron un total de 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 más competitivas como es la región patagónica.

FIGURA 2 Evolución de usuarios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion
(*) Estimado

FIGURA 3 Evolución de ingresos en dólares



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion
(*) Estimado

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 a un ritmo levemente inferior al esperado para el 2024, producto de la demora de las importaciones de insumos para el desarrollo de la infraestructura de la red de conexión. El incremento de los últimos años se dio gracias a 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.

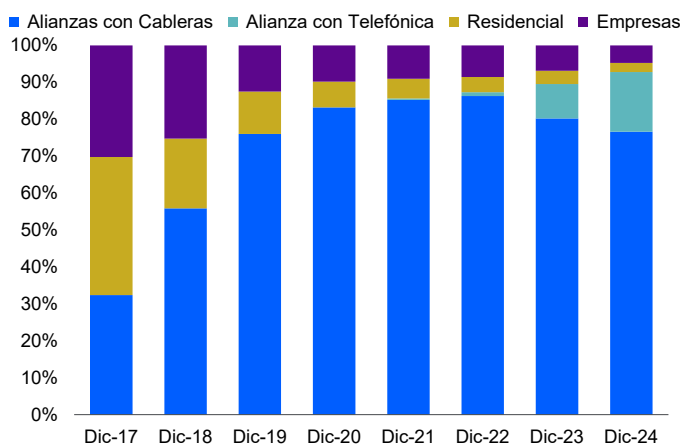
Su buen posicionamiento en el mercado y estrategia de negocio permite que Sion compita contra grandes actores del mercado, bajo el modelo tradicional, como Telecom, Telecentro y Supercanal, principalmente en la región de CABA y AMBA, a través de servicios de internet a hogares a través de tecnologías 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 FTTH. Este acuerdo se consolida con la colocación del Fideicomiso Financiero Sion Conecta I² ("FF Sion Conecta I"), con fondos dedicados a CAPEX.

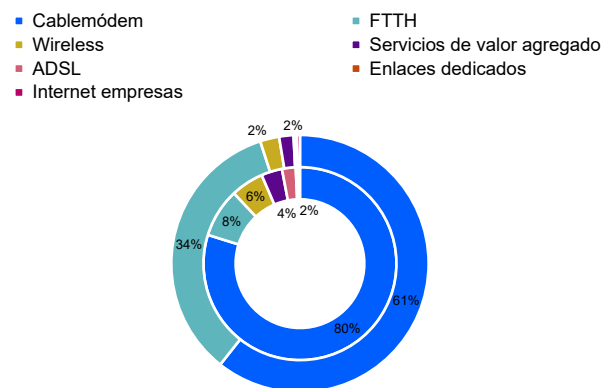
Las ciudades sobre las cuales se desplegará el servicio de redes son: Ushuaia y Río Grande en provincia de Tierra del Fuego; Río Gallegos, Puerto Santa Cruz, Comandante Luis Piedrabuena, en provincia de Santa Cruz; Rada Tilly, Comodoro Rivadavia, Puerto Madryn y Gaiman en provincia de Chubut; Viedma,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

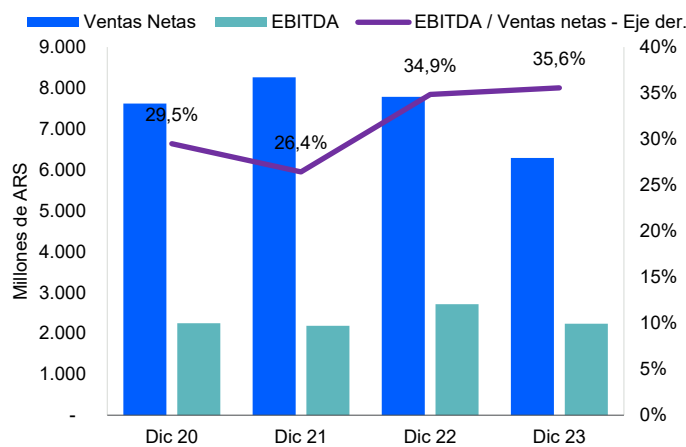
Sion posee altos y estables niveles de rentabilidad medida en términos de EBITDA. Sin embargo, esta métrica se ubica por debajo de nuestras estimaciones iniciales para el 2024 al momento de asignar la calificación en 2022, principalmente producto de las demoras en la conexión de hogares.

Para los ejercicios 2024-2027 esperamos que la rentabilidad se mantenga en niveles de 30% con niveles de EBITDA por encima de USD 6 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 anterior³. A cierre de balance diciembre 2023 el nivel de rentabilidad fue de 35% en términos de EBITDA.

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

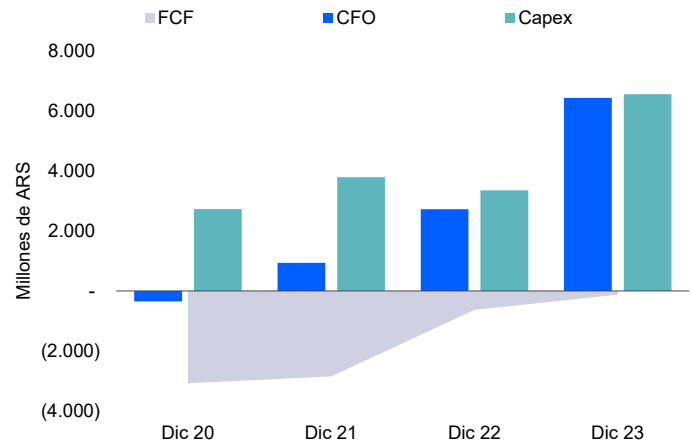
³ Corresponde al balance individual de SION

FIGURA 6 Margen EBITDA



ARS en moneda homogénea; Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

FIGURA 7 Flujo de Fondos



ARS en moneda homogénea; 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 2024-2027 esperamos elevadas necesidades de inversión de CAPEX para continuar con la expansión sobre las nuevas ciudades en las que brinda servicios. A medida que avancen las conexiones a nuevos hogares, esperamos que la generación de flujo de caja libre sea positiva. Las necesidades de CAPEX son morigeradas por la colocación del Fideicomiso Financiero Sion Conecta I⁴ ("FF Sion Conecta I"), con fondos dedicados al desarrollo de las redes de conexión. 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.

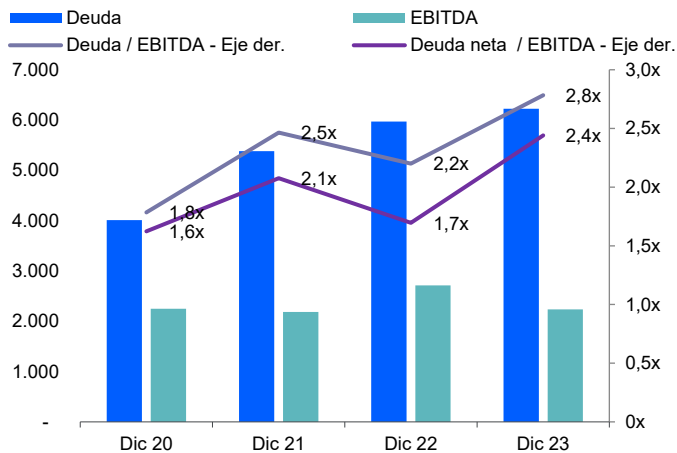
Apalancamiento y cobertura

Sion mantiene elevadas necesidades de financiamiento producto de los altos niveles de inversión de mantenimiento y expansión requeridos tras el acuerdo con TMA, mitigado parcialmente por el CAPEX generado a través del FF Sion Conecta I. A diciembre 2024, la información de gestión de la empresa muestra que el nivel de endeudamiento alcanza un total de 3,8x deuda a EBITDA desde 1,8x a cierre diciembre 2021. Para el 2025, en nuestro caso base esperamos que el ratio de endeudamiento se mantenga en torno a 3,0x-3,5x deuda a EBITDA, con niveles de deuda en términos absolutos de USD 21 millones. 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.

La compañía planea la emisión de las ON PYME CNV Serie XV Clase A y B, por hasta ARS 1.000 millones, ampliable a ARS 3.000 millones. El vencimiento de las ON PYME CNV Serie XV Clase A es a los 12 meses de la fecha de emisión, mientras que el vencimiento de las ON PYME CNV Serie XV Clase B es a los 18 meses de la fecha de emisión. Asimismo, la tasa a devengar para ambas es TAMAR más un margen a licitar y las dos pagarán el capital 100% al vencimiento. Las ON PYME CNV Serie XV Clase A pagarán intereses en cuatro pagos y las ON PYME CNV Serie XV Clase B pagarán intereses en seis pagos. El destino de los fondos es para refinanciación de pasivos.

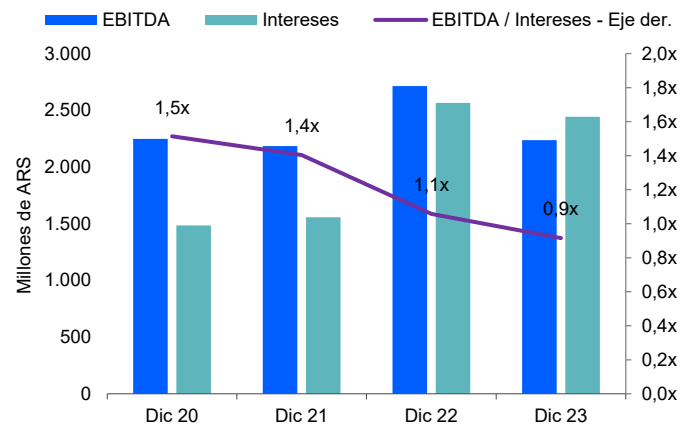
⁴ Para mayor información [Fideicomiso Financiero Sion Conecta Infraestructura Privada I](#)

FIGURA 8 Apalancamiento



ARS en moneda homogénea; Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

FIGURA 9 Cobertura



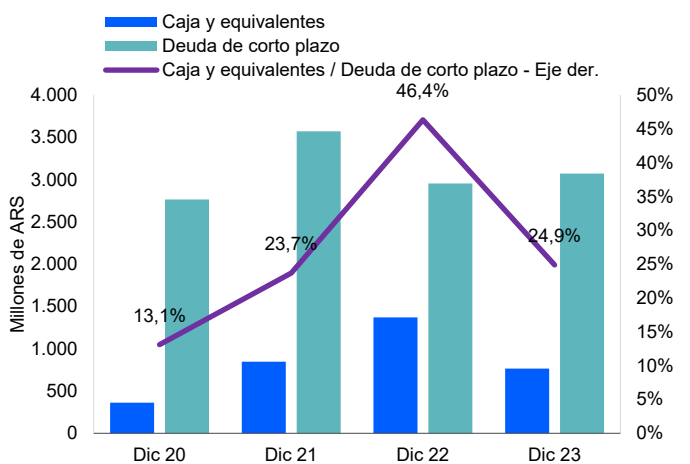
ARS en moneda homogénea; Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

Política financiera

Sion ha mantenido históricamente niveles de liquidez bajos. El total de caja y equivalentes cubre el 23,3% de la deuda financiera de corto plazo según estimaciones de la empresa para el cierre 2024. A cierre septiembre 2024, balance individual, este ratio mostró que la caja y equivalentes cubría el 2,4% de la deuda financiera de corto plazo. La caja y equivalentes a cierre diciembre es de ARS 2.616 millones y es suficiente para cubrir la deuda de pagarés bursátiles emitidos en el mercado de capitales que Sion tiene en el mes de enero, febrero y marzo. Además, la empresa cuenta con líneas disponibles con entidades bancarias por un monto superior a las ARS 3.000 millones que podrían mejorar la liquidez en el corto plazo de ser necesario.

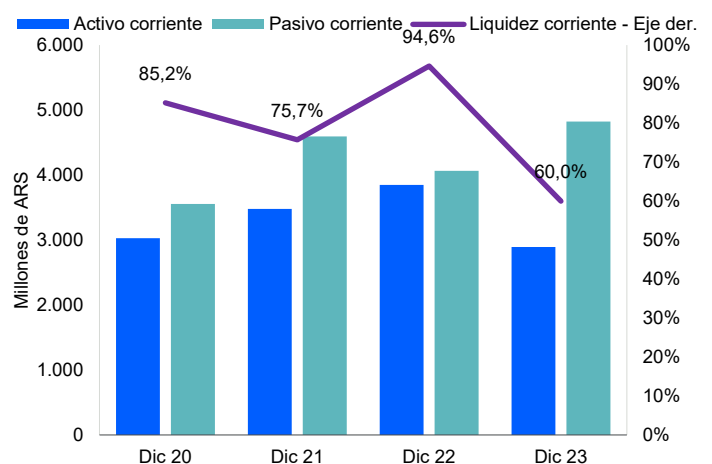
Durante el 2024, Sion ha evidenciado un buen acceso al mercado de capitales local a través de pagarés, ON y fideicomiso. Esperamos que la empresa pueda hacer frente a los vencimientos de corto plazo, pero un deterioro en la capacidad de generación de caja y/o cambios en las condiciones de mercado que afecten la flexibilidad financiera de la compañía y aumenten el riesgo de refinanciación podrían generar una presión negativa en la calificación de la compañía.

FIGURA 10 Liquidez



ARS en moneda homogénea; Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Sion

FIGURA 11 Liquidez corriente



ARS en moneda homogénea; 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
INDICADORES ⁽¹⁾				
EBITDA / Ventas netas	35,6%	34,9%	26,4%	29,5%
EBIT / Ventas netas	25,7%	24,9%	16,8%	19,7%
Deuda / EBITDA	2,8x	2,2x	2,5x	1,8x
Deuda neta / EBITDA	2,4x	1,7x	2,1x	1,6x
CFO / Deuda	83,4%	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%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023)				
ESTADO DE RESULTADOS				
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	(2.443)	(2.566)	(1.556)	(1.485)
Resultado neto	4.635	1.781	974	876
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	4.787	2.118	1.450	1.411
CFO	5.194	2.009	938	(348)
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(6.554)	(3.351)	(3.788)	(2.726)
Flujo de fondos libres	(1.361)	(1.342)	(2.850)	(3.075)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
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 financiera de corto plazo	3.073	2.956	3.572	2.766
Deuda financiera de largo plazo	3.151	3.014	1.810	1.247
Deuda financiera total	6.224	5.970	5.381	4.013
Deuda financiera ajustada	6.224	5.970	5.381	4.013
Total pasivo	7.989	7.193	6.463	4.934
Patrimonio neto	16.942	12.303	9.558	6.830

⁽¹⁾ Los balances trimestrales de Sion corresponden a la información individual, por lo que no se incorpora a la tabla.

Nota: Los valores expresados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden no coincidir con los valores presentados por la empresa en sus estados contable

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	Nov-24	BADLAR + 7,97%	Trimestral
ON Serie XV Clase A	ARS	Pendiente de emisión	12 meses desde la emisión	12 meses desde la emisión	TAMAR + margen a licitar	4 pagos (jun-25, sep-25, dic-25 y al vencimiento)
ON Serie XV Clase B	ARS	Pendiente de emisión	18 meses desde la emisión	18 meses desde la emisión	TAMAR + margen a licitar	6 pagos (jun-25, sep-25, dic-25, mar-26, jun-26 y al vencimiento)

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 seguro.

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 tipos 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
Sion S.A.				
Calificación de emisor en moneda local de largo plazo	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie VII Clase B con vencimiento en 2026 ^(*)	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie VIII Clase A con vencimiento en 2025 ^(**)	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie VIII Clase B con vencimiento en 2027 ^(**)	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie IX Clase A con vencimiento en 2025	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie X Clase A con vencimiento en 2025	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XII con vencimiento en 2026	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XIII con vencimiento en 2027	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XV Clase B con vencimiento en 2026 ^(***)	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	ML A-2.ar	-	ML A-2.ar	-
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XIV con vencimiento en 2025	ML A-2.ar	-	ML A-2.ar	-
Obligaciones Negociables PYME CNV Serie XV Clase A con vencimiento en 2026 ^(***)	ML A-2.ar	-	ML A-2.ar	-

^(*) Las ON PYME CNV Serie VII Clases A y B fueron emitidas por hasta ARS 200 millones de manera conjunta

^(**) Las ON PYME CNV Serie VIII Clases A y B fueron emitidas por hasta ARS 495 millones de manera conjunta

^(***) Las ON PYME CNV Serie XV Clases A y B serán emitidas por hasta ARS 3.000 millones de manera conjunta. 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
- Estados contables trimestrales, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospectos del Programa de Obligaciones Negociables disponible en 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

Definición de las calificaciones asignadas.

- **BBB.ar:** Emisores o emisiones calificados en **BBB.ar** con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores locales.
- **ML A-2.ar** Los emisores o emisiones calificados en **ML A-2.ar** tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de deuda 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://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> 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.

© 2025 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, DIFUNDIR, 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 ir.moody's.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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.