

**Bonos Sociales****OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES SERIE VIII - SION****Emisor**  
SION S.A.**Emisión**  
Obligaciones Negociables PYMES  
Serie VIII – Clase A y B de SION S.A.**Calificación anterior del 08/07/22 -  
Bono Social**  
“BS2-”**Calificación actual - Bono Social**  
“BS2-”**Tipo de informe**  
Seguimiento**Metodología de Calificación**

Se utilizó la [Metodología](#) para la Evaluación de Bonos Sociales aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC-2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

Principios de los Bonos Sociales	Alineado
Usos de los Fondos	Si
Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos	Si
Administración de los Fondos	Si
Presentación de Informes	Si

**Analistas**Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**  
31 de marzo de 2023**Advertencia**

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

**CALIFICACIÓN BONO SOCIAL**

Se confirma la calificación asignada a las Obligaciones Negociables PYMES Serie VIII Clase A y B emitidas por SION S.A. en “BS2-”.

**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

SION S.A. es una empresa que pertenece al sector de Telecomunicaciones. En la actualidad explota distintas líneas de productos y servicios, siendo uno de los principales operadores en el mercado argentino de acceso a Internet, teniendo más de 80 mil clientes. 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.

La solución ofrecida consiste en la construcción de nuevas Redes de Acceso a Internet y/o su readecuación, que cumplen con la función de mitigar las precarias condiciones que ofrecen las actuales redes de acceso de par de cobre o inalámbricas a la que accede la población objetivo (desatendidos, debido a la falta de acceso de calidad a bienes y servicios esenciales). La mencionada población (aproximadamente un total de 35.000 hogares), son los habitantes de determinadas zonas de las provincias de Tierra del Fuego, Santa Cruz, Chubut, Mendoza, San Juan y Entre Ríos (denominadas Zonas Elegibles), ya que son las provincias con menor cobertura de redes de acceso a internet de alta velocidad, de acuerdo a mediciones oficiales.

UNTREF ACR UP concluye que las Obligaciones Negociables PYMES por un VN \$ 495 millones emitidas por SION, destinadas a financiar y refinanciar el Proyecto de Acceso a Internet, se encuadran dentro de la categoría ‘Acceso a servicios esenciales’ de Proyectos Sociales elegibles y son consistentes con lo establecido en los lineamientos de los Principios de Bonos Sociales (PBS) de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA).

En el presente informe de seguimiento, se tiene como objeto la presentación de los Indicadores de Conectividad elaborados por la emisora en su informe, como resultado de la aplicación de los fondos del bono social. Ello se realiza mediante una comparación de los distintos indicadores desde el semestre previo hasta el último semestre finalizado a la fecha (2° semestre 2022).

SION S.A. mediante los indicadores desarrollados (1- Nuevos hogares con acceso a Internet; 2- Hogares con Internet deficiente migrados a la nueva infraestructura de ultra banda ancha; 3- Penetración de los servicios de acceso a Internet y 4- Velocidad promedio de acceso a Internet) informa sobre el impacto social generado por los fondos obtenidos en las ON durante este período analizado. Los mencionados indicadores fueron aplicados a las Zonas Elegibles establecidas en el Proyecto Social.

UNTREF ACR UP considera que los indicadores sociales de conectividad que SION elaboró e informa en este período, proporcionan información adecuada para cuantificar el impacto social positivo del Proyecto Social.

Las ON cumplen y se alinean a los cuatro componentes de los PBS, los que a continuación se describen en forma resumida:

**Usos de los Fondos:** los recursos obtenidos serán empleados en la construcción de nuevas Redes de Acceso de internet y/o su readecuación, como así para la refinanciación de compras de equipamiento ya realizadas para ser aplicadas al Proyecto Social. Los fondos que se obtengan de la colocación posibilitará que la empresa afronte los costos de la construcción de las nuevas redes y/o readecuación para mitigar la carencia de oferta que existe para este tipo de infraestructura en las zonas elegibles.

**Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos:** SION cuenta con antecedentes adecuados y con personal experimentado en la construcción y/o adecuación de redes de acceso a internet. La compañía posee una estructura de gobernanza, que reúne los elementos requeridos para el cumplimiento de procesos que le den transparencia al Proyecto.

**Administración de los Fondos:** La empresa cuenta con la infraestructura tecnológica y profesional adecuada para administrar los fondos dirigidos del Proyecto. Implementará mecanismos para garantizar la correcta trazabilidad en el uso de los fondos, y dada su experiencia en el mercado de capitales como en así en el bono social previo, le permitirá especificar los procedimientos para su asignación transparente.

**Presentación de Informes:** SION se compromete a emitir en forma periódica (semestral) informes para determinar el uso de fondos. Los informes harán referencia a los beneficios sociales derivados del Proyecto y tendrán Indicadores Sociales de conectividad que permitirán determinar el impacto social positivo y/o la mitigación del problema de carencia digital y social que se deriva del Proyecto Social de Acceso a Internet.

**Información:** Ninguna información proporcionada por UNTREF ACR UP en este Informe, debe ser considerada una declaración, representación, garantía o argumento a favor o en contra de la veracidad, confiabilidad o integridad de cualquier dato o declaración o circunstancias relacionadas, que SION S.A. haya puesto a disposición de UNTREF ACR UP para la elaboración del Informe.

## **I. ACCIONES REGISTRADAS POR EL EMISOR**

Mediante Hecho Relevante (HR) del 12/01/2023, SION S.A. informa que en Asamblea Ordinaria se resolvió por unanimidad aceptar la renuncia al cargo de director de Sergio Gustavo Gomez, quien era el responsable de Administración y Finanzas. Asimismo, mediante HR del 16/01/2023 se informa la nómina del Directorio y síndicos titulares y suplentes de Sion S.A. vigentes luego de la asamblea mencionada, entre los que se designan como director de Administración y Finanzas a Daniel Merino.

Se menciona el cambio de director, debido a que la organización del equipo de trabajo encargado de dirigir y administrar el Proyecto Social incluye al director de Administración y Finanzas.

## **II. MEDICIÓN DEL IMPACTO SOCIAL**

SION S.A. mediante los Indicadores de Conectividad desarrollados informa sobre el impacto social generado por los fondos obtenidos en las ON durante este período analizado. Los mencionados indicadores fueron aplicados a las Zonas Elegibles establecidas en el Proyecto Social.

La información brindada por la empresa, se obtuvo de indicadores de mercado - Acceso a internet del Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM), Acceso a internet y sobre Hogares del Instituto Nacional de Estadística

y Censos de la República Argentina (INDEC), información trimestral de los *Customer Relationship Management* (CRM) de SION y de información de los CRM de empresas afiliadas o las alianzas que posee SION en 2022.

El informe presentado por la emisora, realiza una comparación de los distintos indicadores desde el primer semestre 2022 y el segundo semestre 2022 para comparar con el ENACOM y por último el primer y segundo semestre 2022 con reportes internos de gestión.

### 1. Nuevos hogares con acceso a Internet

Las mediciones obtenidas por la empresa se obtienen de la comparación de la cantidad de accesos a internet fijo tomando como fuente de información sobre acceso a internet fijo del ENACOM y por otra parte de los sistemas de reporte internos de gestión que posee SION.

Zonas Elegibles	ENACOM		SION (Nuevos Hogares)	
	1°S '22	2°S '22	1°S '22	2°S '22
Tierra del Fuego	1.159	S/D	300	2.645
Santa Cruz	83	S/D	0	0
Chubut	-8.823	S/D	219	2.600
Mendoza	4.377	S/D	0	0
San Juan	12.229	S/D	0	0
Entre Ríos	4.306	S/D	37	54
	<b>13.331</b>	<b>S/D</b>	<b>556</b>	<b>5.299</b>

Fuente: Informe elaborado por SION S.A. al 08/03/2023, en base a ENACOM, INDEC e información interna de la empresa.

SION obtiene las mediciones expuestas comparando la cantidad de accesos a internet fijo, usando como fuente las estadísticas de acceso a internet fijo del ENACOM y por otra parte los accesos a internet fijos de los sistemas de reporte de la compañía.

Dentro de las Zonas Elegibles, la empresa SION no cuenta con una cobertura completa dentro de cada provincia, sino que solo brinda sus servicios en algunos departamentos que se detallan a continuación:

Zonas Elegibles	Departamento
Tierra del Fuego	Río Grande Ushuaia
Santa Cruz	Güer Aike
Chubut	Biedma Rawson Gaiman Escalante
Mendoza	Gral. Alvear
San Juan	San Juan (capital) Rawson
Entre Ríos	María Grande Hasenkamp Tabossi Viale

Por ejemplo, en el reporte del ENACOM la provincia de Mendoza incluye la ciudad de Mendoza, en la cual se encuentran la mayor parte de los hogares con acceso a internet y en la cual la empresa SION no tiene presencia, sólo brinda servicios en el departamento de Gral. Alvear (sur de la provincia). Lo mismo ocurre en dicho reporte con la provincia de Entre Ríos, donde incluye la ciudad de Paraná (capital) que es lugar con la mayor cantidad de hogares con acceso a internet y en los cuales SION no tiene operaciones, ya que sólo brinda servicios en los municipios mencionados en la tabla, que pertenecen a lo que se denomina como Gran Paraná.

Seguidamente, se muestra lo informado por SION sobre la cantidad de accesos a internet para cada fecha de medición, ya sea para las localidades de cada provincia donde la empresa opera como para cada provincia informada por el ENACOM. De lo presentado, por diferencia se puede observar la cantidad de nuevos hogares con servicio informado en tabla previa.

Zonas Elegibles	ENACOM		SION	
	1°S '22	2°S '22	1°S '22	2°S '22
Tierra del Fuego	53.770	S/D	33.360	35.705
Santa Cruz	49.185	S/D	5.181	5.126
Chubut	162.805	S/D	23.731	26.537
Mendoza	279.562	S/D	5.332	4.729
San Juan	100.407	S/D	5.785	3.749
Entre Ríos	269.352	S/D	1.474	1.491
	<b>915.081</b>	<b>S/D</b>	<b>74.863</b>	<b>77.337</b>
Variación	N/A		<b>+3,30%</b>	

Fuente: Informe elaborado por SION S.A. al 07/03/2023, en base a ENACOM, INDEC e información interna de la empresa. Agregado de las variaciones (%) entre semestres realizado por UNTREF ACR UP.

En la información brindada por la emisora, aclara que evidentemente el ENACOM estaba midiendo la totalidad de los accesos en forma más cercana a la realidad de cada una de las provincias. Sin embargo, reflejan que el INDEC evidentemente no está tomando la totalidad de las muestras ya que sus informes estadísticos muestran cantidades de hogares conectados muy inferiores a los reflejados en el ENACOM.

## 2. Hogares con Internet deficiente migrados a la nueva infraestructura de ultra banda ancha

En el informe presentado por SION, menciona que las migraciones a la nueva infraestructura adquirida con los fondos de la emisión del bono social (ON Pyme Serie VIII) no se cumplió en su totalidad al finalizar el segundo semestre 2022, por lo que esos indicadores sufrirán variaciones.

Zonas Elegibles	SION (Migraciones)	
	1°S '22	2°S '22
Tierra del Fuego	595	1.475
Santa Cruz	27	2.548
Chubut	894	8.542
Mendoza	141	3.245
San Juan	0	3.162
Entre Ríos	32	146
	<b>1.689</b>	<b>19.118</b>

## 3. Penetración de los servicios de acceso a Internet

SION en el mencionado informe, aclara que en todos los casos al final del período hubo un incremento en la cantidad de hogares pasados a las nuevas redes, por lo cual el cálculo de penetración de accesos o hogares conectados de la empresa fueron actualizados. En cambio, la información de la ENACOM calcula la penetración sobre los hogares informados por el INDEC en base al Censo 2010 por lo que la emisora presume que dicha base de información se encuentra desactualizada al 2022.

Zonas Elegibles	ENACOM		SION	
	1°S '22	2°S '22	1°S '22	2°S '22
Tierra del Fuego	99,9%	S/D	74,2%	79,4%
Santa Cruz	43,2%	S/D	48,1%	49,0%
Chubut	83,2%	S/D	71,9%	63,7%
Mendoza	49,4%	S/D	44,3%	45,9%
San Juan	49,5%	S/D	43,2%	44,7%
Entre Ríos	63,9%	S/D	38,9%	39,2%

Fuente: Informe elaborado por SION S.A. al 07/03/2023, en base a ENACOM, INDEC e información interna de la empresa.

La metodología empleada por SION, fue que para poder calcular la penetración de los accesos a internet fijo se tomaron los hogares del INDEC del censo disponible (por ahora 2010) para los departamentos en los cuales la firma presta servicios.

Seguidamente, se compararon los hogares pasados por las redes de SION y se les aplicó el coeficiente de participación de mercado (*market share*) que la empresa tiene en dicho departamento. Con el valor obtenido y la cantidad de accesos se pudo obtener la penetración de los accesos a internet de SION comparado a la penetración que se puede obtener de los informes de ENACOM (aunque estos últimos son por provincia completa y no por departamentos).

Zonas Elegibles	Departamento	Censo 2010
<b>Tierra del Fuego</b>		<b>38.948</b>
	Río Grande	21.410
	Ushuaia	17.538
<b>Santa Cruz</b>		<b>33.809</b>
	Güer Aike	33.809
<b>Chubut</b>		<b>138.294</b>
	Biedma	28.023
	Rawson	47.165
	Gaiman	4.231
	Escalante	58.875
<b>Mendoza</b>		<b>14.748</b>
	Gral. Alvear	14.748
<b>San Juan</b>		<b>62.278</b>
	San Juan (capital)	34.049
	Rawson	28.229
<b>Entre Ríos</b>		<b>7.185</b>
	María Grande	2.379
	Hasenkamp	1.469
	Tabossi	458
	Viale	2.879

Fuente: Informe elaborado por SION S.A. al 07/03/2023.

#### 4. Velocidad promedio de acceso a Internet

De acuerdo al informe realizado por la compañía, se desprende que si se comparan las velocidades promedio según el ENACOM y los indicadores de SION en las zonas elegibles, el aumento de velocidad producto de las migraciones y upsellings a nuevas tecnologías es notable en la zona de Chubut y además en zona Cuyo (interior de Mendoza y San Juan Capital), donde la empresa se dedica a mejorar la conexión de los actuales clientes en esas localidades del país y de esa manera atenuar los efectos negativos de la crisis macroeconómica.

Este indicador de SION en las Zonas Elegibles del Proyecto Social, muestra un aumento en la velocidad producto de las migraciones hacia las nuevas tecnologías, siendo en promedio del +12,5% en todo el periodo analizado. El mencionado aumento se ve reflejado principalmente en San Juan (+138,2%), Entre Ríos (+41,8%) y Mendoza (+40,7%).

Zonas Elegibles	ENACOM		SION		
	1°S '22	2°S '22	1°S '22	2°S '22	Var.
Tierra del Fuego	11,0	S/D	27,8	29,8	7,2%
Santa Cruz	11,8	S/D	28,1	31,0	10,3%
Chubut	14,9	S/D	42,3	43,8	3,5%
Mendoza	29,7	S/D	19,9	28,0	40,7%
San Juan	14,4	S/D	26,2	62,4	138,2%
Entre Ríos	40,0	S/D	12,2	17,3	41,8%
	<b>24,8</b>	<b>S/D</b>	<b>31,9</b>	<b>35,9</b>	<b>12,5%</b>

Fuente: Informe elaborado por SION S.A. al 07/03/2023, en base a ENACOM, INDEC e información interna de la empresa. Agregado de las variaciones (%) realizado por UNTREF ACR UP.

UNTREF ACR UP considera que los indicadores sociales de conectividad que SION elaboró e informa en este período, proporcionan información adecuada para cuantificar el impacto social positivo del Proyecto Social.

### III. CONCLUSIONES DEL INFORME DE LA EMISORA

A la fecha de corte del informe presentado por SION para el segundo semestre 2022, el resultado de la aplicación de fondos a partir de los establecido en el Proyecto Social y con relación a la emisión de las ON PYMES Serie VIII Clase A y B es el siguiente:

Zonas Elegibles	Monto (pesos)	Año 2022		
		Nuevos HP	Nuevos HC	Migraciones/ Upselling
Tierra del Fuego	\$ 9.113.067,03	0	2.645	1.475
Santa Cruz	\$ 41.097.574,02	4.854	0	2.548
Chubut	\$ 206.168.317,44	25.359	2.600	8.542
Mendoza	\$ 6.932.940,49	0	0	3.245
San Juan	\$ 24.188.714,48	3.500	0	3.162
Entre Ríos	\$ 3.329.142,63	0	54	146
	<b>\$ 290.829.756,09</b>	<b>33.713</b>	<b>5.299</b>	<b>19.118</b>
<b>Objetivo</b>	<b>\$ 500.000.000</b>	<b>35.000</b>	<b>24.500</b>	<b>35.000</b>
Cumplimiento	58%	96%	22%	55%

Fuente: Informe elaborado por SION S.A. al 07/03/23, en base a información interna de la empresa.

SION informa la aplicación de los fondos obtenidos en la colocación del título de deuda por \$ 495 millones, y los diferentes destinos. Menciona que por la devaluación del peso argentino durante el 2022 con respecto al dólar estadounidense, sumado a los aumentos de precios en dólares que han sufrido a nivel internacional los principales componentes electrónicos que se utilizan para la construcción de los hogares pasados (nuevos HP) se consiguió realizar redes para el 96% del total de los hogares que estaban planificados.

Sin embargo, menciona que debido a las nuevas normativas en materia de importaciones y las consecuentes demoras en la aprobación de las mismas, se ha ralentizado en los últimos meses del año la adquisición de los materiales necesarios (módems, drops, etc.), lo que dificultó alcanzar, no solo el objetivo de la aplicación de fondos, sino también el cumplimiento de los nuevos hogares conectados y el objetivo de migraciones/upsellings.

Por otro lado, la inversión realizada en las zonas elegibles permitió brindar mejores accesos y sobre todo mayor velocidad a los clientes, permitiendo que se cumpla en su totalidad con el objetivo de migraciones tecnológicas. Esta mayor cantidad de hogares que vieron incrementada la calidad de acceso a internet y velocidad de conexión han tenido mayor acceso a los contenidos multimedia, y por ende una mejor comunicación también en las comunicaciones en tiempo real de video y audio (por ejemplo, las videollamadas).

Por el lado de los nuevos hogares conectados, SION menciona que si bien se finalizaron las ampliaciones en mayor cobertura de hogares pasados en la mayoría de las localidades que forman parte de la zona elegibles hubo una en particular que es la localidad de Comodoro Rivadavia (Chubut), donde se construyó una nueva red de acceso con tecnología de fibra al hogar en alianza con la empresa Movistar. Esta última modificó el cronograma de comercialización de servicios comenzando a comercializar efectivamente servicios en Junio/2022, finalizando ese mes con los primeros hogares conectados con fibra óptica directa al hogar.

Asimismo, en su reporte, la emisora menciona que a fines de diciembre de 2022 la inversión en la red de acceso de la ciudad de Comodoro Rivadavia ha permitido tener una cantidad de nuevos Hogares Conectados (nuevos HC) de 2570 nuevos clientes.

En referencia a las localidades que integran las zonas elegibles, SION afirma que observando el informe del cuarto trimestre de 2022 comparado con el del cuarto trimestre del 2021 del ENACOM en lo que respecta a accesos a internet fijo, infiere que en las provincias donde se brindan servicios con la tecnología impulsada por SION como FTTx (Fiber To The x), se van desplazando las tecnologías obsoletas como ADSL y Wireless (inalámbrico). Esta tecnología impulsada por la empresa SION, corresponde a redes de acceso con tecnología de fibra óptica de tipo FTTx, donde x puede ser un Nodo (N) o un Hogar (H). Siendo las redes FTTN cuando los clientes finales acceden mediante cablemodem y cuando las redes son FTTH el acceso del cliente final se realiza a través de un módem de fibra óptica. A su vez, comparando los informes de ENACOM el informe observa que las provincias que forman parte de las zonas elegibles también vieron incrementada, en general, la penetración de los accesos fijos a internet.

UNTREF ACR UP entiende que las obligaciones negociables PYMES Serie VIII Clase A y B de SION S.A., con destino a financiar el Proyecto Social de Acceso a Internet y su impacto social positivo, se alinean con lo requerido por los Principios de Bonos Sociales establecidos por ICMA, en lo relacionado con el cumplimiento de sus cuatro componentes centrales. En tal carácter, UNTREF ACR UP evalúa que la emisión se encuadra en la categoría de Bono Social, confirmando la calificación de "BS2-".

## Definición de la calificación

### **OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES SERIE VIII CLASE A y Clase B emitidas por SION S.A.: “BS2-”.**

La calificación “BS2”, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a bonos que ofrecen una Solución Social BUENA, con proyectos que generan buenos resultados sociales positivos, sobre la población objetivo. Presentan un buen Cumplimiento de los factores centrales de los PBS, y una buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores.

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 para todas las categorías.

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

#### Fuentes de información:

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

- Suplemento de Prospecto de emisión de Obligaciones Negociables PYMES Serie VIII Clase A y B de SION S.A., presentado a la CNV.
- Información suministrada por SION S.A. sobre el Proyecto Social y de indicadores de impacto social.
- Información de SION S.A. obtenida de CNV: <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Información del sitio institucional de SION S.A.: <https://sion.com/>
- Información del sitio del ENACOM: <https://indicadores.enacom.gob.ar/Informes>
- Información del sitio del INDEC: <https://www.indec.gob.ar/>

Manual de Calificación: Para el análisis del presente BS, se utilizó la [Metodología](#) para la Evaluación de Bonos Sociales aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC -2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

#### Analistas a cargo:

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Juan Carlos Esteves, [jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

#### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación: 31 de marzo de 2023.-