



**Deloitte.**

Informe Sectorial de  
Consumo Masivo en Argentina

El desafío es volver a crecer  
y sostenerlo en el tiempo

Número 15  
Enero 2016



# Contenidos

---

<b>1. Introducción</b>	<b>5</b>
<b>2. Contexto Económico</b>	<b>7</b>
<b>3. Consumer Business en Argentina</b>	<b>9</b>
a. La actualidad de la Industria	9
b. Impacto esperado de la Navidad en la Industria	12
c. Sectores	13
i. Supermercados y cadenas de ventas minoristas	13
ii. Alimentos y bebidas	17
iii. Electrodomésticos y artículos para el hogar	19
iv. Textiles y calzado	23

---

Los invitamos  
a recorrer  
este informe,  
preparado por  
el Departamento  
de Economía  
de Deloitte

# 1. Introducción

2015 acaba de terminar. Y, como no es inusual que suceda en nuestro país, cuando llega el verano hay cambios en nuestra economía que, sin duda, impactan de inmediato en el mercado de Consumo Masivo.

Durante 2015 pasamos por muchas instancias: tal como indicábamos en nuestros informes anteriores, los primeros cuatro meses del año acompañaron la tendencia declinante que mostró todo el 2014, mientras que en mayo y junio, con la combinación de ajustes de paritarias, aumentos de planes sociales por parte del Gobierno Nacional, el adelanto de los aguinaldos, el plan "Ahora 12" y los fuertes incentivos por parte de los retailers/bancos/shoppings/emisores de tarjetas de crédito/etc, se impulsó el consumo.

Hoy, después del cambio de gobierno, amerita que se siga con mucho detenimiento la evolución del consumo, máxime considerando que se están emitiendo y se esperan muchas medidas económicas que, sin duda, impactarán en el consumo.

Los invitamos a recorrer este informe, preparado por el Departamento de Economía de Deloitte. Tanto los indicadores que se presentan, así como los comentarios acerca de las tenencias y expectativas en el corto plazo, nos ayudarán a entender los desafíos de este mercado, así como valorar los riesgos y beneficios que pueden afectarnos. Asimismo, los invitamos a compartir los informes que estaremos emitiendo en los próximos meses, dado que estamos enfrentando cambios en variables económicas que sin duda tendrán impacto en el mercado de consumo en el corto plazo.

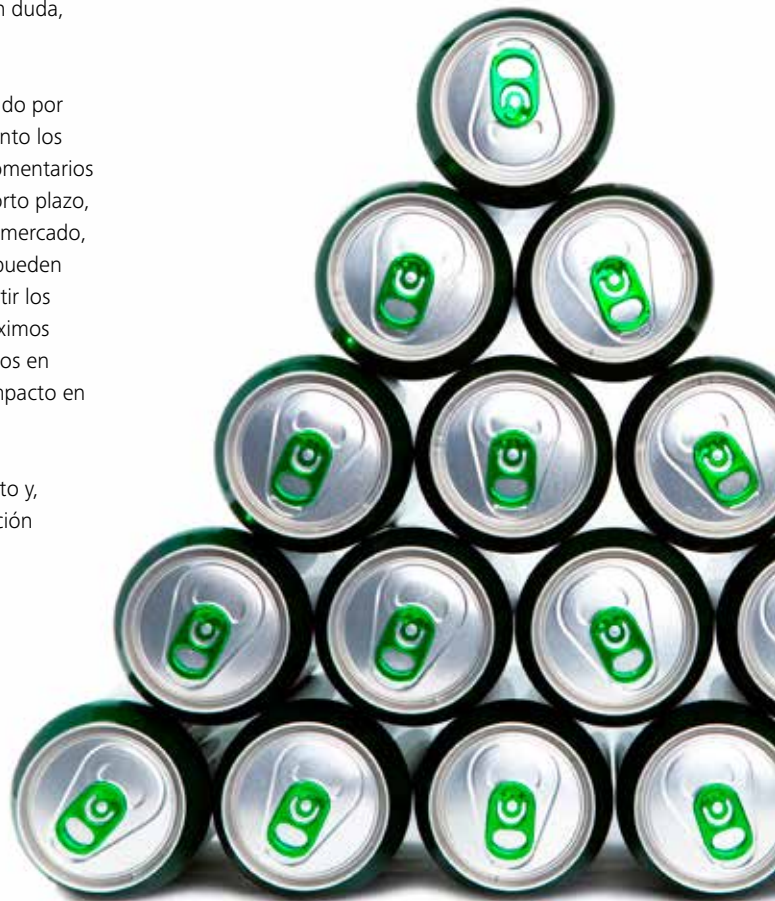
Esperamos que encuentren útil este documento y, como siempre, nos encontramos a su disposición por cualquier comentario o consulta que se les presente.

Un muy cordial saludo,

**Adriana Calvo**

**Claudio Forti**

Socios a cargo de la práctica de  
Productos de Consumo - LATCO



El balance  
económico de  
2015, en términos  
del índice de  
crecimiento,  
no será positivo

## 2. Contexto Económico

**2015, un año de crecimiento pobre.** En los primeros días de 2016, y aún cuando no se conocen los datos de diciembre-15, hay algo que queda claro: en 2015, Argentina crecerá en torno al +1.0%/+1.5% anual y, con este registro, el balance económico del año no será positivo porque no llega a compensar la caída del PBI durante 2014, que fue del orden del -2.7%. El nivel de actividad, que durante el 2do y el 3er trimestre del año pasado estuvo impulsado por el efecto que la cosecha gruesa ejerce sobre el avance de la economía, mantuvo en líneas generales su tendencia de estancamiento y acumula ya 4 años consecutivos de vaivenes, sin encontrar una línea sostenida de crecimiento.

**Aceleración de los precios.** Tras la desaceleración inflacionaria ocurrida durante la primera mitad de 2015, los precios volvieron a acelerarse, aunque avanzando a una velocidad todavía menor a la que se expandían en 2014. De hecho, los últimos datos disponibles confirman esta tendencia alcista: las mediciones no oficiales de noviembre-15 están por encima del +2.0% mensual, y las de diciembre-15 podrían ser incluso un poco más altas –en torno al +3.5%–, de modo que la tasa de aumento de los precios minoristas termina en 2015 cerca del +26%/+28% anual.

**Sinceramiento estadístico en marcha.** Las nuevas autoridades designadas al frente del organismo gubernamental de estadísticas han reafirmado su compromiso de suministrar cifras ciertas de inflación. Aunque la difusión del indicador oficial ha sido momentáneamente suspendida, se espera que para el 1er trimestre de este año la institución pueda reconstruir un sistema estadístico confiable. De la mano del sinceramiento de las cifras, el nuevo equipo económico de la Administración Nacional ha prometido trabajar en un plan anti inflacionario con el objetivo de bajar la inflación hasta lograr tener una tasa de un dígito.

**Todas las expectativas están puestas en el mercado cambiario.** En las últimas semanas (previas a la unificación cambiaria), el precio del dólar en el mercado informal evidenció un comportamiento de subibaja, muy influenciado por la estacionalidad de la época, los rumores sobre las medidas que podría adoptar el nuevo gobierno y los problemas para acceder a las autorizaciones por parte de la AFIP que se mantuvieron casi como una constante a lo largo de la primera semana hábil de diciembre-15.

Más recientemente, en tanto, el ministro de Economía anunció el fin del cepo al dólar instaurado en 2011. A partir del 17/12, existe un único tipo de cambio al que se accede sin previa autorización de la AFIP. El fin de las restricciones a la compra de divisas y la unificación del precio de la moneda estadounidense en el mercado local llevaron el valor del dólar a los AR\$14 en el mercado minorista durante la primera jornada hábil tras la liberación, lo que significa una depreciación del peso de +41.8% respecto del dólar norteamericano.

**Las primeras medidas anunciadas.** Este contexto macroeconómico, sumado a los desequilibrios acumulados especialmente en los últimos años de la gestión kirchnerista (a los mencionados en los párrafos anteriores hay que agregar las restricciones comerciales, el déficit fiscal y la emisión monetaria), obliga al nuevo presidente a encarar modificaciones sustanciales en materia de política económica tan pronto como sea posible, con vistas a atacar la severa herencia que recibió, encaminar el rumbo de una economía severamente afectada y permitir que el país vuelva a crecer.

Es de esperar que el nuevo gobierno se apoye en el shock de confianza que caracteriza a cualquier inicio de mandato (más aún cuando hay un cambio de partido político gobernante de por medio) y que, a partir del engrosamiento de los niveles de reservas internacionales con que cuenta, elabore primero un programa de corrección cambiaria ordenado y un plan para bajar la inflación, para luego implementar medidas en acuerdo con los distintos actores sociales, que incluyan metas para el tipo de cambio, la inflación, las tarifas y los salarios, dando lugar a un escenario de corrección cuidadoso en el largo plazo.

En este contexto y con miras a empezar a atender y corregir algunos de estos desequilibrios, las nuevas autoridades han anunciado su intención de modificar gradualmente los subsidios energéticos a los consumidores y readecuar el cuadro tarifario a nivel nacional a partir de enero-16. Adicionalmente, se dispuso la quita de retenciones a las exportaciones de trigo, maíz, girasol, carne y productos de economías regionales (en el caso de la soja, el recorte será de 5 puntos porcentuales y pasará a tributar 30%), así como también a todos los bienes industriales.

Durante el  
2do semestre de  
2015 el consumo  
privado no detuvo  
su crecimiento  
y mantuvo el  
impulso que  
supo recuperar  
mayormente  
a partir de  
mayo-15/junio-15



# 3. Consumer Business en Argentina

## a. La actualidad de la Industria

Continuando con la tendencia alcista que ya se vislumbraba en los primeros meses del año, durante el 2do semestre de 2015 el consumo privado no detuvo su crecimiento y mantuvo el impulso que supo recuperar mayormente a partir de mayo-15/junio-15, aunque todavía predomina el sentido de cautela entre los consumidores.

Las señales auspiciosas que viene dando el gasto de los hogares, a través de la mayoría de los indicadores que intentan captar su evolución, están relacionadas al efecto de una segunda ronda de aumento de las paritarias en algunos gremios y a las estrategias de promociones de las cadenas de distribución minorista. En los meses más recientes, ambas piezas han sido claves para explicar la suba del consumo en el mercado interno.

Entre las cifras oficiales, las cantidades vendidas en centros comerciales recuperaron el dinamismo que perdieron durante 2014 y aceleraron su ritmo de crecimiento: según los datos difundidos por el INDEC, estas operaciones registraron un aumento interanual de +16.2% entre enero-15 y octubre-15, por encima del avance promedio de del año anterior, de +9.5% anual. En el caso de las cantidades vendidas en supermercados, se registró una leve desaceleración, con operaciones que se expandieron a un ritmo de +10.4% en los diez primeros meses de 2015, vs un incremento medio de +13.2% durante 2014.

Si se considera la inflación minorista que difunde mensualmente el Congreso de la Nación<sup>1</sup> para deflactar las series analizadas, se obtienen mediciones sustancialmente diferentes a las informadas por el organismo estatal (tanto para el caso de las ventas en supermercados en términos reales como las correspondientes a centros comerciales). Siguiendo esta metodología, mientras las ventas en centros comerciales a precios constantes deflactadas por el IPC no oficial se incrementaron ligeramente +4.8% anual entre enero y octubre, las operaciones en supermercados resultaron -0.5% menores a las de idéntico período de 2014.

El indicador que capta la evolución del consumo de servicios públicos, por su parte, exhibe cierta desaceleración: tras la suba anual de +4.1% conseguida en 2014, el crecimiento de este índice acumula, en los

primeros diez meses de 2015, una expansión de +2.5% en comparación a doce meses atrás. El rubro telefonía, uno de los principales componentes del índice general (con una ponderación del 22.6%) y que hasta hace poco venía sosteniendo el crecimiento a nivel global de los servicios, es sin dudas el ítem que más ha ralentizado su ritmo de avance en el último tiempo; entre enero-15 y octubre-15 acumula un incremento de +2.0%, frente a una expansión media de +7.4% durante el año anterior. Si se deja de lado la dinámica de este subsector, el consumo de servicios públicos presenta una variación positiva de +3.1% en el acumulado a octubre-15 (frente a la caída de -0.1% que registró en 2014).

La información privada referida al consumo de los hogares pone en evidencia una recuperación más austera que la que muestran los registros oficiales y da cuenta de una reactivación sectorial medida. Así, en el caso de los datos de la Cámara Argentina de la Mediana Empresa (CAME), y gracias a programas de financiamiento y días especiales de descuento en algunos productos, las ventas minoristas (en cantidades) acumularon una suba de +2.1% en 2015 (-5.6% promedio anual durante 2014).

Uno de las principales señales positivas en materia de consumo proviene desde el sector automotriz, donde las ventas en el mercado interno lograron torcer el rumbo de la tendencia negativa en la que se encontraban inmersas, tras varios trimestres consecutivos de retroceso. Así, según los datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), el derrumbe de las operaciones en concesionarios se detuvo en el 2do trimestre, cuando las ventas crecieron +2.9% interanual. En el acumulado a noviembre-15, el incremento alcanza a +1.9%.

En el caso de la importación de bienes de consumo, el incentivo que recibieron las compras al exterior durante 2015 se atribuye al atraso cambiario respecto de la suba real de los precios internos. De acuerdo con los datos publicados por el INDEC, las importaciones acumulan una contracción de -2.9% entre enero-15 y octubre-15, aunque cabe destacar que desde mediados de año a esta parte las compras al extranjero han crecido a un ritmo anual promedio de +10.6% –producto de las mayores adquisiciones de vehículos automotores de pasajeros (+16.7% interanual en julio-15/octubre-15) y de bienes de consumo (+7.8% anual en idéntico período)–.

<sup>1</sup> Se utiliza la información publicada por la Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

De la mano de la reactivación de algunos indicadores sectoriales, la demanda de financiamiento también exhibe un mayor dinamismo, en especial, a partir de la segunda mitad de 2015. Los préstamos privados en pesos para consumo (créditos personales + tarjetas) registran un avance interanual de +38.9% entre enero-15 y noviembre-15 (+45.2% entre julio y noviembre, para ser más precisos) y muestran un ritmo de crecimiento superior al del año anterior, cuando crecieron +30.0%. En el caso de los créditos prendarios en moneda local (que se otorgan principalmente para la compra de automotores), se registra un incremento promedio de +8.6% en los primeros once meses de 2015 –varios puntos porcentuales por debajo de la suba lograda en 2014, de +20.3%–, cifra que crece hasta +14.5% si sólo se considera el período julio-15/noviembre-15.

Finalmente, y detrás de la dinámica seguida por los indicadores de consumo, los ingresos en términos reales (deflactados por el IPC no oficial) registran una ligera suba anual, con un incremento promedio de +1.2% entre enero-15 y octubre-15 (vs una caída de -4.1% en 2014), gracias a las mejoras salariales conseguidas en las negociaciones paritarias y a la desaceleración del ritmo de avance de los precios. La mejora del poder adquisitivo no fue la misma para todos los trabajadores: de acuerdo con el Índice de Salarios<sup>2</sup> publicado por el INDEC, los empleados formales del sector privado resultaron los más perjudicados, con una contracción de sus ingresos reales de -0.3%, mientras que los trabajadores informales experimentaron una suba de +3.1% respecto del período enero-14/octubre-14 y los que se encuentran realizando su labor en el sector público gozaron de un incremento interanual de sus salarios en términos reales de +3.3%.

Indicadores de Consumo Var. % a/a	Oct-15	IIIT-15	IS-15	IIT-15	IT-15	2014	IIS-14	IVT-14	IIIT-14	IS-14	2013
<b>Ventas minoristas CAME</b>	2.7	2.2	1.9	1.7	2.1	-5.6	-4.6	-1.6	-9.0	-6.7	-1.3
<b>Ventas en supermercados (precios constantes)</b>											
INDEC	9.8	11.5	9.9	8.9	11.0	13.2	10.7	11.0	10.5	16.0	14.3
Deflactadas por IPC no oficial	0.4	1.1	-1.4	-2.3	-0.5	-0.6	-2.2	-1.5	-3.1	1.1	0.9
<b>Ventas en centros comerciales (precios constantes)</b>											
INDEC	13.4	22.3	13.5	13.6	13.4	9.5	6.3	9.7	2.2	13.8	16.5
Deflactadas por IPC no oficial	3.7	10.9	1.8	1.9	1.6	-3.7	-6.2	-2.6	-10.3	-0.7	2.7
<b>Importación de bienes de consumo (en USD corrientes)</b>	2.4	13.4	-11.4	-5.1	-17.4	-29.9	-36.7	-36.2	-37.1	-22.4	14.6
<b>Ventas automotores</b>	9.6	7.0	-5.5	2.9	-14.1	-36.3	-38.7	-42.3	-35.2	-33.8	16.1
<b>Servicios públicos (en cantidades)</b>											
Nivel general	1.5	2.4	2.7	2.6	2.7	4.1	3.5	2.9	4.1	4.7	7.5
Telefonía	0.6	1.0	2.8	2.3	3.2	7.4	6.5	5.8	7.2	8.4	13.8
Nivel general sin telefonía	3.8	4.2	2.5	3.1	2.0	-0.1	-0.3	-0.8	0.3	0.1	0.5
<b>Préstamos sector privado (AR\$ corrientes)</b>											
Total	41.5	40.1	31.2	34.6	27.7	25.3	21.1	20.7	21.7	30.1	39.3
Personales + tarjetas	46.7	44.0	33.2	36.4	29.8	30.0	26.9	27.5	26.2	33.6	35.4
Prendarios	16.4	12.1	3.6	5.5	1.7	20.3	10.4	7.0	14.2	32.2	42.5
Resto	40.4	40.5	33.2	36.9	29.5	22.6	18.4	17.5	19.5	27.4	41.8
<b>Salarios reales - Deflactados por IPC no oficial</b>											
Nivel general	3.5	2.4	0.3	-0.1	0.6	-4.1	-4.0	-4.2	-3.8	-4.2	-0.2
Privado registrado	1.4	1.1	-1.4	-1.7	-1.0	-5.8	-5.9	-5.6	-6.1	-5.8	-0.4
Privado no registrado	6.6	3.8	2.1	-0.4	4.8	0.3	1.0	-0.2	2.2	-0.4	3.3
Público	6.0	4.2	2.4	3.7	1.2	-3.4	-3.5	-4.1	-2.9	-3.3	-1.7

Fuente: MECON, INDEC, Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación, CAME y ADEFA.

<sup>2</sup> Este índice estima la evolución de los salarios pagados en la economía, aislando variaciones relacionadas con conceptos tales como cantidad de horas trabajadas, ausentismo, premios por productividad y todo otro concepto asociado al desempeño o las características de individuos concretos.

### Expectativas del consumidor

De acuerdo con la evolución del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) para Capital Federal que confecciona la Universidad Torcuato Di Tella, la situación de deterioro de las expectativas de los consumidores que se observó durante 2014 parecería haber quedado definitivamente atrás. Luego de la suba que registró el indicador durante el 1er semestre, de +41.6% respecto de idéntico período del año anterior, la confianza de los consumidores ha seguido mejorando mes a mes, acumulando un alza de +35.5% entre enero-15 y diciembre-15.

En 2015, el componente del ICC con mayor recuperación fue *Bienes durables e inmuebles*, con una suba interanual de +47.1% (-38.3% en 2014). Por su parte, *Situación macroeconómica* exhibió un incremento de +33.2% anual (+12.6% durante el año pasado) y *Situación personal* experimentó un alza de +29.7% (-9.9% en 2014).

Por último, la confianza en el Gobierno (de acuerdo al Índice que publica UTDT), que cayó en 2014 por segundo año consecutivo al exhibir una baja de -9.3%, cortó su tendencia negativa en enero-15, y desde entonces ha conseguido doce subas ininterrumpidas. Tras el repunte de +25.5% ocurrido en el 1er semestre del año, el indicador subió +8.8% entre julio-15 y diciembre-15 (producto de las subas en el 3er y 4to trimestre, de +6.3% y +11.7%, respectivamente), y con este dato cerró el año con un incremento de +16.6% interanual.

De todas formas, es importante seguir este índice en los próximos meses, dado el cambio de Gobierno en el último mes del año.

De acuerdo con la evolución del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) para Capital Federal que confecciona la Universidad Torcuato Di Tella, la situación de deterioro de las expectativas de los consumidores que se observó durante 2014 parecería haber quedado definitivamente atrás

Expectativas del Consumidor Var. % a/a	Oct-15	IIIT-15	IS-15	IIT-15	IT-15	2014	IIS-14	IVT-14	IIIT-14	IS-14	2013
<b>Índice de confianza del consumidor UTDT (Capital)</b>											
Nivel general	36.6	32.6	41.6	41.6	41.7	-12.8	-9.3	-8.4	-10.3	-16.5	7.4
Situación macroeconómica	20.8	23.7	43.6	39.8	47.9	12.6	17	20.4	13.7	7.7	10.7
Situación personal	30.2	26.8	30.4	32.3	28.3	-9.9	-8.7	-7.5	-10.0	-11.1	0.4
Durables e inmuebles	72.1	54.7	54.8	58.9	50.8	-38.3	-33.8	-34.1	-33.4	-43.0	11.6
Electrodomésticos	64.0	58.1	69.2	70.8	67.6	-36.0	-28.5	-27.2	-29.9	-43.7	11.6
Automóviles y casas	89.1	48.8	31.6	38.6	24.9	-41.8	-41.8	-44.6	-38.8	-41.9	11.5
<b>Índice de confianza del gobierno UTDT</b>	<b>15.8</b>	<b>6.3</b>	<b>25.5</b>	<b>28.6</b>	<b>22.2</b>	<b>-9.3</b>	<b>-5.0</b>	<b>-11.3</b>	<b>1.5</b>	<b>-13.8</b>	<b>-11.9</b>
<b>Expectativas de inflación (Nacional, 12 meses, mediana)</b>	<b>25.0</b>	<b>25.7</b>	<b>29.7</b>	<b>29.3</b>	<b>30.0</b>	<b>31.3</b>	<b>31.7</b>	<b>31.7</b>	<b>31.7</b>	<b>30.8</b>	<b>29.8</b>

Fuente: UTDT.

### **b. Impacto esperado de la Navidad en la Industria**

Sea por el frenético ritmo laboral de final del año, por la arraigada costumbre de dejar todo para último momento, o bien por la atractivas ofertas de último minuto que ofrecen la mayoría de las tiendas, la realidad es que las compras navideñas se realizan siempre contrarreloj. Ante la proximidad de las Fiestas, desde el Gobierno y el sector privado adelantaron el anuncio de algunas medidas, con miras a impulsar el consumo durante la última quincena del año.

Por un lado, desde del Gobierno, y en tiempo récord teniendo en cuenta el poco lapso transcurrido desde la asunción de la nueva Administración, la secretaría de Comercio y las grandes cadenas de supermercados llegaron a un acuerdo para ofrecer un paquete de productos navideños, con un descuento promedio del 33% para los bolsillos de los consumidores. La canasta incluyó una media docena de artículos y cada empresa definió la marca con la que participó en las ofertas.

En el caso del sector privado, y tal y como sucede desde hace algunos años de cara a la Navidad, los centros comerciales ofrecieron en los últimos días previos a la Nochebuena una lluvia de descuentos y promociones para tentar a los consumidores. Los shoppings reeditaron su ya tradicional noche de rebajas, en la que ofrecieron los productos hasta con un 30% de descuento.

También las entidades bancarias participaron con una estrategia agresiva, al poner a disposición de sus clientes promociones con descuentos de entre 25% y 30%. La estrategia estuvo direccionada a los grandes centros comerciales, donde los consumidores tuvieron a su alcance distintos rubros para elegir sus compras.

Finalmente, algunos de los principales sindicatos que nuclean a los trabajadores del país pidieron a los empresarios la reapertura de paritarias o la concesión de un pago extra como plus navideño, que compense el aumento de precios de las últimas semanas previo al inicio de la nueva ronda de negociaciones salariales (en enero-16) y el deterioro real de los salarios. Los planteos involucran a los principales gremios del sector privado de la economía, cuyos pedidos ya están prácticamente consensuados con las empresas o están en plena negociación, y también a las organizaciones sindicales que representan a los agentes de la administración pública nacional, a los estatales provinciales y municipales, que amenazan con protestas y medidas de fuerza.

Hasta ahora está acordado el pago de un plus salarial, de entre \$1,500 y \$ 2,200, para los trabajadores de edificios, en tanto que el sindicato de trabajadores de peajes pactó con las concesionarias un bono de \$6,800. Por otra parte, un amplio lote de gremios avanzó en las negociaciones con las respectivas cámaras empresarias para definir bonos similares.

Otros actores, como los camioneros, los trabajadores de la industria metalúrgica y los de la industria de la alimentación, han solicitado el pago de bonificaciones que van desde los \$3,000 hasta los \$8,000. Aunque desde las empresas de estos sectores se advierten serias dificultades para hacer frente a los montos adicionales reclamados, se descuenta que en próximas reuniones se llegará a algún tipo de acuerdo sobre el plus salarial a otorgar.




## b. Sectores

### Consumo Masivo / Sectores

- i.  Supermercados y cadenas de ventas minoristas
- ii.  Alimentos y bebidas
- iii.  Electrodomésticos y artículos para el hogar
- iv.  Textiles y calzado

## i. Supermercados y cadenas minoristas

 De acuerdo a la información suministrada por el INDEC a través de la Encuesta de Supermercados<sup>3</sup>, las ventas del sector mostraron un buen dinamismo durante 2014, y pese a registrar cierta desaceleración en el primer tramo de 2015, los últimos datos muestran un repunte en el sector. Las operaciones totales a precios corrientes durante 1er semestre alcanzaron los AR\$104,945 M, lo que representa un incremento de +28.4% en comparación con igual período de 2014. Por su parte, durante el 3er trimestres de 2015, las ventas totalizaron la suma de AR\$57,554 M (esto es un aumento de +27.9% vs julio-14/septiembre-14).

Según los datos más recientes, durante los primeros diez meses de 2015 las transacciones en supermercados acumularon un total de AR\$183,009 M, esto es un aumento de +27.6% vs el total alcanzado en enero-14/ octubre-14 (AR\$143,431 M en aquel entonces).

Por su parte, las ventas en términos reales –deflactadas por el IPC INDEC– se desaceleraron durante la primera mitad de 2015 en comparación con las cifras alcanzadas en el 1er semestre de 2014, pasando de una suba interanual de +16.0% a una de +9.8%. Por su parte, en el tercer cuarto se revirtió esta tendencia y las transacciones pasaron de crecer +10.5% en julio-14/ septiembre-14 a +11.5% en julio-15/septiembre-15. Según los datos más recientes, en enero-15/octubre-15, las ventas avanzaron en promedio +10.4% interanual (vs +14.2% en igual intervalo del año pasado).

<sup>3</sup> Esta encuesta registra información de sesenta y cinco empresas distribuidas en todo el país. El relevamiento, de periodicidad mensual, es representativo de la actividad de compañías que cuentan por lo menos con alguna boca de expendio cuya superficie de ventas supera los 300 m<sup>2</sup>.

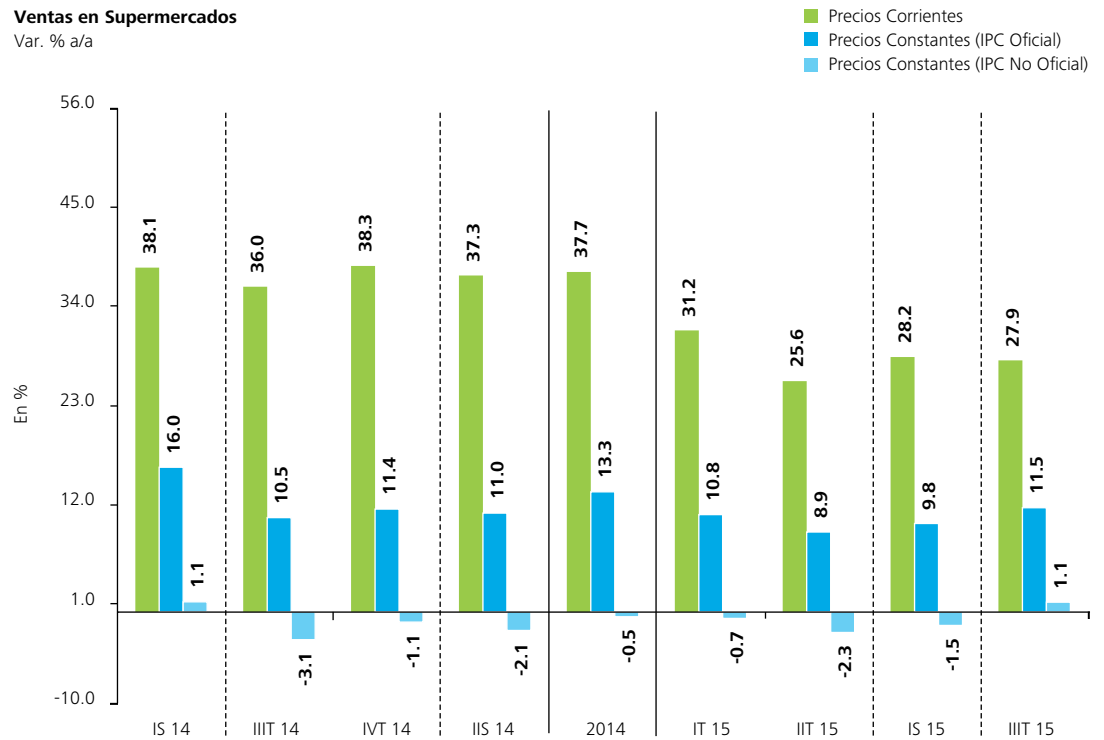


Al reemplazar el índice oficial de precios al consumidor por el IPC no oficial<sup>4</sup> para deflactar la serie a pesos corrientes, también se observa una aceleración en la dinámica de las ventas durante el 3er trimestre de 2015. Así, mientras que durante el tercer cuarto de

2014 las transacciones cayeron -3.1%, durante julio-15/ septiembre-15 aumentaron un +1.1%. De acuerdo a los últimos datos, sin embargo, en el tramo enero-15/ octubre-15 las ventas acumulan una baja de -0.5% en comparación con el mismo período de 2014.

### Ventas en Supermercados

Var. % a/a



Fuente: INDEC y Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

Se observa una aceleración en la dinámica de las ventas durante el 3er trimestre de 2015

<sup>4</sup> Se utiliza la información publicada por la Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

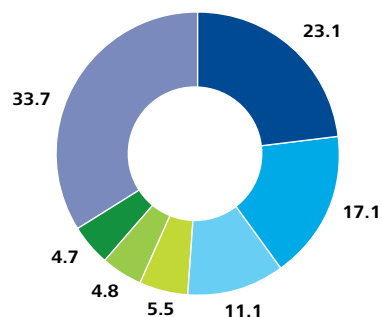
### Distribución por regiones

Analizando la distribución de las ventas en supermercados durante el 3er trimestre de 2015, se observa una concentración de más del 50.0% del total en el área comprendida por la provincia de Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), regiones que alcanzan en forma conjunta una facturación de AR\$29,564 M. En particular, dentro de este área, un conjunto de veinticuatro partidos del Gran Buenos Aires<sup>5</sup> figura con un 23.1% de las operaciones (AR\$13,314 M), seguido por un 17.1% de CABA (AR\$9,851M) y un 11.1% del interior de la Provincia (AR\$6,398 M).

Respecto al resto del país, se destacan las participaciones de Mendoza, Santa Fe y Córdoba. La primera totalizó ventas durante el período julio-15/septiembre-15 por AR\$3,137 M (una participación de 5.5% en el total facturado). Por su parte, Santa Fe registró operaciones por AR\$2,784 M (4.8%), y Córdoba alcanzó un total de AR\$2,717 M (4.7%). El resto de las provincias representaron el 33.7% del total de ventas concretadas, por un valor de AR\$19,352 M.

### Ventas en Supermercados

3er trimestre 2015 - Participación por regiones - En %



■ Conurbano ■ CABA ■ Interior de BA ■ Mendoza  
■ Santa Fe ■ Córdoba ■ Resto del país

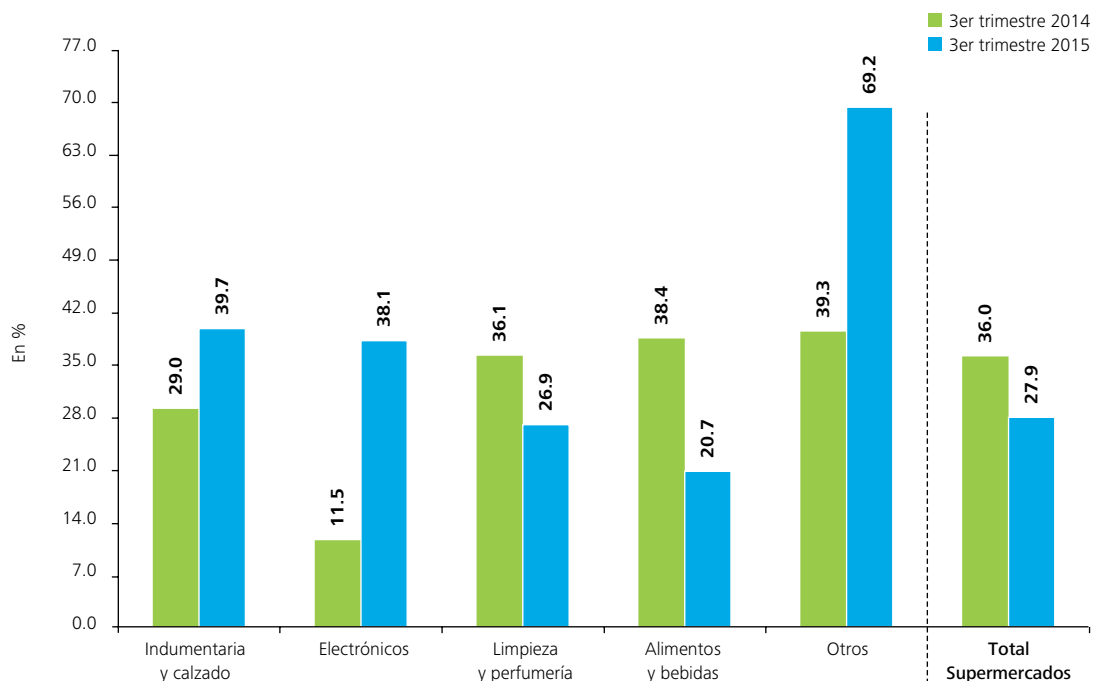
Fuente: INDEC.

### Distribución por rubros

Durante el período julio-15/septiembre-15, el rubro más dinámico del sector fue el de *Indumentaria y calzado*, con una expansión interanual de +39.7% (AR\$1,664 M vs AR\$1,191 M durante el 3er trimestre de 2014). Algo más atrás se ubicaron *Electrónicos*, con una suba de +38.1% (AR\$3,605 M vs AR\$2,610 M) y *Limpieza y perfumería*, con un avance de +26.9% (AR\$7,888 M vs AR\$6,218 M).

### Ventas en Supermercados

A precios corrientes - Por rubro - Var. % a/a



Fuente: INDEC.

<sup>5</sup> Esta región comprende los partidos de Almirante Brown, Avellaneda, Berazategui, Esteban Echeverría, Ezeiza, Florencio Varela, General San Martín, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, Lanús, Lomas de Zamora, Malvinas Argentinas, Merlo, Moreno, Morón, Quilmes, San Fernando, San Isidro, San Miguel, Tigre, Tres de Febrero y Vicente López.

En lo referente a la participación de cada rubro en las ventas totales en supermercados, *Alimentos y bebidas* fue el principal, con un share de 64.0% durante el 3er trimestre de 2015. La segunda categoría en importancia dentro del total fue *Artículos de limpieza y perfumería* (13.7%), mientras que el tercer lugar lo ocupó *Electrónica y artículos para el hogar*, con un 6.3%. Este ordenamiento se ha mantenido inalterado en los últimos años.

#### **Distribución por tipo de cadena**

En cuanto a la clasificación del INDEC, las grandes cadenas concentraron el 81.2% de las operaciones en supermercados en pesos corrientes durante los primeros nueve meses de 2015, con un total de AR\$131,920 M, frente al 18.8% de las medianas (AR\$30,578 M).

En términos de crecimiento, las ventas efectuadas en cadenas medianas se incrementaron un +29.6% interanual en enero-15/septiembre-15, mientras que las realizadas en cadenas grandes lo hicieron un +27.9% durante el mismo período.

#### **Empleo y salarios**

Los datos correspondientes al personal ocupado en el sector muestran que, al noveno mes de 2015, la misma ascendió a 97,965 personas, lo que constituye una disminución de -0.3% en relación a igual mes del año anterior (98,222 trabajadores), y una baja de -1.0% respecto a agosto-15. De este total, un 12.3% se concentró en personal jerárquico –gerentes y supervisores–, mientras que el 87.7% restante se dividió entre cajeros, administrativos, reposidores y otros empleos.

Al descomponer la situación por categoría de empleados, el personal del sector de cajeros, administrativos, reposidores y otros empleados se redujo en septiembre-15 -0.5% interanual (de 86,434 a 85,962), mientras que los ocupados en la franja jerárquica aumentaron +1.8% interanual, pasando de 11,788 a 12,003 empleados.

Por su parte, los salarios mensuales brutos promediaron en septiembre-15 los AR\$14,953, con un incremento anual de +25.5% (AR\$11,919 en igual período de 2014). Según la división por categorías, el salario promedio de cajeros, administrativos, reposidores y otros empleados resultó ser de AR\$13,331 (frente a AR\$10,676 en septiembre-14), mientras que el promedio para gerentes, supervisores y otro personal jerárquico fue de AR\$26,564 mensuales (vs AR\$21,035 en idéntico mes del año anterior). Estos resultados representan un aumento anual en las remuneraciones brutas de +24.9% y +26.3%, respectivamente.

---

Los datos correspondientes al personal ocupado en el sector muestran que, al noveno mes de 2015, la misma ascendió a 97,965 personas, lo que constituye una disminución de -0.3% en relación a igual mes del año anterior



## ii. Alimentos y bebidas



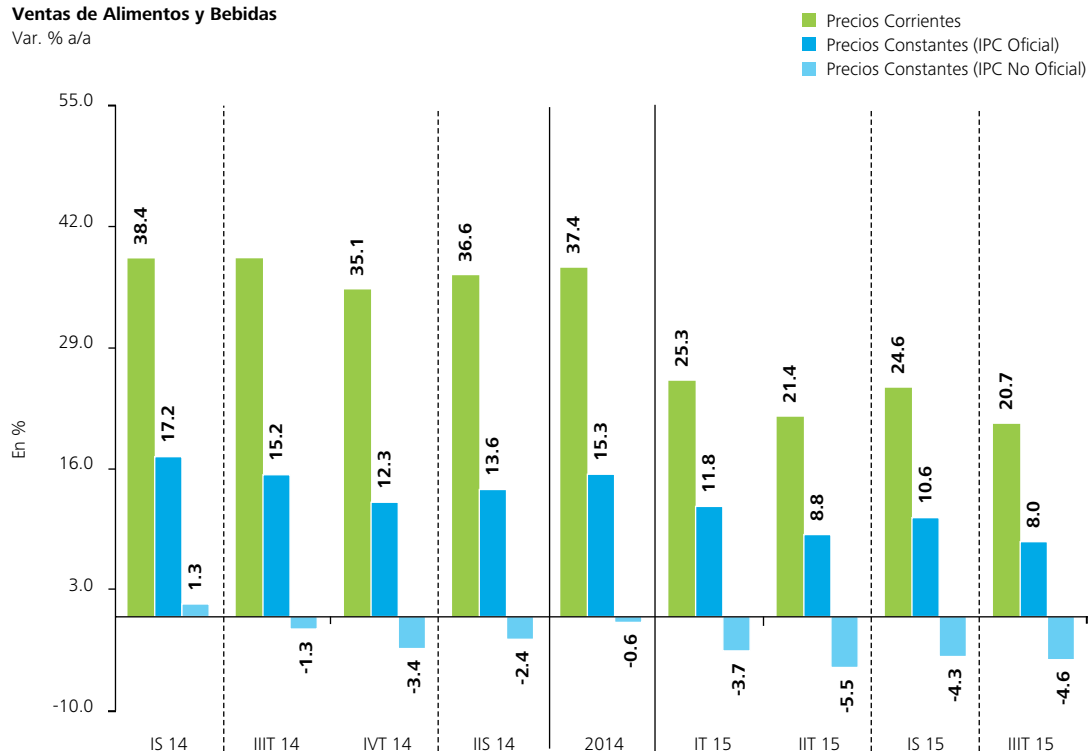
De acuerdo a los datos de la Encuesta de Supermercados elaborada por el INDEC, las ventas de *Alimentos y bebidas* a precios corrientes alcanzaron los AR\$67,909 M en la primera mitad de 2015, dato que significó un incremento de +24.6% en comparación con el mismo lapso del año anterior (AR\$54,522 M). Por su parte, durante el 3er trimestre de 2015, las ventas totalizaron los AR\$36,836 M, lo que representa un crecimiento interanual de +20.7%. Las ventas acumuladas durante los primeros nueve meses de 2015 avanzaron +23.2% (AR\$104,745 M).

Si se analizan las ventas a precios constantes, entonces el crecimiento de las operaciones es menor. De acuerdo con el INDEC, las cantidades aumentaron +10.6% durante el 1er semestre, mientras que lo hicieron un +8.0% en julio-15/septiembre-15. Por otro lado, las operaciones en cantidades deflactadas por el IPC no oficial<sup>6</sup> exhibieron una caída interanual de -4.3% en el tramo enero-15/junio-15, y de -4.6% durante julio-15/septiembre-15.



### Ventas de Alimentos y Bebidas

Var. % a/a



<sup>6</sup> Se utiliza la información publicada por la Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

Fuente: INDEC y Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

### Distribución por regiones

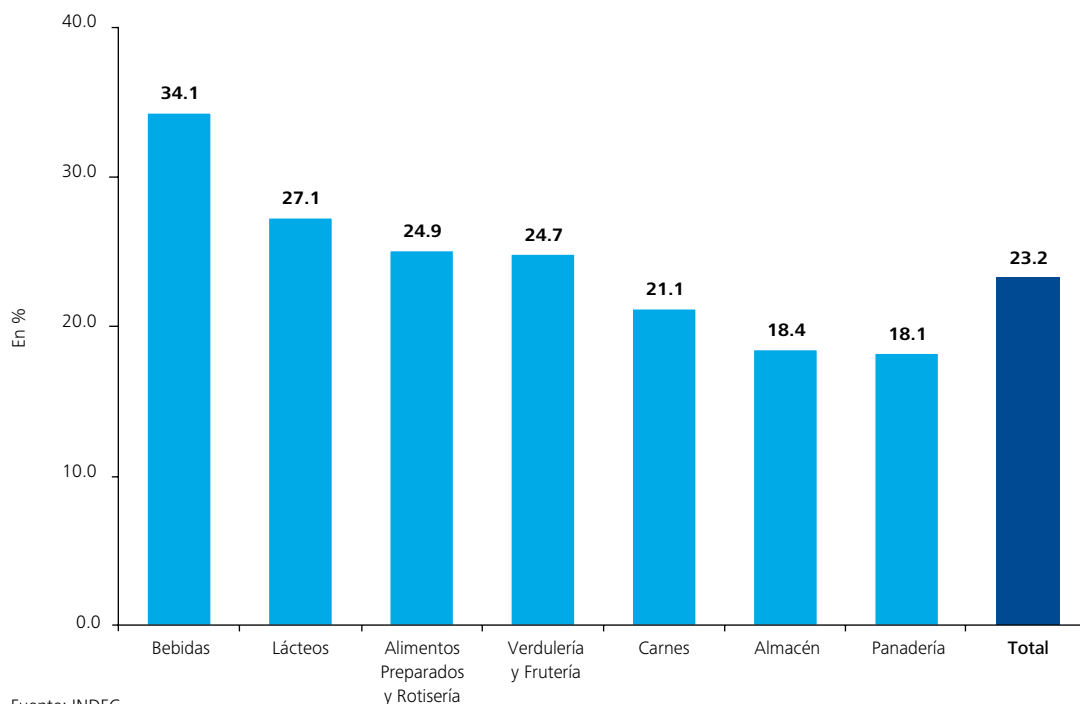
Durante los primeros nueve meses de 2015, el Conurbano bonaerense ha sido la región con mayor concentración de ventas (24.3% del total), al registrar operaciones por un total de AR\$25,395 M, lo que significó un aumento interanual de +11.1%. Por detrás se ubicó la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que con transacciones por AR\$19,264 M y un crecimiento interanual de +24.8%, concentró el 18.4% de las ventas totales de *Alimentos y bebidas*. En tercer lugar quedó el resto de la provincia de Buenos Aires, con una participación de 11.8% (al alcanzar los AR\$12,374 M, +22.7% interanual), mientras que en cuarta posición se ubicó Mendoza con un share de 5.7% (AR\$5,970 M, +21.7%) y en quinto lugar Córdoba con un 4.5% del total de las operaciones (AR\$4,657 M en ventas y un crecimiento anual de +19.7%).

### Distribución por rubros

Al hacer un análisis de la distribución por tipo de producto no se observa un cambio sustancial respecto a meses anteriores. Así, el rubro más dinámico en los primeros nueve meses de 2015 fue *Bebidas*, con un incremento interanual de +34.1% (AR\$17,431 M). Por detrás se situó *Lácteos*, con una expansión de +27.1% anual y ventas por AR\$18,907 M. El rubro menos dinámico durante el período bajo análisis fue Panadería, con un avance de +18.1% y operaciones que alcanzaron los AR\$5,434 M.

### Ventas de Alimentos y Bebidas - Por rubros

Var. % a/a. Acum. nueve meses 2015





### iii. Electrodomésticos y artículos para el hogar

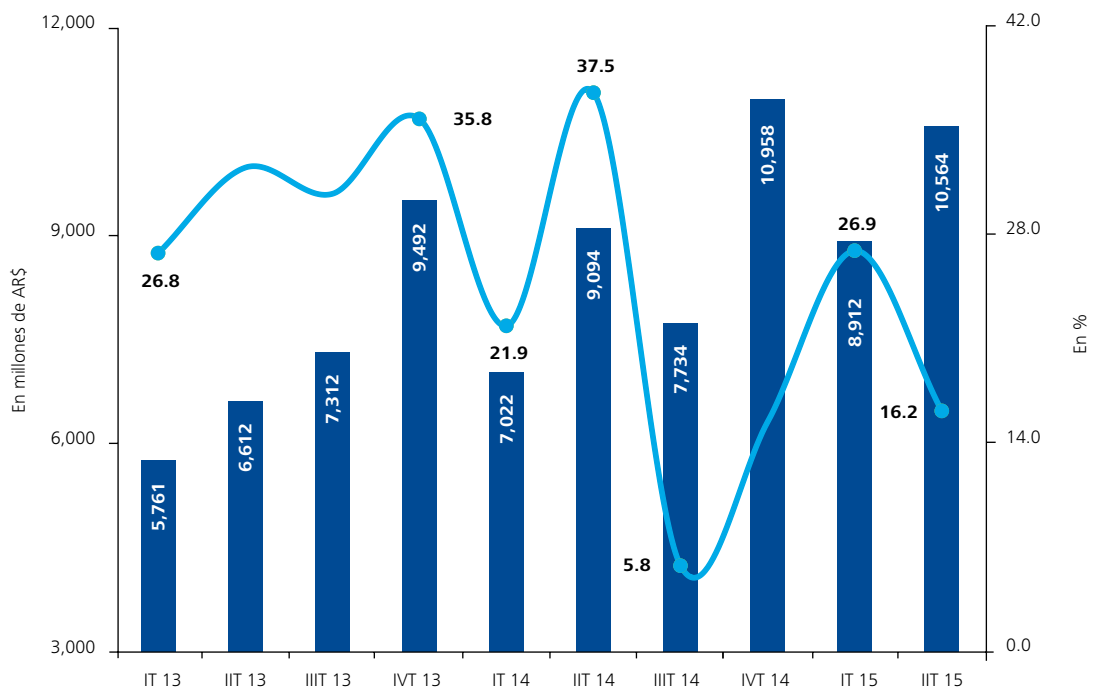


De acuerdo con los datos difundidos por el INDEC<sup>7</sup>, las ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar<sup>8</sup> a precios corrientes ascendieron a AR\$19,476 M en el

1er semestre de 2015, un +20.8% por sobre las registradas durante los primeros seis meses de 2014 (AR\$16,116 M). El desagregado trimestral exhibió dinámicas positivas en ambos períodos, aunque las ventas en el primer cuarto fueron algo más activas y crecieron +26.9% respecto de enero-14/marzo-14, en tanto que en los tres meses siguientes las operaciones avanzaron un +16.2% anual.

**Ventas de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar**  
A precios corrientes

■ En millones de AR\$  
● Var. % a/a (Eje Sec)



Fuente: INDEC.

<sup>7</sup> De acuerdo con el calendario de difusión de informes establecido por el INDEC, la información correspondiente a las ventas concretadas durante el 3er trimestre debería haber sido publicada el pasado 16/12/15. Sin embargo, en virtud del cambio de autoridades dispuesto en el organismo y del proceso de revisión metodológica que se está llevando a cabo para restablecer la calidad y la credibilidad de la información económica y social oficial, la difusión de estos datos ha sido postergada momentáneamente y aún no se conoce cuándo se normalizará.

<sup>8</sup> Encuesta de comercios de electrodomésticos y artículos para el hogar, elaborada por el INDEC, que releva con periodicidad trimestral un total de cien empresas comercializadoras en todo el país.

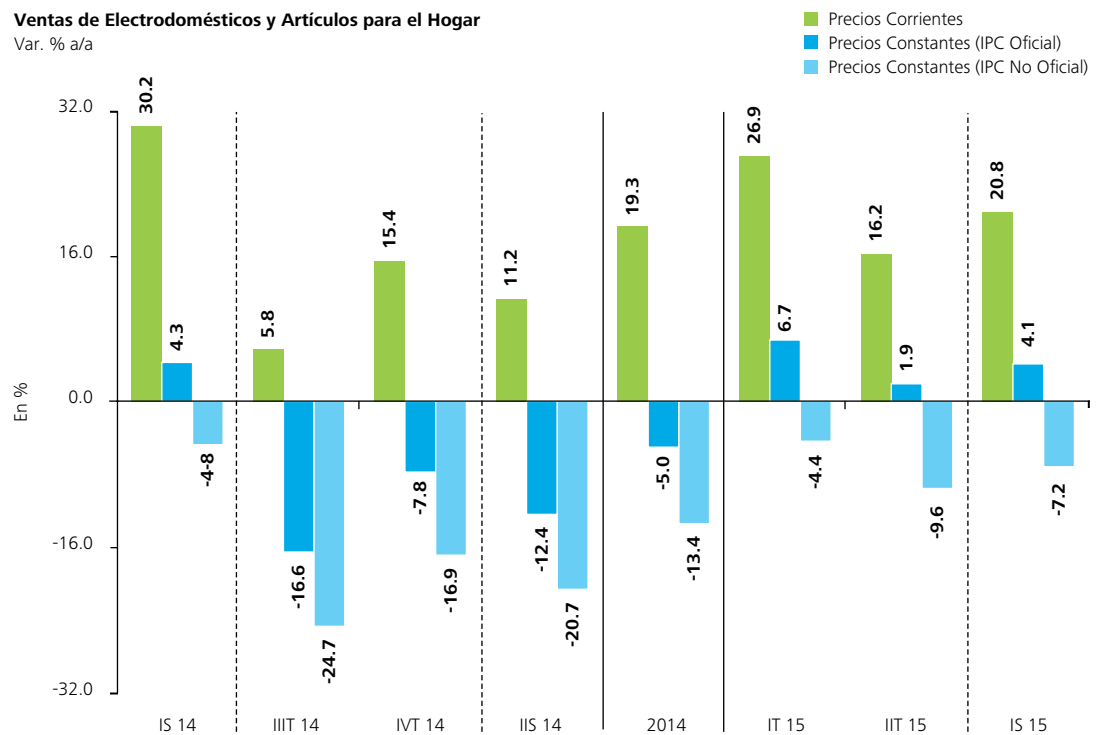
## Las ventas en el primer cuarto de 2015 fueron algo más activas

Al analizar el comportamiento de las ventas en términos reales, todavía es posible encontrar algunas dificultades por las que atraviesa el sector. No obstante esto, y ya sea que se considere el índice de precios oficial o el que difunden consultoras privadas para deflactar las ventas a precios corrientes, las cantidades vendidas exhiben cierto repunte:

en el caso de las ventas reales oficiales<sup>9</sup>, se registró una suba de +4.1% anual en el 1er semestre de 2015 (vs una caída promedio de -12.4% durante la segunda mitad de 2014), mientras que las ventas reales deflactas por el IPC no oficial<sup>10</sup> mostraron un retroceso interanual de -7.2% (frente al -20.7% durante julio-14/diciembre-14).

### Ventas de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar

Var. % a/a



Fuente: INDEC y Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

### Distribución por regiones

Durante el 1er semestre de 2015, la región de mayor dinamismo en términos de ventas totales de electrodomésticos fue el interior del país, que con un avance interanual de +22.9% se movió por encima del promedio a nivel nacional (situación que se repitió tanto en el 1er como en el 2do trimestre del año). El Conurbano, por su parte, se ubicó en segundo lugar con un incremento interanual de +21.3% entre enero y junio, mientras que las operaciones efectuadas en CABA registraron una suba de +15.4% frente al mismo período del año anterior. En todos los casos se advierte una leve aceleración en la tasa de crecimiento de las ventas de electrodomésticos respecto del promedio de 2014.

### Ventas por local y por metro cuadrado

Al considerar las ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar por local, la dinámica durante la primera mitad de 2015 en todas las jurisdicciones consideradas fue más alentadora que la observada durante el año anterior (con un incremento promedio de +18.9%, vs una suba de +13.9% en 2014). En valores corrientes, las operaciones mensuales promedio por local en enero-15/junio-15 se situaron en AR\$2.59 M, vs AR\$2.18 M de idéntico período de 2014.

<sup>9</sup> Para medir la evolución de las ventas en términos reales se deflactó la serie oficial por el IPCNu, que publica el INDEC.

<sup>10</sup> Se utiliza la información difundida mensualmente por la Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

Como se mencionara, se observa un comportamiento positivo en la evolución de las transacciones mensuales promedio por local en todas las jurisdicciones.

El Conurbano se convirtió en la sección con mayor avance interanual, al registrar una suba de +21.6% (AR\$2.50 M vs AR\$2.05 M); por su parte, en el interior del país se observó un incremento de +19.9% (AR\$2.56 M vs AR\$2.01 M) y en CABA una suba de +9.8% (AR\$2.24 M vs AR\$2.04).

La superficie ocupada por los salones de venta, por su parte, creció +3.9% durante los primeros seis meses de 2015 (874,667 m2 vs 841,566 m2 en el 1er semestre de 2014), un ritmo de incremento más moderado que el observado durante el año anterior. A su vez, las ventas promedio por metro cuadrado aumentaron +16.5% durante enero-15/junio-15.

En el desagregado por regiones de las ventas por metro cuadrado, en todos los casos se registraron subas durante la primera parte de 2015: en el Conurbano fue de +20.7%, en el interior del país de +14.7% y finalmente en CABA de +12.0%.

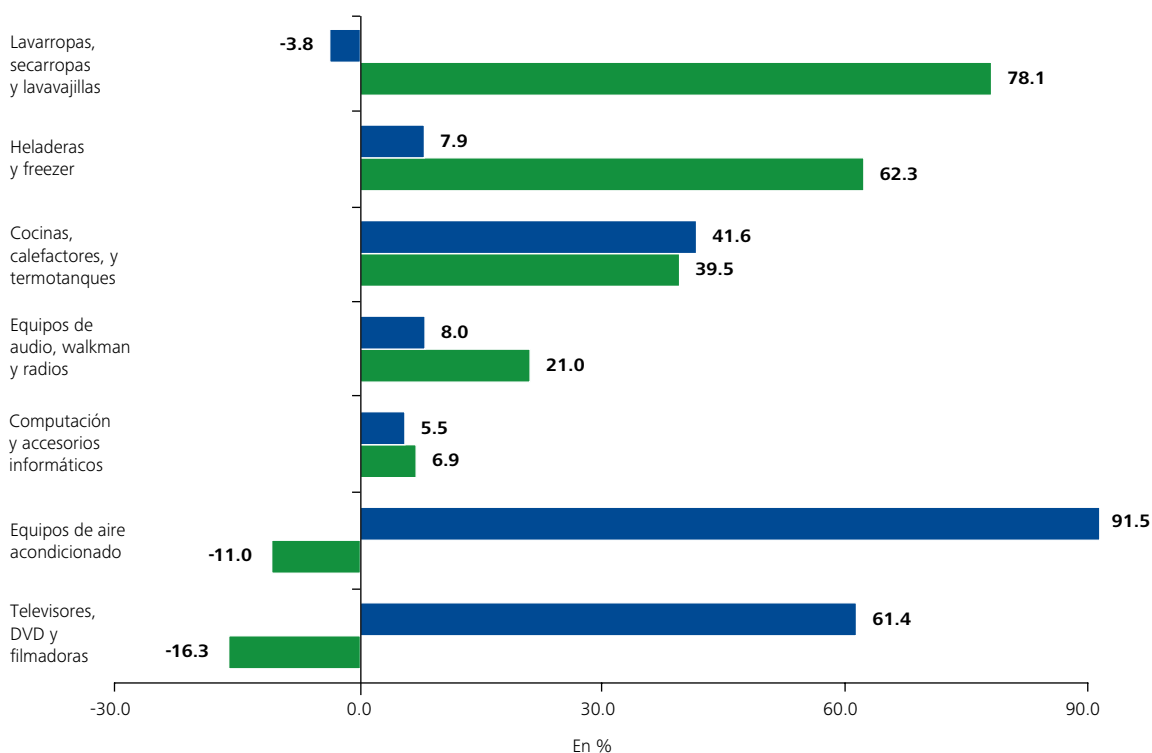
### Distribución por rubros

Al igual que sucede con las ventas globales de electrodomésticos, al analizar la performance a precios corrientes por rubro durante enero-15/junio-15, se observa una recuperación desigual en los componentes del rubro. El sector más dinámico fue el de *Lavarropas, secarropas y lavavajillas*, con una suba interanual de +78.1%, frente al -3.8% registrado durante el 1er semestre de 2014. Por detrás, se ubicaron *Heladeras y freezer* con un avance de +62.3% (vs +7.9%) y *Cocinas, calefactores, calefones y termotanques* con un alza de +39.5% (vs +41.6%). Tras los sorprendentes crecimientos alcanzados durante enero-14/junio-14, los rubros *Televisores, DVD y filmadoras* y *Equipos de aire acondicionado* sufrieron contracciones de -16.3% y de -11.0%, respectivamente, en la primera mitad de 2015 (vs +61.4% y +91.5%, en cada caso).

### Ventas de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar

A precios corrientes - Por rubros - Var. % a/a

■ 1er semestre 2014  
■ 1er semestre 2015



Fuente: INDEC.

En cuanto a la importancia en el total de las ventas durante enero-15/junio-15, el rubro *Televisores, videocaseteras, DVD y filmadoras* se ubicó en el primer lugar (con una participación de 19.5%), seguido por *Computación y accesorios informáticos* (14.7%) y *Cocinas, calefactores, calefones y termotanques* (10.3%).

#### **Ventas en supermercados y centros comerciales**

Además de las ventas efectuadas en locales, una porción de electrodomésticos y artículos para el hogar se ofrece en centros comerciales y supermercados<sup>11</sup>. En el caso de los primeros (considerando el rubro *Electrónicos, CD, electrodomésticos y computación*), durante el 1er semestre de 2015 las transacciones nominales crecieron a una tasa interanual de +23.5% (totalizando los AR\$3,080 M vs AR\$2,495 M de enero-14/junio-14). De la misma manera, las segundas (teniendo en cuenta el rubro *Electrónicos y artículos para el hogar*) se expandieron a una tasa de +12.6%, al sumar AR\$6,650 M vs AR\$5,907 M durante el año anterior.

En el caso de las operaciones concretadas en los shoppings, la expansión de las ventas resultó ligeramente mayor a la de la primera mitad de 2014 (cuando habían avanzado +20.8%); las realizadas en los supermercados, en tanto, se desaceleraron con fuerza (+55.0% en enero-14/junio-14).

---

Además de las ventas efectuadas en locales, una porción de electrodomésticos y artículos para el hogar se ofrece en centros comerciales y supermercados. En el caso de los primeros, durante el 1er semestre de 2015 las transacciones nominales crecieron a una tasa interanual de +23.5%. De la misma manera, las segundas se expandieron a una tasa de +12.6%



<sup>11</sup> Si bien este punto ya fue aclarado previamente, cabe remarcar que la cobertura de las encuestas de centros comerciales y supermercados difiere, limitándose la primera únicamente a los de la Provincia de Buenos Aires (dieciocho en la ciudad de Buenos Aires y quince en el Conurbano bonaerense), mientras que la segunda releva información de sesenta y nueve empresas distribuidas en todo el país. Esto significa que las ventas totales informadas en cada caso no resultan representativas de la importancia relativa de cada una de estas terminales.

#### iv. Textiles y calzados



Las ventas en centros de compras representan un buen parámetro para evaluar la evolución de las operaciones de productos incluidos en el rubro *Textil y calzado*, a pesar de que la información incluye sólo a CABA y el Conurbano bonaerense<sup>12</sup>. Según el reporte difundido por el INDEC, las categorías de *Indumentaria, calzado y marroquinería* y *Ropa y accesorios deportivos* representan alrededor de la mitad de las operaciones totales realizadas en los centros comerciales.

Durante el 1er semestre de 2015, las ventas a precios corrientes presentaron una marcada desaceleración en su avance, en comparación con el mismo período del año previo, al alcanzar un crecimiento de +28.3% (vs +42.4%). Por su parte, durante el 3er trimestre las transacciones se incrementaron +30.8% anual en el período julio-15/septiembre-15, y con esto se desaceleraron respecto a idéntico tramo de 2014 – cuando subieron +35.7%– pero se aceleraron respecto al +27.3% de abril-15/junio-15. Las ventas acumuladas durante los primeros nueve meses de 2015 avanzaron +29.2% (AR\$ 15,490 M).



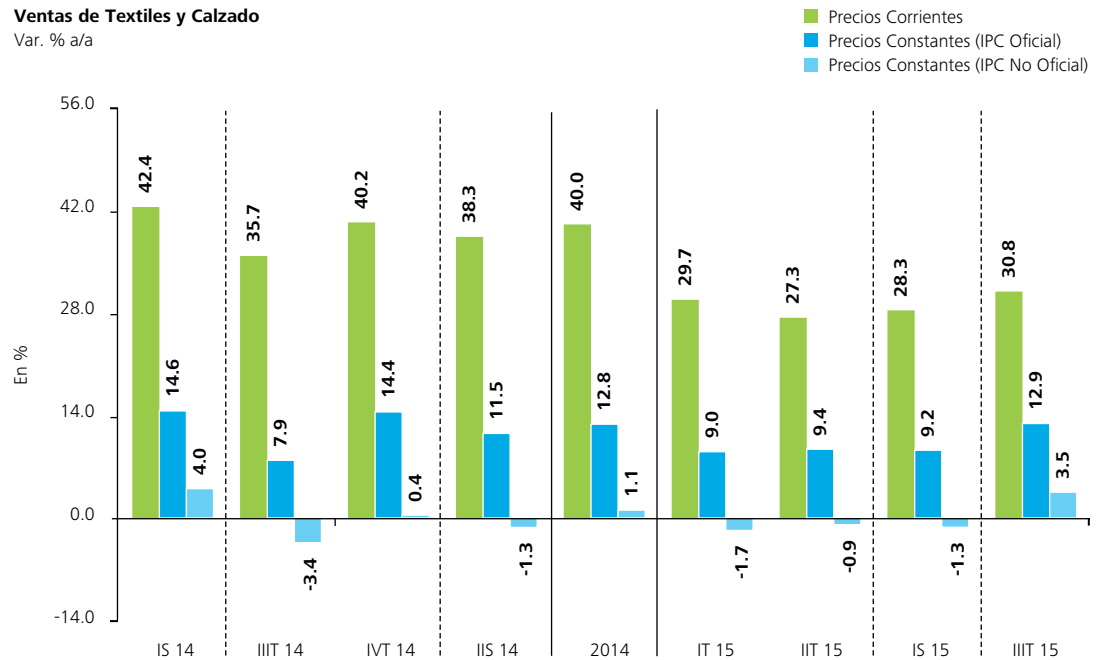
<sup>12</sup> La encuesta de Centros de Compras del INDEC incluye a treinta y cinco establecimientos, de los cuales dieciocho se encuentran en CABA y el resto en el Conurbano.

Analizando las ventas a precios constantes, y de acuerdo con el IPC INDEC, se observa un aumento de +9.2% durante el 1er semestre –por debajo del avance logrado en el mismo tramo de 2014 (+14.6%)–, mientras que durante el 3er trimestre de 2015 las ventas en

términos reales subieron +12.9% (vs +7.9% de julio-14/ septiembre-14). Por su parte, las operaciones en cantidades deflactadas por el IPC no oficial<sup>13</sup> mostraron una caída de -1.3% durante enero-15/junio-15, y un avance de +3.5% en el 3er trimestre.

### Ventas de Textiles y Calzado

Var. % a/a



Fuente: INDEC y Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.

### Distribución por región

Al analizar el desagregado por regiones, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) registró una tasa de expansión promedio de las ventas de +37.3% durante los primeros nueve meses de 2015. El crecimiento de las operaciones en el Conurbano, por su parte, fue menor y alcanzó una suba de +23.6%.

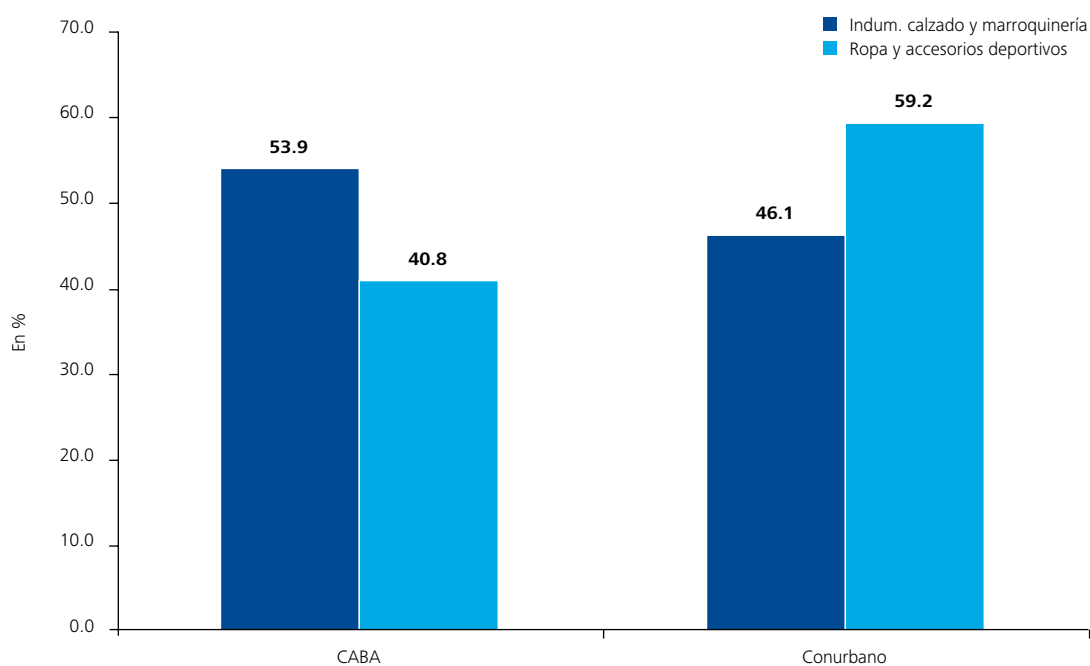
Respecto de la concentración de las ventas por regiones, el share promedio de CABA fue de 51.0% en enero-15/ septiembre-15 (vs 48.6% en enero-14/septiembre-14), en tanto el Conurbano reunió el 49.0% de las ventas totales (vs 51.4% en los primeros nueve meses de 2014). En el período bajo análisis, la región del Conurbano exhibió una mayor participación en las ventas de Ropa y accesorios deportivos (59.2% vs 40.8% de CABA), mientras que en el rubro Indumentaria, calzado y marroquinería las ventas estuvieron en favor de la Ciudad de Buenos Aires (53.9% para CABA y 46.1% para el Conurbano).

<sup>13</sup> Se utiliza la información publicada por la Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación.



### Ventas de Textiles y Calzado

Concentración por Región - Acum. nueve meses 2015



Fuente: INDEC.

### Distribución por rubros

Al realizar un análisis por rubros, *Ropa y accesorios deportivos* resultó ser la categoría más dinámica del sector textil durante los primeros nueve meses de 2015, con un avance interanual de +42.2%, en tanto *Indumentaria, calzados y marroquinería* experimentó una expansión de +27.0%.

### Ventas por local y por metro cuadrado

Las ventas promedio por local entre enero-15 y septiembre-15 se incrementaron +48.2% interanual, hasta alcanzar una media de AR\$3.28 M (vs AR\$2.21 M en enero-14/septiembre-14). La apertura por rubros permite verificar que el dinamismo de las distintas categorías fue muy dispar: mientras que las ventas por local de *Indumentaria, calzados y marroquinería* crecieron +17.6% (AR\$0.95 M vs AR\$0.80 M), las de *Ropa y accesorios deportivos* exhibieron una suba de +65.7% (AR\$2.33 M vs AR\$1.41 M).

Por último, de la información por regiones se observa que las operaciones totales por local en CABA promediaron los AR\$3.44 M entre enero-15 y septiembre-15, frente a los AR\$3.18 M promedio de aquellos ubicados en el Conurbano. En los locales de la ciudad de Buenos Aires, el segmento de *Indumentaria* totalizó los AR\$0.95 M promedio, mientras que el de *Deportes* alcanzó los AR\$2.50 M; en el Conurbano bonaerense, por su parte, las transacciones promedio por local fueron de AR\$0.95 M en el primer caso y de AR\$2.23 M en el segundo.

# Contactos

**Adriana Calvo**

Socia de Deloitte a cargo de la práctica  
de Productos de Consumo - LATCO  
acalvo@deloitte.com

**Martín J. Apaz**

Director del Departamento de  
Economía de Deloitte Argentina  
mapaz@deloitte.com

**María Emilia Alías**

malias@deloitte.com

**Mercedes Ottaviano**

mottaviano@deloitte.com



---

# Visite el sitio de Deloitte Argentina: [www.deloitte.com/ar](http://www.deloitte.com/ar)



**Si su dispositivo móvil  
lo permite, escanee  
el código y acceda  
a la sección de  
Consumo Masivo en  
nuestro sitio web**

[www.deloitte.com/ar](http://www.deloitte.com/ar)

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembros, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembros son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría, asesoramiento financiero y servicios relacionados a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de Firmas miembros en más de 150 países y territorios, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos del negocio. Los más de 220.000 profesionales de Deloitte están comprometidos a generar impactos que trascienden.

Este material y la información contenida en el mismo son emitidos por Deloitte & Co. S.A. y tienen como propósito proporcionar información general sobre un tema o temas específicos y no constituyen un tratamiento exhaustivo de dicho tema o temas.

Por lo tanto, la información contenida en este material no intenta conformar un asesoramiento o servicio profesional en materia contable, impositiva, legal o de consultoría. La información no tiene como fin ser considerada como una base confiable o como la única base para cualquier decisión que pueda afectar a ustedes o a sus negocios. Antes de tomar cualquier decisión o acción que pudiera afectar sus finanzas personales o negocios, deberán consultar a un asesor profesional calificado.

Este material y la información contenida en el mismo están emitidos tal como aquí se presentan. Deloitte & Co. S.A. no efectúa ninguna manifestación o garantía expresa o implícita con relación a este material o a la información contenida en el mismo. Sin limitar lo antedicho, Deloitte & Co. S.A. no garantiza que este material o la información contenida en el mismo estén libres de errores o que reúnan ciertos criterios específicos de rendimiento o de calidad. Deloitte & Co. S.A. expresamente se abstiene de expresar cualquier garantía implícita, incluyendo sin limitaciones garantías de valor comercial, propiedad, adecuación a un propósito particular, no-infracción, compatibilidad, seguridad y exactitud.

La utilización que ustedes hagan de este material y la información contenida en el mismo es a vuestro propio riesgo, y ustedes asumen plena responsabilidad y el riesgo de pérdidas resultantes de tal empleo. Deloitte & Co. S.A. no será responsable por ningún perjuicio especial, indirecto, incidental o contingente, derivado como consecuencia de su utilización, o de orden penal o por cualquier otro perjuicio que ocurriere, sea en una acción relacionada con un contrato, norma, agravio (incluida, sin limitaciones, una acción por negligencia) o de otro tipo, relacionado con la utilización de este material y la información contenida en el mismo.

Si alguna parte de los párrafos anteriores no resultara aplicable por cualquier razón que fuere, el resto de lo manifestado será, no obstante, aplicable.

©2016 - Deloitte & Co. S.A. Todos los derechos reservados.