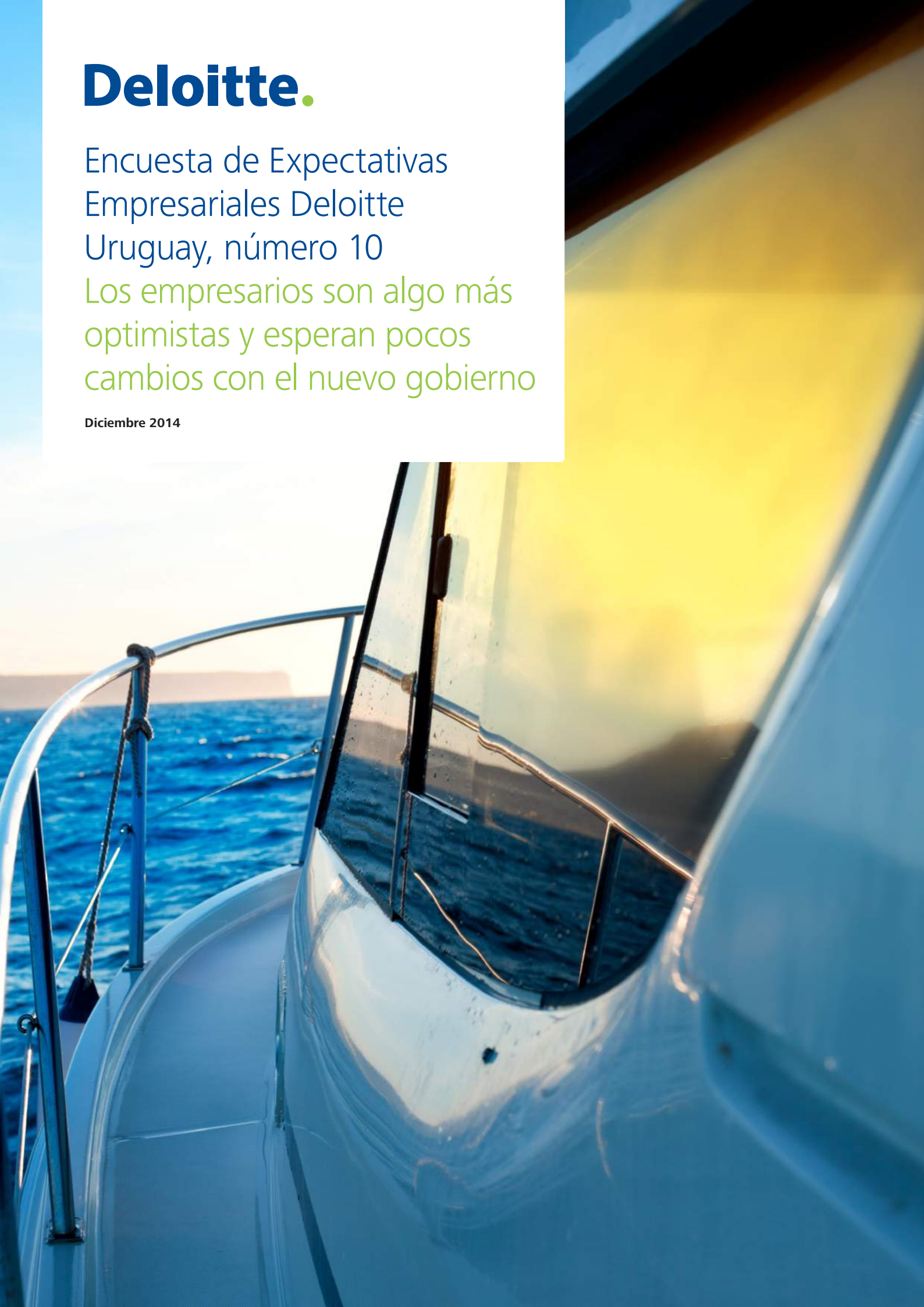


Deloitte.

Encuesta de Expectativas
Empresariales Deloitte
Uruguay, número 10

Los empresarios son algo más
optimistas y esperan pocos
cambios con el nuevo gobierno

Diciembre 2014



Contenidos

5	Introducción. Diseño del estudio
6	Síntesis de los resultados
7	Desempeño macroeconómico reciente y perspectivas
9	Indicadores de empresa
12	Precios, salarios y tipo de cambio
14	Gestión de gobierno
16	Temas de actualidad
17	Datos del panel de empresas
19	Contactos

En la presente edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales han participado 313 altos ejecutivos de compañías representativas

Introducción

Deloitte Uruguay presenta en diciembre de 2014 los resultados de la décima edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales, con datos recopilados entre los directivos de las principales empresas que operan en el país durante octubre y noviembre.

Deloitte realiza la encuesta con el propósito de estudio e investigación, y para dotar a la comunidad de negocios de indicadores útiles para la toma de decisiones. El proyecto es sin fines de lucro y garantiza la absoluta confidencialidad individual de las empresas participantes.

Objetivos

- Recopilar semestralmente las expectativas y tendencias empresariales, y obtener así una visión general de la situación económica y los impactos eventuales de la coyuntura.
- Obtener una radiografía de la realidad económica, comparando indicadores de tendencia agregados y sectoriales.
- Elaborar un índice Deloitte global y por industria de "clima de negocios" y de "expectativas" a nivel local (y regional).
- Elaborar informes especiales o productos específicos que respondan a las necesidades de la comunidad Deloitte (socios y empresas clientes).

Panel de empresas participantes

El panel de empresas participantes se ha obtenido a partir de un muestreo no probabilístico, seleccionando las principales empresas con sede en Uruguay por volumen de facturación, a las que se les ha presentado un cuestionario por Internet que fue cumplimentado en octubre y noviembre de 2014.

Alcance del estudio

Las preguntas han hecho referencia a la evolución de las principales variables durante el tercer trimestre de 2014 y a las perspectivas para el próximo trimestre y para dentro de un año.

Diseño del Estudio

Universo

Empresas con sede en Uruguay.

Ámbito de aplicación

Nacional.

Técnica de muestreo aplicada

No Probabilística.

Muestra obtenida

313 altos ejecutivos de compañías representativas.

Perfil de encuestados

Gerentes y/o directores de empresas representativas.

Trabajo de campo

13/10/14 al 07/11/14.

Cuestionario

Autoaplicado por Internet.

Encuestadora

Matrice Consulting.



Síntesis de los resultados

Desempeño macroeconómico reciente y perspectivas

Los resultados de la décima edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales de Deloitte realizada durante octubre y noviembre de 2014 muestran que la visión de los empresarios sobre el desempeño reciente de la economía y el clima de negocios se mantuvo en niveles muy similares a los de abril-14. Casi la mitad de los encuestados opina que la situación económica ha desmejorado en el último año, mientras que el 47% opina que está igual.

De todos modos, la visión sobre las condiciones actuales del clima de negocios sigue siendo mayormente positiva y acumula su segunda mejora consecutiva (aunque las respuestas favorables son reducidas en relación a los años previos). En efecto, los juicios positivos crecieron más de dos puntos frente a la edición anterior y alcanzaron a 55%.

Adicionalmente, las perspectivas para el año próximo son menos pesimistas que en abril-14. El porcentaje de respuestas negativas acerca de la situación económica cayó por tercera vez consecutiva a 54%, mientras que en el caso del clima de inversiones pasó de 60% en setiembre-13 a 40% en la presente edición. Respecto a este último, la proporción de empresarios que visualiza mejoras creció cinco puntos entre abril y octubre y alcanzó a 7%.

Esta mejora en las perspectivas no va de la mano con expectativas de mayor dinamismo económico. De hecho, cabe señalar que en el mediano plazo (“dentro de tres o cuatro años”) la mayoría de los empresarios visualiza una desaceleración de la economía, al esperar que el crecimiento del PIB se sitúe entre 2% y 3%.

Precios, salarios y tipo de cambio

Para el año próximo los empresarios esperan que la inflación se sitúe por debajo del 9%, lo cual significó una mejora respecto a abril-14, cuando se proyectaba una inflación de 9.2%.

Para el mediano plazo, cabe destacar que más del 60% ubica a la inflación por encima del rango meta de la autoridad monetaria – aunque disminuyendo a partir de los niveles previstos para el año próximo.

En referencia a la cotización del dólar dentro de un año, el 47% de los participantes se inclinó por un tipo de cambio entre \$ 25 y \$ 26 y el 34% lo ubica entre \$ 26 y \$ 27.

Gestión de gobierno

La evaluación que los empresarios hacen de la gestión de gobierno mostró la tercera mejora consecutiva desde el relevamiento de abril-13, cuando se registró el menor porcentaje de aprobación gubernamental (11%). Aunque las valoraciones negativas siguen predominando e incluso crecieron un punto frente a la edición anterior (situándose levemente por debajo del 50%), las positivas subieron más de tres puntos y alcanzaron a 16%.

Al igual que en ediciones anteriores, la gestión recibe mejores calificaciones en materia de desempleo, promoción de la inversión y crecimiento económico (el porcentaje de aceptación supera al 60% en todos los casos). Por el contrario, las áreas de desarrollo de infraestructura, educación y seguridad pública obtuvieron evaluaciones muy negativas (con respuestas desfavorables superiores al 60%).

Finalmente, también se preguntó a los empresarios acerca de si aguardaban cambios en la política económica ante un nuevo Gobierno de Tabaré Vázquez. Así, el 55% aseguró que prevé una continuidad en la conducta macroeconómica, al tiempo que no se proyectan reducciones ni del gasto público ni de la carga tributaria.

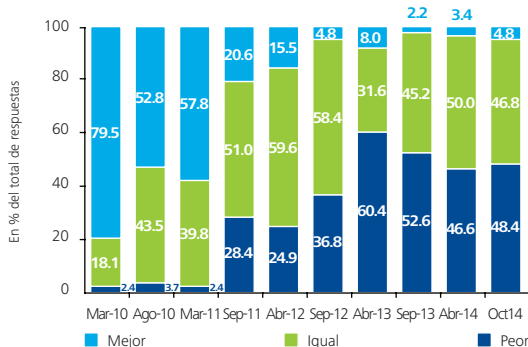


Desempeño macroeconómico reciente y perspectivas

Los resultados de la décima edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales de Deloitte realizada durante octubre y noviembre muestran que la visión de los empresarios sobre la evolución reciente de la economía es muy similar a la de abril-14.

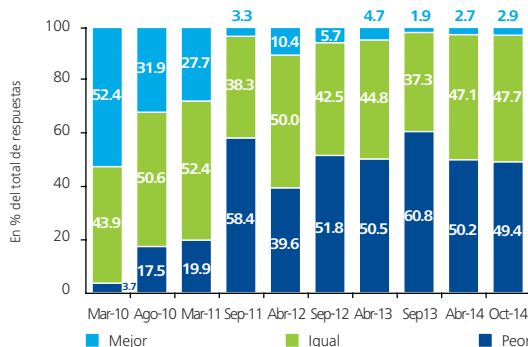
Por un lado, la proporción de quienes creen que la economía está mejor que hace un año se ubicó en 5%, registrando una ligera mejora frente a la edición anterior (3% en abr-14). De todos modos, esta proporción sigue siendo muy baja y, a su vez, el porcentaje de respuestas desfavorables (48%) es mayor al de la edición previa (47%). El restante 47% considera que la economía no ha experimentado cambios (vs 50% en la encuesta anterior).

Situación económica respecto a 1 año atrás



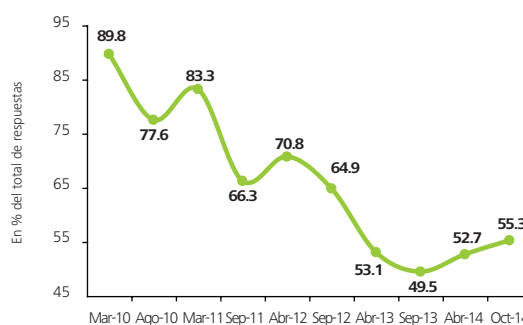
Este escenario se repite en los resultados sobre evolución reciente del clima de inversiones. En efecto, la proporción de empresarios que indican que el clima de inversiones empeoró fue de 49% (frente al 50% relevado en abril-14), en tanto que quienes responden que el clima permaneció sin cambios alcanzaron a 48% (vs a 47% de la novena encuesta).

Clima de inversión respecto a 1 año atrás



A pesar de la estabilidad en estas respuestas, la valoración sobre las condiciones actuales del clima de negocios sigue siendo mayormente positiva y acumula su segunda mejora consecutiva. En el actual relevamiento, la cantidad de respondientes que marcan que el entorno para las empresas es bueno o muy bueno aumentó en más de dos puntos, alcanzando al 55% de las respuestas.

Encuestados que perciben de forma buena y muy buena el clima de negocios

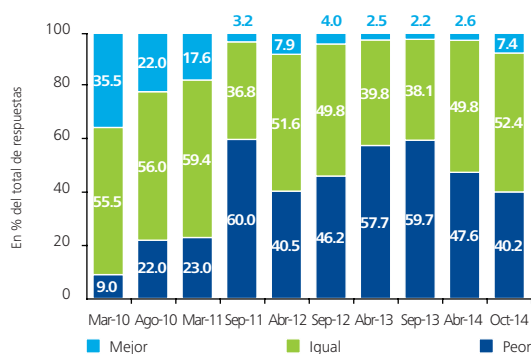


La valoración sobre las condiciones actuales del clima de negocios sigue siendo mayormente positiva y acumula su segunda mejora consecutiva

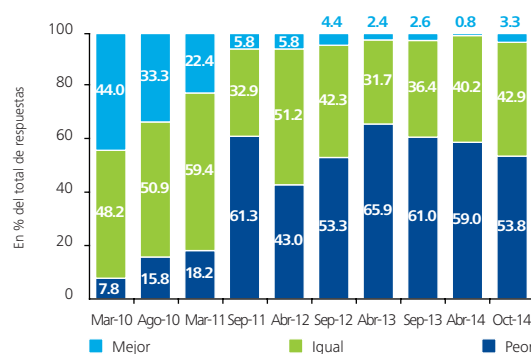
Se advirtió una mejora relevante en las perspectivas para el próximo año en comparación a la edición de abril-14. La proporción de empresarios que espera una mejora del clima de inversiones en los próximos doce meses aumentó, pasando de 3% a 7%. Si bien este último es un guarismo reducido, es el más alto desde abril-12. Adicionalmente, el porcentaje de respuestas que indican un peor clima de inversión dentro de un año cayó por segunda vez consecutiva y se ubicó en 40% (vs 48% en abril-14).

En las respuestas referidas a expectativas sobre la situación económica en los próximos doce meses también se advierte un menor pesimismo. El porcentaje de quienes aguardan una desmejora cayó más de cinco puntos porcentuales, hasta ubicarse en 54% (se trata de la tercera caída consecutiva). En tanto, quienes esperan que la situación sea mejor dentro de un año representaron el 3% de las respuestas, frente a menos del 1% en abril-14. Finalmente, la proporción de respondientes que no espera modificaciones se ubicó en 43% (frente a 40% en abril-14).

Clima de inversión dentro de 1 año



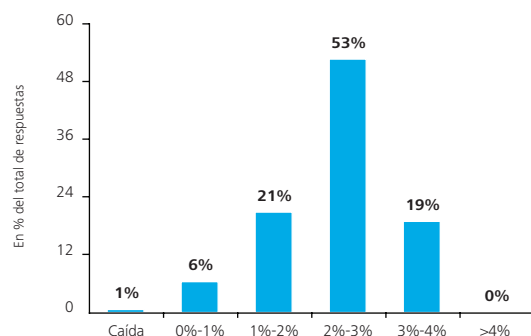
Situación económica dentro de 1 año



En las respuestas referidas a expectativas sobre la situación económica en los próximos doce meses también se advierte un menor pesimismo

En esta edición se consultó a los empresarios acerca de sus expectativas de crecimiento económico para el mediano plazo. La mayoría de quienes respondieron espera que el crecimiento del PIB se sitúe entre 2% y 3%, lo que representa una desaceleración adicional de la economía (que creció 4.4% en 2013 y 3.3% en la primera mitad de este año).

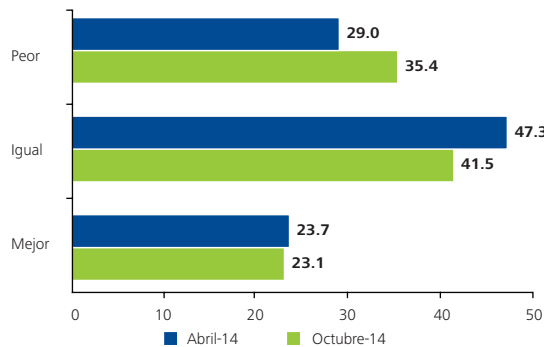
¿Qué crecimiento del PIB imagina dentro de 3 o 4 años?



Indicadores de empresa

A diferencia de lo que ocurrió en ediciones pasadas, cuando los empresarios se mostraron más optimistas con respecto a sus propias empresas que en relación a la economía, en este relevamiento se advirtió un deterioro en las apreciaciones de los participantes. En efecto, el 35% calificó la situación general de su empresa como peor a la de un año atrás, 6 puntos porcentuales más que en la edición anterior. En tanto, el 42% la estimó igual y el 23% dijo que está en una mejor situación.

Situación general de la empresa respecto a 1 año atrás
En % de las respuestas

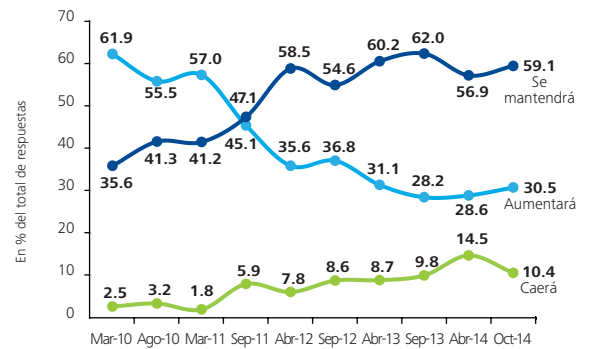


La encuesta también puso de manifiesto un leve empeoramiento en las respuestas referidas al nivel de actividad en relación a un año atrás. En efecto, la proporción de participantes que indicó que la producción de su empresa es más alta cayó a 24% (frente al 32% de abril-14), mientras que el 55% respondió que se mantuvo igual (50% en la edición anterior). El porcentaje que señaló una caída fue de 21% (18% en abril-14).

Cuando se preguntó acerca de la producción prevista para dentro de un año, se observa una disminución de cuatro puntos porcentuales en la proporción de encuestados que prevén una contracción de la producción de su empresa, hasta 10%. En tanto, la proporción de empresarios que consideran que se mantendrá aumentó desde 57% hasta 59%, mientras que la de los que aguardan un aumento pasó de 29% a 31%.

La mayoría de los empresarios (60%) prevé estabilidad de la producción de su empresa en 2015. Pocos (10%) prevén una baja, lo cual resulta consistente con una perspectiva de crecimiento moderado

Producción de la empresa en el próximo año

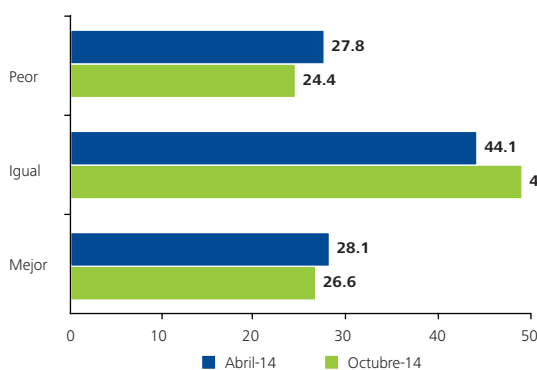


Con respecto a la situación general de la empresa para dentro de un año, se observó un incremento de las respuestas que indican estabilidad. En efecto, el 49% dijo que no cree que la situación de la empresa vaya a cambiar demasiado en los próximos doce meses. Este porcentaje es 5 puntos porcentuales mayor al de la edición de abril-14 y se correspondió con menos respuestas a las opciones “mejor” y “peor”.

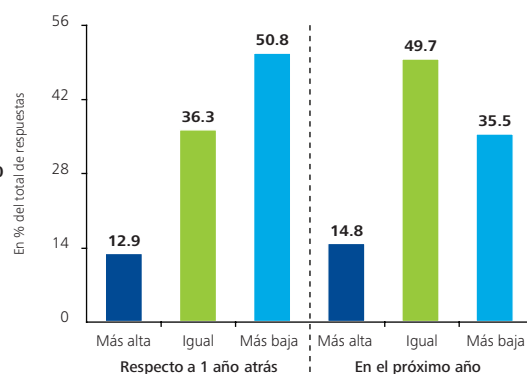
En cuanto a la rentabilidad obtenida en relación a un año atrás, un 51% considera que empeoró, mientras que el 36% sostuvo que permaneció sin cambios. Las perspectivas para los próximos doce meses parecen ser más favorables que la evolución reciente, ya que el porcentaje que augura una caída disminuye hasta 35%. En tanto, el grupo que no contempla variaciones pasa a representar el 50%. La porción que piensa que la rentabilidad será más elevada se ubica en 15%.

Situación general de la empresa en el próximo año

En % de las respuestas



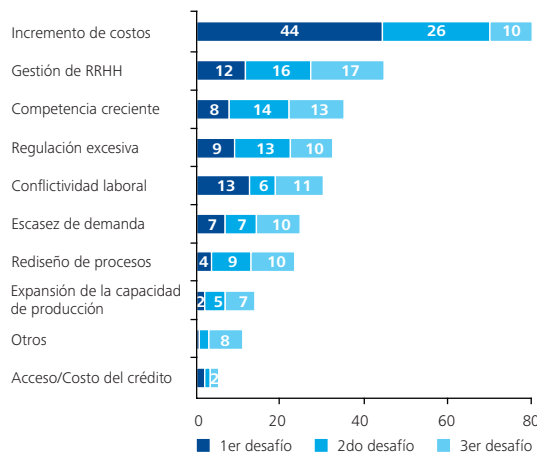
La rentabilidad de su empresa



Si bien hay un deterioro en las respuestas sobre el desempeño reciente de las empresas, los encuestados son más optimistas respecto a 2015

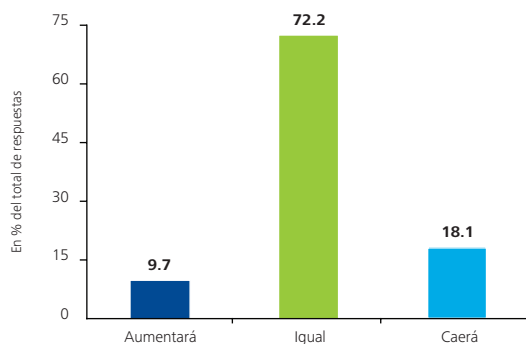
En línea con lo anterior, el 80% de los empresarios mencionó el incremento de los costos como uno de los principales desafíos que enfrenta su empresa. La gestión de los recursos humanos se ubicó en segundo lugar (45%), mientras que con respuestas del orden de 30%-40% se identificaron la competencia creciente, la regulación excesiva y la conflictividad laboral. Los resultados son muy similares a los de la edición de abril-14.

Indique cuáles son los principales desafíos que enfrenta su empresa (escoja un máximo de 3 y ordene en importancia)
En % de las respuestas



Finalmente, interrogados sobre la situación de empleo en sus empresas, el 72% de los encuestados indicó que no tiene planeado modificar la dotación de personal en el próximo año (vs 68% de la edición anterior), al tiempo que un 10% piensa aumentarla (vs 13%) y un 18% espera reducirla (vs 19%).

El empleo en su empresa en el próximo año



El 80% de los empresarios mencionó el incremento de los costos como uno de los principales desafíos que enfrenta su empresa. La gestión de los recursos humanos se ubicó en segundo lugar (45%), mientras que con respuestas del orden de 30%-40% se identificaron la competencia creciente, la regulación excesiva y la conflictividad laboral

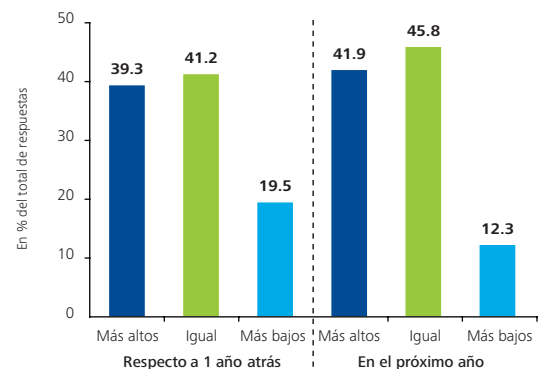
Precios, salarios y tipo de cambio

Las expectativas de inflación para el próximo año bajaron, pero continúan fuera del rango meta incluso en el mediano plazo

En lo que respecta a la evolución de los precios de venta en el último año, el 39% de los encuestados aseguró que aumentaron, mientras que el 41% señaló que se mantuvieron sin cambios y el 19% restante que se redujeron.

En cuanto a las perspectivas para los próximos doce meses, un 42% de los consultados estima que los precios de su empresa aumentarán, el 46% estima que no se registrarán cambios y un 12% sostiene que los precios se reducirán el próximo año.

Los precios de su empresa



En materia inflacionaria, los consultados esperan, en promedio, que la inflación se sitúe en casi 9% anual, tanto este año como el próximo.

Inflación esperada	2014	2015
Menos de 7%	0.6%	0.6%
Entre 7% y 8%	5.2%	22.3%
Entre 8% y 9%	59.2%	33.7%
Entre 9% y 10%	32.0%	30.4%
Entre 10% y 11%	2.3%	8.1%
Mayor a 11%	0.7%	4.9%

Inflación esperada promedio	2014	2015
	8.8%	8.9%



En esta edición también se consultó a los empresarios acerca de cuál era su expectativa inflacionaria para dentro de tres o cuatro años. Cabe destacar que aunque la mayoría de los encuestados espera una moderación de la inflación, más del 60% de las respuestas se ubican por encima del rango meta de la autoridad monetaria.

Inflación esperada	
	Dentro de 3 o 4 años
Menor al 3%	0.0%
Entre 3% y 5%	2.6%
Entre 5% y 7%	35.7%
Entre 7% y 9%	40.8%
Entre 9% y 11%	17.0%
Mayor al 11%	3.9%
Inflación esperada promedio	7.6%

En referencia a la cotización del dólar dentro de un año, el 47% de los participantes se inclinó por un tipo de cambio que se situará entre \$ 25 y \$ 26 y el 34% lo ubica entre \$ 26 y \$ 27. El 9% sitúa el cambio de la moneda doméstica por encima de \$ 27 y el 10% por debajo de \$ 25.

Tipo de cambio esperado	
	Dentro de 1 año
Menos de 23.0	1.3%
Entre 24.0 - 25.0	8.4%
Entre 25.0 - 26.0	47.1%
Entre 26.0 - 27.0	33.9%
Más de 27.0	9.3%

En cuanto a la evolución de los salarios, la mayoría de las respuestas se ubicó entre 9% y 12% en términos nominales este año, lo que arrojó un alza media de 10.7%. En particular, el 31% se inclinó por una suba entre 10% y 11%, el 28% por un incremento entre 11% y 12% y el 24% por un aumento entre 9% y 10%.

Para 2015 las respuestas marcan un incremento promedio apenas inferior, de 10.6%.

Más concretamente, y al igual que para este año, la suba de entre 10% y 11% fue la más elegida, alcanzando el 30% de las respuestas; el 27% indicó un aumento entre 9% y 10% y el 26% un incremento entre 11% y 13%.

Aumento salarial esperado	2014	2015
Menor al 9%	4.5%	12.9%
Entre 9% y 10%	24.4%	27.4%
Entre 10% y 11%	30.5%	30.4%
Entre 11% y 12%	27.6%	19.1%
Entre 12% y 13%	9.7%	6.9%
Entre 13% y 14%	2.9%	2.3%
Entre 14% y 15%	0.3%	1.0%

Los empresarios esperan una suba relevante del dólar el año próximo

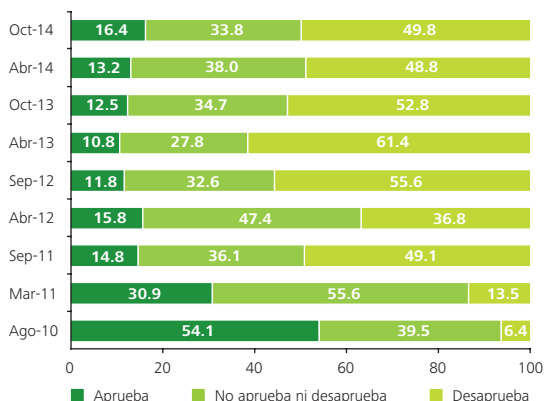
Gestión de gobierno

La evaluación que los empresarios hacen de la gestión de gobierno mostró la tercera mejora consecutiva desde el relevamiento de abril-13, cuando se registró el menor porcentaje de aprobación gubernamental. Así, se verificó una suba de tres puntos en la aprobación de la gestión, que pasó de 13% en abril-14 a 16% seis meses después. Sin embargo, las valoraciones negativas siguen predominando (continúan en torno al 50%) e incluso aumentaron un punto respecto a la edición anterior.

El grado de aprobación de la labor del Gobierno difiere notoriamente según el área evaluada. Al igual que en ediciones anteriores, la gestión recibe mejores calificaciones en materia de desempleo, promoción de la inversión y crecimiento económico (el porcentaje de aceptación supera al 60% en todos los casos). Por el contrario, las áreas de desarrollo de infraestructura, educación y seguridad pública obtuvieron evaluaciones muy negativas, con respuestas desfavorables superiores al 60%.

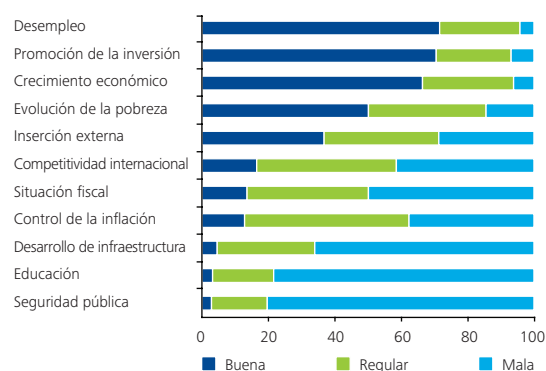
Aprobación de la gestión del gobierno

En % de las respuestas



¿Cómo calificaría la gestión del gobierno con respecto a las siguientes áreas?

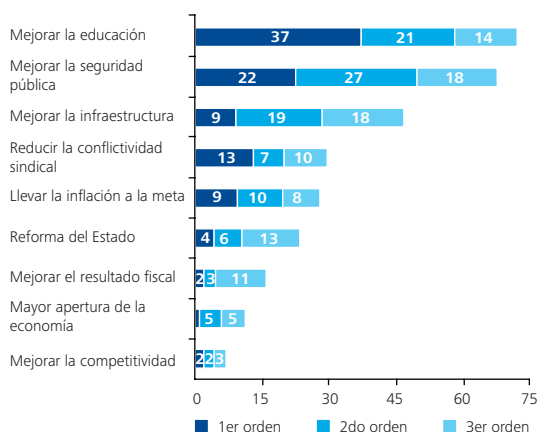
En % de las respuestas



El grado de aprobación de la gestión del Gobierno difiere notoriamente según el área evaluada. Al igual que en ediciones anteriores, la gestión recibe mejores calificaciones en materia de desempleo, promoción de la inversión y crecimiento económico

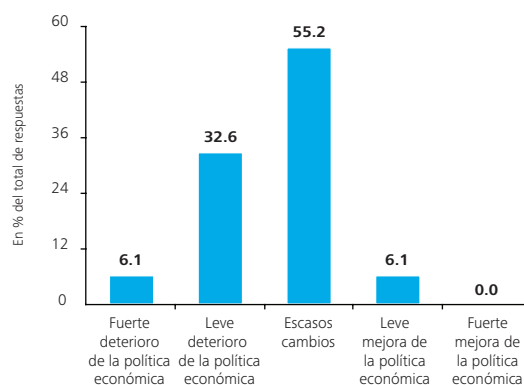
Dadas las respuestas a la pregunta anterior, no resulta sorprendente que, indagados sobre los asuntos a los que el Gobierno debería dar mayor prioridad, la mejora de la educación y la seguridad pública fueron las que obtuvieron más menciones, seguidas de la mejora en la infraestructura.

Indique cuáles son los asuntos que debería priorizar el gobierno (escoja un máximo de 3 y ordene en importancia)
En % de las respuestas



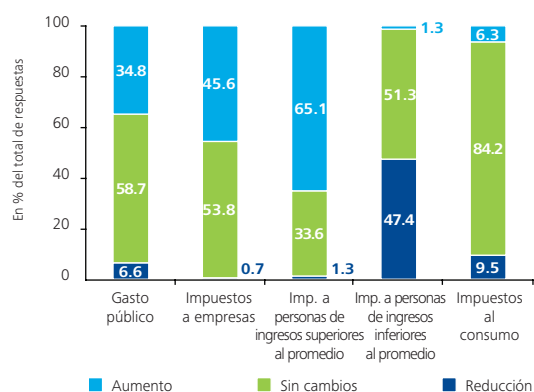
Finalmente, también se preguntó acerca de si se aguardaban cambios en la política económica a partir de 2015. Como el relevamiento comenzó a realizarse antes de las elecciones nacionales, se pidió que se respondiera para los resultados electorales de más probabilidad. Ante la hipótesis de triunfo de Tabaré Vázquez, candidato que finalmente obtuvo la presidencia, el 55% respondió que preveía escasos cambios en la conducción económica, al tiempo que el 33% señaló que esperaba un deterioro leve.

A partir de 2015, ¿espera cambios en la política económica?



En particular, el 65% de los empresarios espera aumentos en los impuestos a las personas con ingresos superiores al promedio, mientras que algo menos de la mitad opina que se reducirán los impuestos para aquellos con menores ingresos. En el caso de los impuestos al consumo la expectativa es que permanezcan sin cambios. Finalmente, entre el 50% y 60% de los empresarios espera que el gasto público y los impuestos a las empresas se mantengan en niveles similares y son muy pocos los que esperan que se reduzcan.

¿Qué cambios espera en el frente fiscal o tributario?

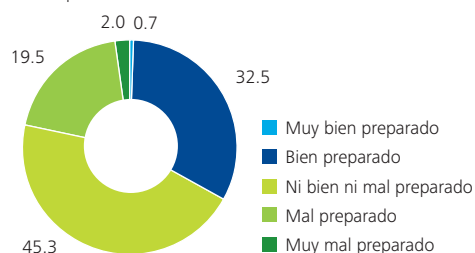


Temas de actualidad

En esta oportunidad y al igual que en las ediciones previas, se consultó a los participantes acerca de qué tan preparado consideran que está el país para enfrentar un deterioro del marco externo. El 45% contestó que Uruguay está más o menos preparado para transitar un escenario más adverso ("ni bien ni mal"), el 33% de los entrevistados consideró que está bien o muy bien preparado para un panorama de ese tipo y el 21% de las respuestas señala que el país está mal o muy mal preparado.

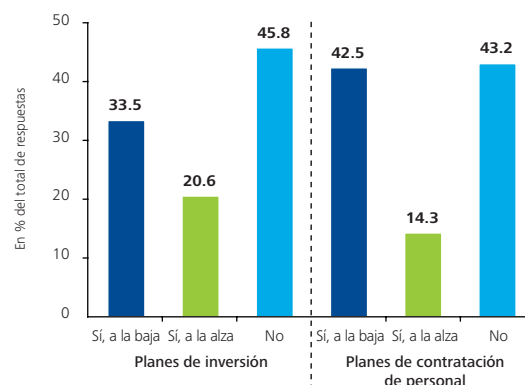
¿Qué tan preparado está Uruguay para enfrentar cambios en el marco externo?

En % de las respuestas



Interrogados acerca de los planes de inversión de sus empresas, el 46% de los participantes señaló que no los ha revisado y no planea hacerlo, al menos en el futuro próximo. Por su parte, cuando se interrogó por los planes de contratación de personal, las respuestas fueron más repartidas: el 43% no proyecta modificaciones, mientras que el 43% imagina una disminución.

¿Ha revisado recientemente o está considerando revisar sus planes de inversión y contratación?



Interrogados acerca de los planes de inversión de sus empresas, el 46% de los participantes señaló que no los ha revisado y no planea hacerlo, al menos en el futuro próximo. Un 34% los está revisando a la baja

Datos del panel de empresas

En la presente edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales de Deloitte han participado trescientos trece altos ejecutivos. La encuesta fue realizada en octubre y noviembre.

En cuanto a la composición del capital de las empresas en las cuales se desempeñan los encuestados, el 50.6% trabaja en sociedades de capital nacional, el 38.6% lo hace en compañías extranjeras y el 10.8% en sociedades de capital mixto.

Composición del capital	%
Sociedad de capital nacional	50.6
Sociedad de capital extranjero	38.6
Sociedad de capital mixto	10.8
Total	100.0

En lo que respecta a la clasificación del sector en el que se desempeñan cada uno de los participantes, el panel se compone de la siguiente manera:

Sectores	%
Consumo Masivo	17.3
Industria Manufacturera	16.5
Servicios Financieros	14.6
Otros Servicios	14.2
Agronegocios	10.8
Tecnología, Medios y Telecomunicaciones	8.2
Laboratorios y Empresas de Salud	7.7
Logística, Puertos y Embarque	4.6
Energía y Recursos Naturales	2.3
Real Estate	2.3
Sector Público	1.5
Total	100.0



Para mayor
información,
visite el sitio web
de la Firma Miembro
en Uruguay:
www.deloitte.com/uy

Contactos

Queremos agradecer el aporte realizado por los profesionales que han participado en esta edición de la Encuesta de Expectativas Empresariales:

Dirección y Coordinación

Martín Apaz

mapaz@deloitte.com

Departamento de Economía

Pablo Rosselli

prosselli@deloitte.com

Darío Fuletti

dafuletti@deloitte.com

Juan Martín Chaves

jmchaves@deloitte.com

María Emilia Alías

malias@deloitte.com

Mercedes Ottaviano

mottaviano@deloitte.com

Departamento de Clients & Markets

Alejandro Adem

aadem@deloitte.com

Diseño e imagen institucional

Guillermina Lons

glons@deloitte.com

Pablo Zanotti

pzanotti@deloitte.com

Procesamiento de los resultados

Matrice Consulting

Johanna Hamra

johanna.hamra@matriceconsulting.com.ar

Giselle Nisnik

giselle.nisnik@matriceconsulting.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, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de Firmas miembro en más de 150 países, 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. Aproximadamente 200.000 profesionales de Deloitte se comprometen a ser estándar de excelencia.

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.

©2014 - Deloitte & Co. S.A. Todos los derechos reservados.