

Universidad de Lima
Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas
Carrera de Economía



**LA INFLUENCIA DEL SECTOR MINERO
DENTRO DEL ÍNDICE SELECTIVO DE LA
BOLSA DE VALORES DE LIMA: LOS CASOS
DE COBRE Y PLATA
ENERO 2008 – DICIEMBRE 2012**

Trabajo de investigación para optar el Título Profesional de Economista

Katherine Pamela Martínez Rivera
Código 20050714

Asesor

Victor Luis Alberto Tokeshi Shirota

Lima – Perú
Abril de 2018



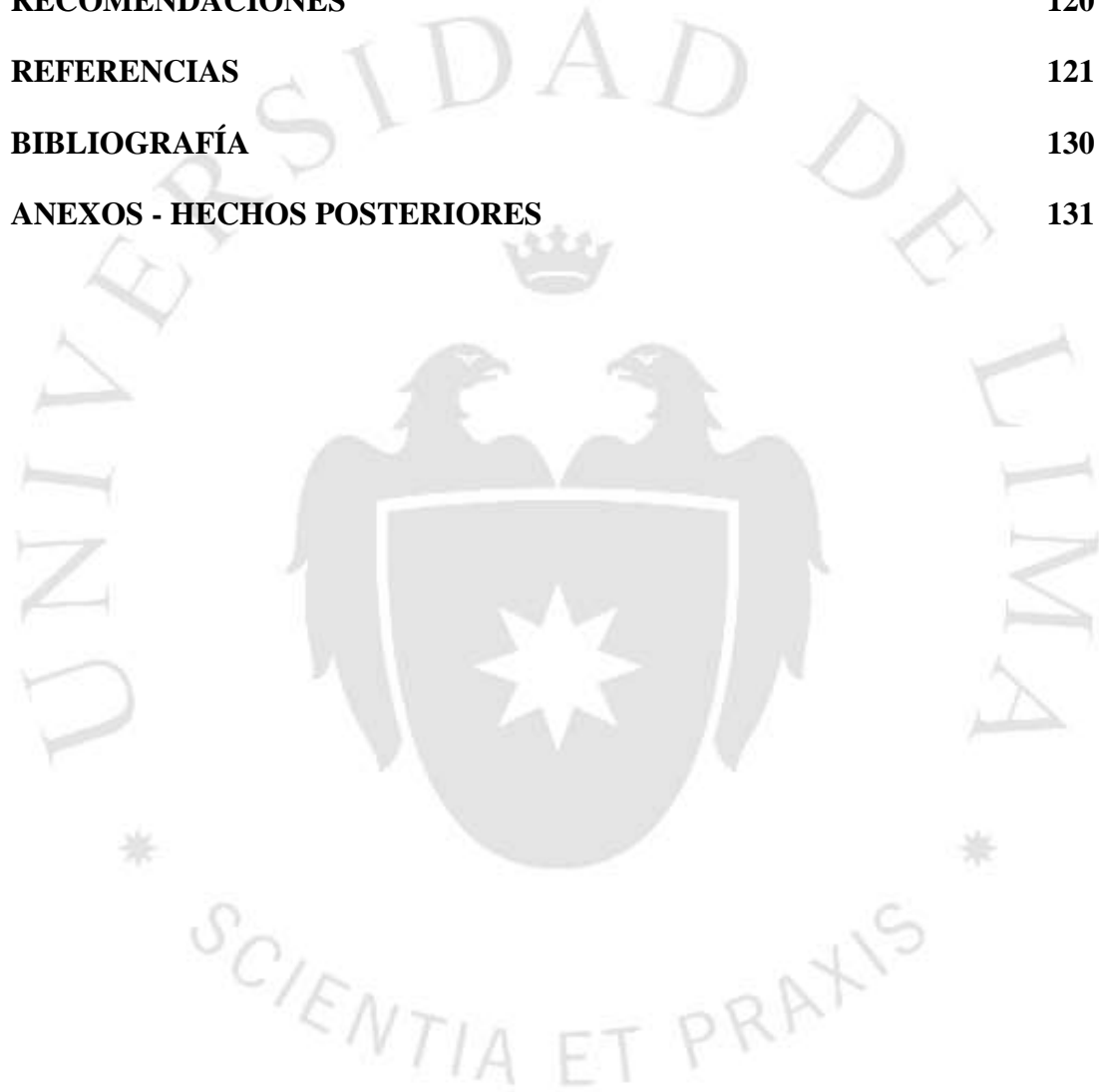
**LA INFLUENCIA DEL SECTOR MINERO
DENTRO DEL ÍNDICE SELECTIVO DE LA
BOLSA DE VALORES DE LIMA: LOS CASOS
DE COBRE Y PLATA
ENERO 2008 – DICIEMBRE 2012**



TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: LA BOLSA DE VALORES DE LIMA	3
1.1. Bolsa de Valores de Lima	5
1.1.1. Índices de la Bolsa de Valores de Lima	13
1.1.2. iShares MSCI All Peru Capped Index Fund – EPU	15
1.1.3. Mercado Integrado Latinoamericano – MILA	17
1.1.4. Ley de Mercados de Valores	18
1.2. Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL)	22
1.3. La Política de Dividendos	23
1.4. Importancia del sector minero dentro de la Bolsa de Valores de Lima	26
1.5. Sector minero y el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima	29
CAPÍTULO II: EL SECTOR MINERO Y SU INFLUENCIA EN EL ÍNDICE SELECTIVO DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA	36
2.1. Sector minero	38
2.1.1. Minerales	42
2.1.2. Las exportaciones y el sector minero	44
2.2. Análisis de la evolución de las variables	54
2.2.1. Precios internacionales de los metales	54
2.2.2. Cotización del precio de las acciones de las empresas mineras dentro del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima	61
2.2.3. Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima	76
2.3. Análisis de causalidad: Relación entre las políticas de dividendos y las cotizaciones de las acciones de las empresas cotizantes en el Índice Selectivo	79
2.4. Aportes del sector minero	83
CAPÍTULO III: COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS	91
3.1. Hipótesis correlacional	91

3.1.1. Metodología	91
3.1.2. Análisis de resultados	102
3.2. Hipótesis secundaria	104
3.2.1. Metodología	105
3.2.2. Análisis de resultados	114
CONCLUSIONES	116
RECOMENDACIONES	120
REFERENCIAS	121
BIBLIOGRAFÍA	130
ANEXOS - HECHOS POSTERIORES	131



ÍNDICE DE TABLAS

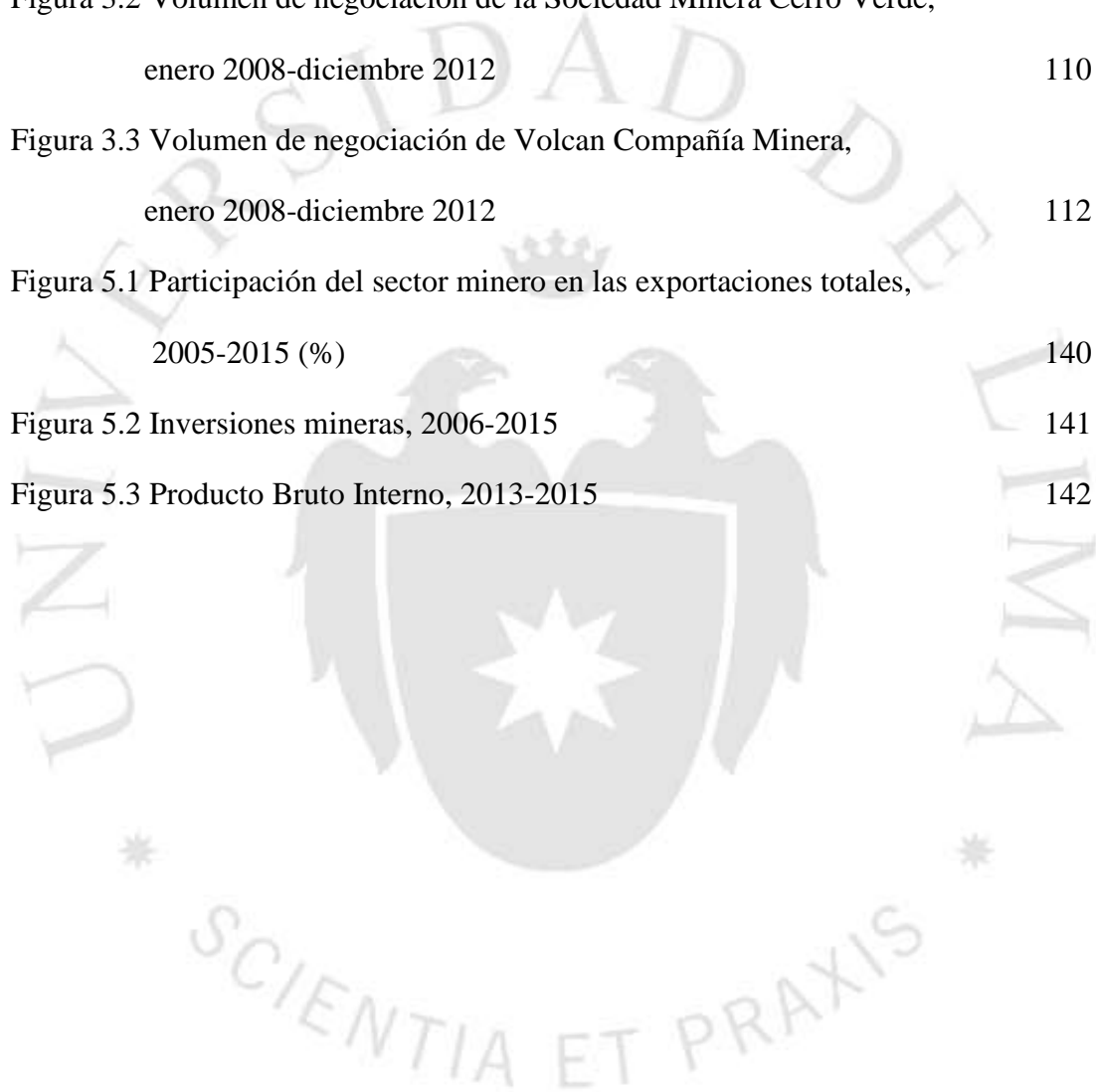
Tabla 1.1 Carteras del Índice Selectivo, 2008-2012	31
Tabla 2.1 Exportaciones de minerales, 2007-2012	44
Tabla 2.2 Principales productos mineros exportados, 2006-2012	46
Tabla 2.3 Ranking de exportadoras 2006	47
Tabla 2.4 Ranking de exportadoras 2007	48
Tabla 2.5 Ranking de exportadoras 2008	49
Tabla 2.6 Ranking de exportadoras 2009	50
Tabla 2.7 Ranking de exportadoras 2010	51
Tabla 2.8 Ranking de exportadoras 2011	52
Tabla 2.9 Ranking de exportadoras 2012	53
Tabla 2.10 Participación de las empresas seleccionadas en la Cartera del Índice Selectivo, enero 2008–diciembre 2012 (%)	61
Tabla 2.11 Entrega de dividendos por parte de Buenaventura, 10 de abril del 2008-13 de noviembre del 2012	80
Tabla 2.12 Entrega de dividendos por parte de CerroVerde, 11 de junio del 2008–19 de noviembre del 2010	81
Tabla 2.13 Entrega de dividendos por parte de Volcan, 07 de febrero del 2008–19 de octubre del 2012	82
Tabla 2.14 Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo, 2007-2011	84
Tabla 2.15 Canon minero, 2007-2012	85
Tabla 2.16 Regalías mineras, 2007-2012	86
Tabla 3.1 Coeficiente de correlación	92
Tabla 3.2 Estadística de la regresión múltiple	92

Tabla 3.3 Análisis de varianza	93
Tabla 3.4 Prueba de coeficientes	94
Tabla 3.5 Estadística de la regresión simple	96
Tabla 3.6 Análisis de varianza de la Compañía de Minas Buenaventura	97
Tabla 3.7 Coeficiente de correlación	98
Tabla 3.8 Estadística de regresión múltiple	99
Tabla 3.9 Análisis de varianza	100
Tabla 3.10 Prueba de coeficientes	101
Tabla 3.11 Producción minera de las empresas seleccionadas	103
Tabla 3.12 Distribución de dividendos por parte de Buenaventura, enero 2008–diciembre 2012	105
Tabla 3.13 Distribución de dividendos por parte de Cerro Verde, enero 2008–diciembre 2012	109
Tabla 3.14 Distribución de dividendos por parte de Volcan, enero 2008–diciembre 2012	111
Tabla 5.1 Exportaciones mineras, 2013-2015	145
Tabla 5.2 Ranking de exportadoras 2013	146
Tabla 5.3 Ranking de exportadoras 2014	147
Tabla 5.4 Ranking de exportadoras 2015	148
Tabla 5.5 Canon minero, 2013-2015	149
Tabla 5.6 Regalías mineras, 2013-2015	149
Tabla 6.1 Coeficiente de correlación	150
Tabla 6.2 Estadísticas de la regresión simple del precio internacional del oro	150
Tabla 6.3 Análisis de varianza del precio internacional del oro	151
Tabla 6.4 Prueba de coeficientes del precio internacional del oro	151

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 Índices de la Bolsa de Valores de Lima	4
Figura 1.2 Composición de la Cartera del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012	27
Figura 1.3 Participación de los sectores en la Cartera del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012	28
Figura 1.4 Composición de la Cartera del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012	29
Figura 1.5 Participación de los sectores en la Cartera del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012	30
Figura 2.1 Participación del sector minero en las exportaciones totales, 2005-2012 (%)	37
Figura 2.2 Producto Bruto Interno, 2006-2012	39
Figura 2.3 Evolución de las exportaciones, 2007-2012	54
Figura 2.4 Precios internacionales de la plata, enero 2008-diciembre 2012	55
Figura 2.5 Precios internacionales del cobre, enero 2008-diciembre 2012	57
Figura 2.6 Precios internacionales del oro, enero 2008-diciembre 2012	59
Figura 2.7 Cotización del precio de las acciones de Buenaventura (BVN), enero 2008-diciembre 2012	62
Figura 2.8 Cotización del precio de las acciones de Cerro Verde (CVERDEC1), enero 2008-diciembre 2012	66
Figura 2.9 Cotización del precio de las acciones de Southern Copper Corp. (SCCO), julio 2008-diciembre 2012	70

Figura 2.10 Cotización del precio de las acciones de Volcan (VOLCABC1) enero 2008-diciembre 2012	73
Figura 2.11 Evolución del Índice Selectivo, 2008-2012 (Puntos)	76
Figura 3.1 Volumen de negociación de la Compañía de Minas Buenaventura, enero 2008-diciembre 2012	107
Figura 3.2 Volumen de negociación de la Sociedad Minera Cerro Verde, enero 2008-diciembre 2012	110
Figura 3.3 Volumen de negociación de Volcan Compañía Minera, enero 2008-diciembre 2012	112
Figura 5.1 Participación del sector minero en las exportaciones totales, 2005-2015 (%)	140
Figura 5.2 Inversiones mineras, 2006-2015	141
Figura 5.3 Producto Bruto Interno, 2013-2015	142



ÍNDICE DE ANEXOS

ANEXO 1: Bolsa de Valores de Lima	132
4.1. Sucesos	132
4.2. Índices de la Bolsa de Valores de Lima	136
4.2.1. S&P/BVL Peru General Index	136
4.2.2. S&P/BVL Peru Select Index	136
4.2.3. S&P/BVL Peru Sector y Sub sector	137
4.2.4. S&P/BVL IBGC	138
4.2.5. S&P/BVL Lima 25	139
ANEXO 2: Sector Minero	140
5.1. Participación minera en las exportaciones	140
5.2. Inversiones mineras	141
5.3. PBI	142
5.4. Exportaciones	145
5.5. Aportes mineros	149
ANEXO 3: Tablas Estadísticas - Oro	150

INTRODUCCIÓN

El sector minero tiene una influencia significativa en el país, no solamente en las variables macroeconómicas, como el Producto Bruto Interno y la tasa de desempleo, sino también en lo relacionado con las fluctuaciones de los índices de la Bolsa de Valores de Lima. Como se podrá observar en el desarrollo de la investigación, los índices de la Bolsa de Valores están compuestos de manera significativa por acciones de empresas mineras, en especial el Índice Selectivo. Este Índice, está conformado por las 15 empresas más negociadas en las ruedas de bolsa.

El objetivo de la presente investigación es exponer la alta significancia del sector minero en el Perú con relación al precio internacional del cobre y de la plata dentro del índice ISBVL, siendo de gran ayuda para que los inversionistas tengan conocimiento de la influencia de estos factores en sus inversiones realizadas a través de la compra y venta de acciones de las empresas inscritas en la Bolsa de Valores. Así como dar a conocer la importancia del índice para realizar transacciones en el corto plazo. Con esta investigación, también se quiere demostrar la correlación de los precios internacionales de los metales cobre y plata en el periodo de tiempo del 2008 al 2012, y las cotizaciones de las empresas mineras con respecto al Índice Selectivo.

Para poder realizar esta investigación se utilizará el método de análisis estadístico, utilizando las pruebas de coeficiente de correlación y de regresión múltiple. Asimismo, se desarrollarán dos modelos para determinar la influencia del precio internacional de la plata, del cobre y la cotización de las empresas mineras dentro del Índice Selectivo.

Con el primer modelo se busca demostrar la correlación entre el índice ISBVL y las empresas mineras suscritas en su cartera y seleccionadas por su importancia en este índice. Las empresas elegidas son: Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A., y Volcan Compañía Minera S.A.A.

Con el segundo modelo se busca demostrar la relación causal entre el Índice ISBVL y los precios internacionales de los metales cobre y plata. Estos modelos se desarrollarán para poder contrastar la hipótesis correlacional de la investigación. Para

contrastar la hipótesis secundaria, se utilizarán los volúmenes de negociación de las empresas mineras en el periodo comprendido entre la fecha de acuerdo y la fecha Ex dividendo. Se está considerando en este contraste a las empresas mineras del modelo anterior.

En general, con la investigación, se busca brindarle información al inversionista sobre cómo afectan las cotizaciones de los precios internacionales del cobre y la plata en el mercado bursátil; y los acontecimientos que suceden en las empresas mineras listadas en la bolsa; para que puedan tomar en consideración estas variables en la realización de su análisis para su inversión futura en un periodo corto de tiempo. Considerando que las empresas inscritas en el Índice Selectivo tienen una frecuencia de negociación alta en el mercado de valores, haciendo que sean más fáciles las transacciones de compra y venta de las acciones.



CAPÍTULO I: LA BOLSA DE VALORES DE LIMA

La actual Bolsa de Valores de Lima se fundó en el año 1971; y se acordó su transformación a sociedad anónima, en la Asamblea General Extraordinaria de Asociados del 19 de noviembre de 2002. Lo cual se hizo vigente el 01 de enero del 2003 (Bolsa de Valores de Lima [BVL], s. f.).

Inicia el cálculo y difusión de sus índices de cotizaciones en el año 1982. Dichos índices fueron definidos para poder evaluar el comportamiento de las acciones más negociadas en las ruedas de bolsa, sin distinguir entre empresas nacionales o extranjeras.

El 16 de diciembre de 2014 Standard & Poor's Dow Jones Índices (S&P DJI) y la Bolsa de Valores de Lima firmaron un acuerdo para que S&P DJI pueda licenciar, distribuir, y gobernar todos los índices de la bolsa peruana, incluyendo una nueva versión de su índice principal, Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL). Así mismo, se anunció el lanzamiento del Índice S&P/BVL Peru Select. Este índice está diseñado para medir el rendimiento de las acciones más grandes y más líquidas listadas en la BVL.

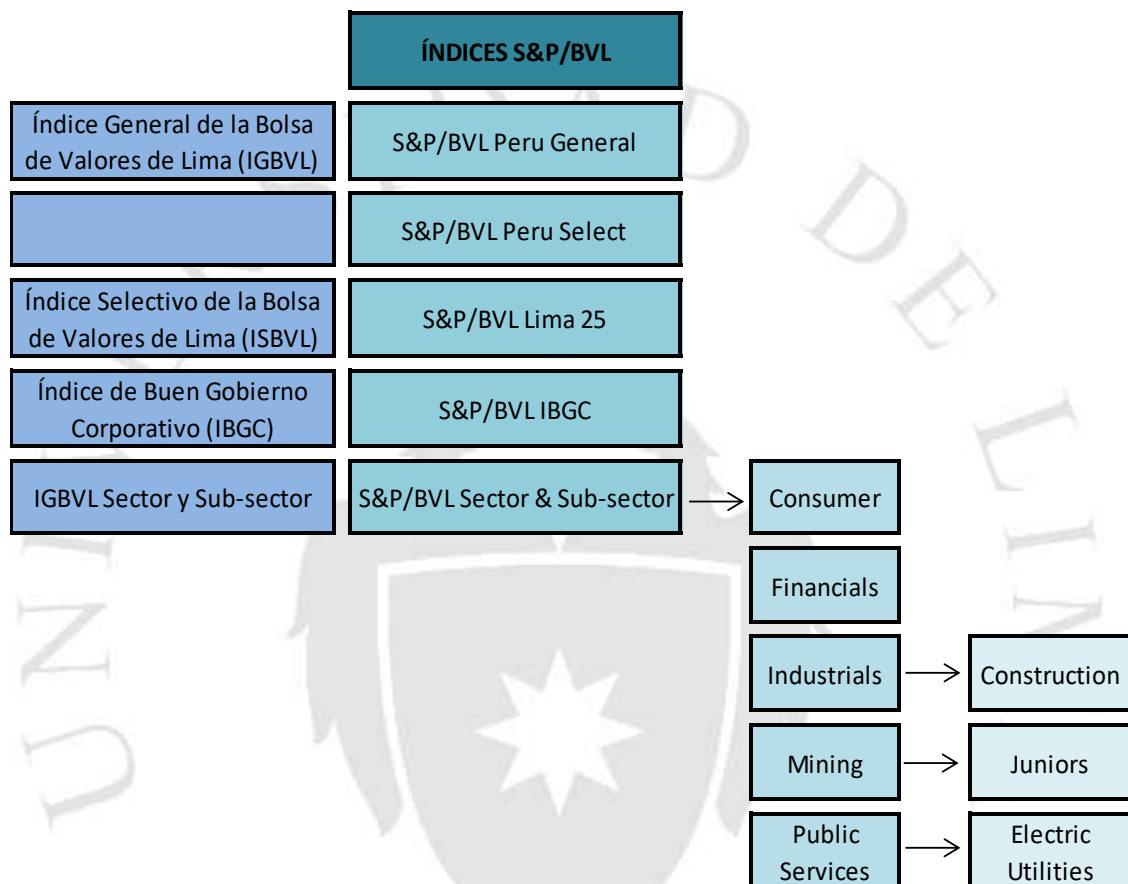
El acuerdo también permite a S&P DJI calcular los índices de la BVL, y crear conjuntamente nuevos índices para satisfacer las necesidades de los inversionistas dentro y fuera del Perú. Estos índices se diseñan con miras a ser lo suficientemente líquidos para servir de base para los productos potenciales de inversión. Además se anunció que los dos índices de la BVL, IGBVL e ISBVL (Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima) se renombrarán S&P/BVL Índice General de Perú y S&P/BVL Índice Lima 25 respectivamente desde enero del 2015 (BVL, 2014; Sánchez, 2014; S&P Dow Jones Indices [S&P DJI], s. f.).

Los índices que se utilizan en la actualidad en la Bolsa de Valores de Lima son los siguientes: el Índice S&P/BVL Peru General, el Índice S&P/BVL Peru Select, el Índice S&P/BVL Lima 25, los Índices Sectoriales (S&P/BVL Financials, S&P/BVL Industrials, S&P/BVL Mining, S&P/BVL Public Services y S&P/BVL Consumer), los

índices sub-sectoriales (S&P/BVL Electric Utilities, S&P/BVL Construction y S&P/BVL Juniors) y el Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC).

Figura 1.1

Índices de la Bolsa de Valores de Lima



Nota: En la figura se muestra el cambio de los índices luego del acuerdo firmado con Standard & Poor's Dow Jones Indices.

Fuente: S&P Dow Jones Indices (s. f.). *S&P/BVL LIMA 25 INDEX*. Recuperado de: https://espanol.spindices.com/documents/additional-material/faq-sp-bvl-indices-spanish.pdf?force_download=true

1.1. Bolsa de Valores de Lima

Según Linares Bretón, las bolsas de valores son instituciones organizadas con el objetivo de realizar negociaciones mercantiles indirectas, dentro de un mercado de seguridad, certeza y legalidad, cumplidas por intermediarios mediante determinados mecanismos jurídicos que obedecen a particulares normas técnicas, con vencimientos uniformes y protegidas por un medio de ejecución forzada (Serra, 2002, p. 397).

La BVL es una sociedad cuyo objeto principal es facilitar la negociación de valores inscritos, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la intermediación. Esta sociedad trata de contribuir a la ampliación de la estructura del mercado financiero peruano.

Así, se ha creado Bolser S.A.C., de la cual posee la BVL el 99.99 % de participación; y, DATATEC con el 50 %.

Bolser S.A.C. tiene como objeto crear y estructurar productos financieros, actuando como estructurador o asesor legal en procesos de titulización de activos, y el desarrollo de actividades de promoción del mercado de capitales en general.

DATATEC es una empresa dedicada a brindar servicios de información y servicios de mercados financieros electrónicos de última tecnología, a través del Sistema de Mercados Financieros: SMF DATATEC. Dicho sistema es utilizado en los departamentos de Tesorería de todos los Bancos, AFPs, Fondos Mutuos y algunas compañías de seguros.

Así mismo, la Bolsa de Valores de Lima es dueña del 33.47 % de acciones de CAVALI (Caja de Valores de Lima), empresa que tiene por encargo administrar de manera eficiente el registro, compensación, liquidación y custodia de los valores que se negocian en nuestro mercado (BVL, s. f.).

En la Bolsa de Valores de Lima se cotizan las acciones de 272 empresas de los segmentos de Administradoras de Fondos de Pensiones, Agrario, Bancos y Financieras, Diversas, Fondos de Inversión, Industriales, Mineras, Seguros y Servicios Públicos.

❖ Sucesos

El mercado bursátil en el Perú ha tenido un gran desarrollo en los últimos años. El rendimiento alcanzado en el año 2006 y el obtenido hasta el 2007, colocaron a la bolsa peruana como una de las más rentables del mundo. Esto se puede apreciar en los montos negociados y la capitalización bursátil.

En lo que respecta a los montos negociados, en el año 2004 se negoció un total de USD 2,470 millones. Este monto subió a USD 3 631 millones en el 2005, y a USD 6 310 millones en el 2006. A septiembre del 2007, el monto negociado fue de USD 9 666 millones, monto mayor en 118 % respecto a las cifras registradas en el mismo periodo para el año 2006.

La capitalización bursátil del mercado también experimentó un aumento importante. En el 2004 y 2005, la capitalización bursátil de la bolsa se encontró en USD 20 108 millones y USD 36 196 millones, respectivamente; en el 2006, esta cifra ascendió a USD 60 020 millones; y, en 2007, esta cifra se incrementó un 89.47 % teniendo una capitalización de 108 mil millones de dólares.

Con todo esto, la bolsa peruana es la quinta más rentable en el mundo en términos de dólares (“BVL repunta en febrero y se ubica como la quinta más ganadora del mundo”, 2016; Scotiabank Perú S.A.A. – Departamento de Estudios Económicos, 2007, pp. 10-11;).

2006 - 2007

En el 2006, el desempeño de la BVL había sobresalido respecto al de los principales mercados mundiales. Así, el rendimiento acumulado del IGBVL había sido de casi 60 %; por otro lado, el ISBVL se había apreciado en aproximadamente 68 %.

En la BVL, no se observó una disminución en el ingreso de capitales a corto plazo gracias a la menor profundidad del mercado local especialmente, con relación a la participación de los inversionistas extranjeros y por la significativa alza en los precios de los metales como el cobre y el zinc. Esta alza en los precios de los metales se había traducido en una apreciación del 94 % en las acciones mineras, resaltando Atacocha, Milpo y Peru Copper. El desempeño del sector minero fue

así, el segundo más importante luego del alza de 217 % en las acciones agropecuarias (“¿Se acabó el Boom?”, 2006, pp. 8-9).

Sin embargo, a fines de 2007 y comienzos de 2008, el IGBVL estuvo fuertemente influido por el clima financiero internacional. Pese a que la economía peruana estaba atravesando por un importante ciclo de expansión económica, la correlación entre el comportamiento del Dow Jones – que en este periodo estaba decreciendo - y el IGBVL ha sido bastante alta. Esto se da por las siguientes causas:

- Estados Unidos constituye el mercado de capitales más grande del mundo por lo cual el desempeño de la bolsa de este país influye fuertemente en el ánimo de los inversionistas.
- Por la menor demanda de metales por parte de Estados Unidos y, por consiguiente, por una caída en los precios de éstos. Como el IGBVL está compuesto en su mayoría por empresas mineras, este índice es muy sensible a factores que pongan en riesgo la demanda mundial de minerales.

Ello hace que la bolsa se vuelva más volátil (Scotiabank – Departamento de Estudios Económicos, 2008, pp. 10-11).

2008

En este año, a pesar que la evolución de la economía peruana fue satisfactoria, el mercado bursátil peruano se vio severamente afectado por el fin del boom inmobiliario norteamericano, que dio origen a la crisis financiera internacional. Esta situación tuvo como consecuencia un derrumbe en los precios internacionales de los metales básicos. Ello tuvo una influencia significativa en la bolsa peruana por el motivo de que está es predominantemente minera.

Aunque la Bolsa de Valores de Lima tuvo una fase expansiva desde 2003, alcanzando sus más altas tasas de rendimiento en 2006; y, los mayores niveles de capitalización y negociación en 2007. En 2008, se dieron fuertes pérdidas en sus principales índices, así como una significativa disminución en el movimiento de sus valores.

En el primer semestre del año, se vio una cierta estabilidad en el Índice General. Pero, a partir de julio, el mercado comenzó a tener una tendencia definida a la baja, siendo octubre, septiembre y julio los meses cuando se reportaron las mayores caídas y cuando se observó una disminución significativa de la cantidad de transacciones realizadas en las ruedas de bolsa. La caída más pronunciada que tuvo la Bolsa de Valores se da el 27 de octubre, cuando se aproximó a la línea de los 6 000 puntos lo que significó una pérdida anual acumulada de 59.8 %. Esta fue la mayor disminución experimentada por este indicador en sus 27 años.

De igual manera, el Índice Selectivo tuvo una caída de 59.7 % mientras que el Índice Selectivo Perú – 15 disminuyó en 59.5 %. Por otro parte, el Índice Nacional de Capitalización (INCA – este índice fue descontinuado en enero del 2015) registró una variación negativa de 50.5 %. En este sentido, es conveniente tomar en cuenta que al terminar el año, Credicorp (BAP), Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (BVN), Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. (CVERDEC1), Compañía Minera Milpo S.A.A. (MILPOC1) y Southern Copper Corporation (PCU) representaban más del 60 % de la cartera de este índice.

Además de estos indicadores, la capitalización bursátil se redujo en 47.12 %, al descender a 57 231 millones de dólares. Las acciones mineras fueron las que más influyeron en este declive por su desvalorización respecto al cierre del 2007. Así, dicha caída superó los 30 000 millones de dólares, lo que nos da una disminución del 50.3 %.

* Por otro lado, las negociaciones realizadas en las ruedas de bolsa disminuyeron un 45 % alcanzando una negociación de 5 110.79 millones de dólares. Este indicador también fue influido por las acciones mineras, las cuales jugaron un rol preponderante en la disminución de esta cifra (BVL, 2009).

2009

La crisis financiera internacional siguió afectando de una manera muy significativa a los mercados. Ello obligó a que los agentes económicos se mantengan en alerta a lo largo del año. A pesar de ello, con el paso de los meses, se pudo observar algunas muestras de recuperación. Regresando lentamente la calma y cierto nivel

de optimismo, lo cual permitió que se restablezcan los precios de los activos, en particular los de materia prima.

Durante este año, el mercado bursátil mostró una negociación considerablemente menor a los niveles alcanzados en los años 2007 y 2008, siendo evidente que en los primeros meses, estuvo afectado por las secuelas de la crisis financiera internacional que produjo una reducción en la inversión privada, así como por la disminución de las exportaciones. A pesar de todo esto, la Bolsa de Valores de Lima figuró entre las plazas más rentables del mundo.

A partir de marzo, el mercado entró en un periodo de certidumbre y de expectativas, a causa de los signos de recuperación de las principales economías, la solidez relativa de China frente a la crisis y el cambio de tendencia en los precios de los metales. De esta manera, el Índice General se incrementó a fines del 2009 en un 100.73 %, resultado que sustenta el alza de nuestro mercado. En dicha oportunidad este índice registró un rendimiento anual de 100.99 %, mientras que el ISBVL subió 91.89 %, el INCA 75.06 % y el Índice de Buen Gobierno Corporativo lo hizo en 76.79 %.

Asimismo, en dicho año, entre las acciones más líquidas, destacan por sus elevadas rentabilidades Volcan “B” (376 %) que destacó como el papel más líquido por su mayor monto de negociación que fue de 442.75 millones de dólares y por el número de sus transacciones, que llegaron a los 36 343. Ello conllevó a que su frecuencia de negociación sea del 100 %. Las otras empresas que destacaron por su rentabilidad fueron Cerro Verde (173 %), Southern (105 %), Atacocha “B” (90 %), y Buenaventura (72 %).

Por otra parte, la capitalización bursátil, al término del año, se ubicó en 107 325 millones de dólares superando en 87.5 % a la cifra establecida el año 2008. La mayor valorización correspondió al rubro de acciones mineras, que aumentaron un 53.9 %, destacando en este resultado las acciones de Southern Cooper Corporation con el 25.9 % (BVL, 2010).

2010

Superando de manera parcial los efectos de la crisis financiera mundial que afectaron la economía y la actividad bursátil, en el 2010 se observó una recuperación del mercado de valores, siendo más evidente esta mejoría en los últimos meses del año. En junio, el IGBVL bordeaba los 14 000 puntos, con una pérdida de 1.3 %; mientras que en el caso del Índice Selectivo la contracción era de 7.6 %. Del mismo modo, en estos primeros seis meses, los metales básicos sufrieron bajas en sus precios, mientras que las cotizaciones del oro y plata subieron entre 7 % y 8 %.

Esta situación cambió en julio, con la divulgación de resultados financieros trimestrales de empresas norteamericanas, los cuales superaron las expectativas fomentando un clima de confianza. En los mercados de metales también se observó el cambio de perspectivas, ante una fuerte alza de los metales industriales y una baja en los metales preciosos.

A partir de agosto se refuerza el ascenso de las cotizaciones en la bolsa, obteniendo el IGBVL variaciones positivas de 6.15 %, 17.91 %, 7.58 %, 8.50 % y 12.08 %, resultados de los últimos cinco meses. De este modo el Índice General cerró el 2010 en 23 374 puntos, siendo este el valor más alto de los últimos 41 meses, logrando un rendimiento anual de 64.99 %. Cabe destacar que este índice creció 287 % con respecto al día 27 de octubre del 2008, fecha en la cual este indicador llegó a su nivel más bajo. Asimismo, el Índice Selectivo experimentó en el 2010 un rendimiento de 42.86 %, y los índices de capitalización como son el INCA y el IBGC registraron alzas de 56.67 % y 49.63 %.

Los valores que alcanzaron los mayores rendimientos fueron Cerro Verde (152.7 %), Graña y Montero (137.8 %), Minsur Inv. (74.3 %), IFS (72.7 %), Credicorp (58.2 %) y Southern (58.0 %). Por otro lado, la capitalización bursátil alcanzó la cifra record de 160 867 millones de dólares. Los rubros de mayor valorización fueron los de minería, diversas y bancario.

De otro lado, en el 2010 se efectuaron 294 477 operaciones, lo que refleja una caída de 11.6 % en relación al año anterior. Cabe destacar que nuevamente Volcan “B” fue el valor líder del mercado por su mayor número de operaciones – 27 971 (BVL, 2011).

2011

Luego de la recuperación mostrada durante el 2009 y 2010, los mercados bursátiles ingresaron en el 2011 a un periodo de pequeños ciclos alcistas y bajistas. El principal evento que afectó de manera significativa a los mercados del mundo fue la profundización de la crisis de deuda de la zona euro, producto de la acumulación de deuda, crecientes déficits fiscales y un estancamiento de la productividad en países como Grecia, Portugal, España, Italia e Irlanda.

En el caso de la bolsa peruana, un factor adicional que repercutió en la volatilidad de las cotizaciones fue el proceso electoral presidencial realizado en los meses de abril y junio. La evolución negativa de los precios de los metales básicos y la incertidumbre del proceso electoral presidencial, hizo que los precios de las acciones caigan. Al cierre de abril el IGBVL tenía una pérdida acumulada de 16 %. En mayo se produjo un rebote por el cambio en las expectativas de los inversionistas locales, recuperándose en casi 10 %. Posteriormente, el resultado del proceso electoral presidencial de segunda vuelta promovió una liquidación de posiciones sin precedentes al día siguiente del balotaje, originándose la mayor caída diaria del Índice General BVL en toda su historia al descender 12.51 % el día 6 de junio.

Para los últimos cuatro meses del año, el IGBVL ingresó a una etapa de tendencia lateral, que fue interrumpida brevemente por una fuerte caída en los primeros días de octubre. En este periodo, la atención estuvo centrada en los efectos generados por la crisis de la deuda de la zona euro y en la evolución de las economías desarrolladas. Con esto, este indicador cerró el año en 19 473.31 con una variación anual de -16.69 %. Tanto el ISBVL como el Índice de Buen Gobierno Corporativo mostraron una pérdida de 14.71 %, mientras que el INCA bajó en 21.23 %. Por otra parte, se pudo apreciar un incremento en las empresas con acciones mineras, destacando el rubro de Juniors. El título más negociado fue nuevamente Volcan “B” que concentró el 14 % del importe total.

Además de estos indicadores, la capitalización bursátil mostro una tendencia descendente durante los primeros nueve meses del año, llegando a su nivel más bajo el 4 de octubre cuando se ubicó en 107 340 millones de dólares, recuperándose luego para cerrar en 121 596 millones de dólares.

Un evento importante para el mercado nacional fue el inicio de operaciones del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) ocurrido el 30 de mayo; que contempla la integración de los mercados de valores de Colombia, Chile y Perú (BVL, 2012).

2012

En el año 2012, el mercado bursátil presentó un movimiento reducido. La evolución de los precios de las acciones del mercado registró la volatilidad más baja de los últimos diez años, evidenciando una mayor estabilidad durante el segundo semestre.

Durante los tres primeros meses del año la bolsa peruana registró un alza superior al 20 %. Estos resultados se debieron a la evolución del entorno internacional, con el retorno de la calma a Grecia y a los mercados europeos, así como una coyuntura favorable en Norteamérica y China sustentada en datos económicos positivos que impulsaron a su vez las cotizaciones de los metales. El impulso que tuvo el mercado llevó al IGBVL a sus puntos más elevados a inicios de abril, llegando a su máximo el día 3 con 24 163.78 puntos.

Posteriormente resurgieron las preocupaciones en Europa respecto a Grecia y España, así como algunas noticias desalentadoras respecto a la economía de EE.UU., lo que afectó negativamente a los precios de los commodities. En el país, los conflictos alrededor del proyecto Conga en Cajamarca tuvieron resonancia durante varios meses perjudicando el clima de inversión en el país.

Debido a estos motivos, durante el cuatrimestre (abril-julio) el Índice General ingresó a una tendencia descendente, llegando a su nivel más bajo el 2 de agosto con 19 264.02 puntos. El 3 de agosto este índice inició una etapa de recuperación que se mantuvo hasta fines de septiembre, promovida inicialmente por reportes favorables relacionados con el empleo, manufactura y consumo norteamericano, así como por las expectativas que generaron los planes del BCE para aliviar los costos de financiamiento de España e Italia. En el ámbito local, la percepción de un menor riesgo político y un sólido desempeño fiscal se evidenció en la decisión de la agencia calificadora Moody's de subir la calificación crediticia del Perú desde "Baa3" a "Baa2".

En diciembre el IGBVL cerró en 20 629.35 puntos registrando una variación acumulada anual de 5.94 %. Por su parte, el ISBVL obtuvo una ganancia de 13.41 %, mientras que el INCA generó un rendimiento de 6.60 % y el IBGC ascendió en 13.61 %. Asimismo, la capitalización bursátil se recuperó luego de la severa caída que tuvo en el año 2011 y cerró en 153 404 millones de dólares, registrando un crecimiento de 26.2 %. Este incremento estuvo basado en las mayores valorizaciones obtenidas por las acciones agrupadas en los sectores de Diversas, Mineras y Bancos; destacando por su liquidez las acciones de Volcan “B”.

Cabe destacar que en enero de este año, la Bolsa de Valores de Lima conformó la asociación inPerú, que reúne a los principales gremios y entidades de la economía peruana, con el objetivo de promover la inversión extranjera y el desarrollo de oportunidades de negocio en Perú así como en su mercado financiero y mercados de capitales. Otro aspecto a destacar fue la implementación del Mercado Alternativo de Valores - MAV, a través del cual empresas pequeñas y medianas podrán ingresar a bolsa con una serie de facilidades como menores tarifas y menores requerimientos de información (BVL, 2013).

1.1.1. Índices de la Bolsa de Valores de Lima

La Bolsa de Valores de Lima contaba con los siguientes índices en el período comprendido entre el año 2008 al 2012: el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, el Índice Selectivo, el Índice Selectivo Perú – 15, los Índices Sectoriales y sub-sectoriales; el Índice de Buen Gobierno Corporativo y el Índice Nacional de Capitalización.

❖ Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL)

El Índice General reflejaba la evolución del mercado al medir el comportamiento de una cartera representativa integrada por un conjunto de valores que concentran el 80 % de la negociación del mercado.

En los meses de junio y diciembre de cada año, se procesaban las estadísticas de negociación del mercado al contado de renta variable de los últimos doce meses previos, para poder obtener la cartera, exceptuando en dicho cálculo los Certificados de Fondos de Inversión y de Suscripción Preferente. Con dicha base de datos, el procedimiento para la selección de los valores contemplaba la eliminación de aquellas operaciones denominadas “atípicas”, como son las ofertas públicas de venta, las ofertas públicas de compra, las ofertas públicas de adquisición, las ofertas públicas de intercambio, las órdenes de compra, subastas, las operaciones por más del 5 % de acciones en circulación (acciones comunes) y las operaciones por más del 50 % del monto promedio negociado diario del mercado.

Además, se debía de calcular el Índice de Liquidez para cada valor representativo basado en un índice promedio geométrico del monto negociado, el número de operaciones y la frecuencia de cotización. En la base de estos índices determinados para cada valor, se calculaba un total y se determinaba la participación de cada valor respecto a dicho total. Se ordenaban los valores de mayor a menor participación y se calculaba la participación acumulada. Se seleccionaban aquellos valores que representen una participación acumulada del 80 %.

La actualización de las carteras se efectuaba cada seis meses, en los meses de enero y julio. En caso sean días no hábiles, el período de vigencia se inicia el primer día hábil siguiente. Las carteras eran difundidas al mercado con una anticipación mínima de cinco días a su entrada en vigencia (BVL, s. f.).

❖ **Índices Sectoriales**

Los Índices Sectoriales eran ponderados sobre la base de los criterios de liquidez en forma similar al Índice General. Las carteras sectoriales estaban conformadas por valores que pueden encontrarse o no en la cartera del IGBVL.

Los sectores incluían acciones comunes y de inversión de empresas peruanas inscritas en Bolsa, así como valores de empresas extranjeras. La selección de la cartera se determinaba en forma independiente a la del Índice General tomando como base los puntajes estimados para la determinación de la cartera del

IGBVL. Los Índices Sectoriales se clasificaban en: Agropecuario, Bancos y Financieras, Diversas, Industriales, Inversiones, Mineras y Servicios (BVL, s. f.).

❖ **Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC)**

El Índice de Buen Gobierno Corporativo es un valor estadístico que tenía como objeto reflejar el comportamiento de los precios de las acciones de las empresas listadas que adopten buenas prácticas de gobierno corporativo. Este era un índice de capitalización. Por ello, los pesos de las acciones en el portafolio se obtienen en base a la capitalización bursátil de estas empresas ajustado por el nivel del índice del buen gobierno corporativo que tienen.

Este indicador fue creado en 2008 y, desde su publicación en julio, tuvo muy buen desarrollo. El IBGC brindaba al inversionista una herramienta adicional para identificar a las empresas que adoptan adecuadamente el gobierno corporativo. Por otro lado, también se veía beneficiado el emisor, es decir la empresa inscrita dentro de este índice, dado que el inversionista prefiere obtener acciones de empresas que realizan una buena práctica de gobierno corporativo y ello traía como consecuencia una mayor valoración de sus acciones.

Se buscaba que el IBGC sirva de incentivo para que las empresas busquen mejorar sus prácticas y formar parte de este índice, y así lograr un reconocimiento en la BVL. Además de esto, este índice servía para evaluar sostenidamente el grado de desarrollo del mercado de capitales peruanos y el cumplimiento de los principios de responsabilidad social para con los accionistas y los agentes relacionados a estas empresas (BVL, s. f.).

1.1.2. iShares MSCI All Peru Capped Index Fund – EPU

El Exchange Traded Fund¹ (ETF) iShares MSCI All Peru Capped Index Fund denominado EPU es un fondo de inversión inscrito en la Bolsa de Valores de Nueva York desde el 22 de junio del 2009; es el primer ETF compuesto de acciones de empresas peruanas. El emisor de este ETF es iShares una empresa perteneciente a

¹ ETF o fondo cotizado es un instrumento de inversión constituido en forma parecida a un fondo mutuo, pero se cotizan en el mercado bursátil al igual que cualquier acción. Estos fondos tienen el objetivo principal de replicar un índice bursátil o un benchmark del mercado.

BlackRock Group. El EPU replica un índice conformado por las 25 acciones más representativas del mercado bursátil peruano medidas por su tamaño, liquidez y performance; y su cotización varía de acuerdo al comportamiento de estos títulos. Esta alternativa de inversión inició su cotización a USD 25.00. Desde agosto del 2009 también se cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores.

La negociación del EPU en la Bolsa de Nueva York y en la Bolsa Mexicana facilitan al inversionista extranjero la adquisición de un grupo de acciones de empresas peruanas. Así mismo permite una mayor presencia en los principales mercados financieros del mundo y propicia una mayor visibilidad de nuestro mercado bursátil, atrayendo inversionistas internacionales y generando nuevas fuentes de financiamiento para las empresas (“Acciones peruanas en NYSE rinden más que en la BVL”, s. f.; Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], s. f.; “Ministro Carranza dio tradicional campanazo en Bolsa Mexicana de Valores”, 2009).

En septiembre del 2012, La Superintendencia del Mercado de Valores² (SMV) dio el visto para la inscripción del EPU en la Bolsa de Valores de Lima. Este fondo se puede adquirir a través de cualquier Sociedad Agente de Bolsa; ya no se necesita contar con una cuenta en el exterior y el impuesto a la renta al cual está afecto es del 5 %. En el 2012, el EPU estaba conformado por 27 acciones de empresas peruanas³ (BVL, 2012; “Fondo EPU ya se puede adquirir en Bolsa de Valores de Lima”, 2012; “SMV autoriza negociación en BVL del fondo EPU”, 2012):

- Credicorp
- Buenaventura
- Southern Copper
- Volcan
- Alicorp
- Graña y Montero
- Hochschild Mining
- Intercorp

² En julio del 2011 La Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) se convirtió en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

³ En el 2017, el EPU está conformado por 26 empresas: Alicorp, Bco Continental, BLK CSH FND Treasury SL Agency, Buenaventura, Casa Grande, Cementos Pacasmayo, Milpo, Credicorp, Entel, Ferreyros, Graña y Montero, Hochschild Mining, Inretail Peru, Intergroup, Luz del Sur, Minsur, Pan American Silver, Refinería La Pampilla, Falabella, Scotiabank, Cerro Verde, Southern Copper, Tahoe Resources, Trevali Mining, Unión Andina de Cementos y Volcan.

- Rio Alto Mining
- Minsur
- Cerro Verde
- Ferreycorp
- Cementos Pacasmayo
- Luz del Sur
- Milpo
- BBVA Continental
- Unión Andina de Cementos
- Edegel
- Casagrande
- Copeinca
- Maple Energy
- Refinería La Pampilla
- Aceros Arequipa Inversión
- Edelnor
- SiderPerú
- Atacocha
- Brocal

1.1.3. Mercado Integrado Latinoamericano - MILA

El Mercado Integrado Latinoamericano - MILA es el resultado del acuerdo entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, las cuales el 8 de septiembre de 2009 iniciaron el proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable.

El 30 de mayo de 2011 MILA entró en operación dando mayores oportunidades a inversionistas e intermediarios de Chile, Colombia y Perú, quienes desde esa fecha pueden realizar transacciones de acciones de las tres plazas bursátiles por medio de un intermediario local. En julio de 2011, se lanza el índice de referencia S&P MILA ANDEAN 40 en asociación con Standard & Poor's. Este índice está diseñado para medir el rendimiento de las 40 acciones más grandes y líquidas de las bolsas de Chile, Colombia y Perú que se negocian en la plataforma del MILA (S&P DJI, s. f.).

En junio de 2014, la Bolsa Mexicana de Valores oficializó su incorporación a MILA, realizando la primera transacción con este mercado el 2 de diciembre de 2014. El 31 de julio de 2014, se crearon los índices MILA Pacific Alliance con S&P, en el cual se incluye por primera vez al mercado mexicano (Mercado Integrado Latinoamericano, s. f.). Los índices de esta nueva alianza son los siguientes:

- El S&P MILA Pacific Alliance Composite está diseñado para servir como un "benchmark" amplio para la región de la Alianza del Pacífico, que comprende las naciones latinoamericanas de Chile, Colombia, Perú y México (S&P DJI, s. f.).
- El S&P MILA Pacific Alliance Select está diseñado para medir el rendimiento de las compañías más grandes y más líquidas en la región de la Alianza del Pacífico (S&P DJI, s. f.).
- El S&P MILA Pacific Alliance Completion está diseñado para representar las compañías de menor capitalización de la región de la Alianza del Pacífico. Es un índice ponderado por capitalización de mercado, ajustado al capital flotante e incluye todas las compañías del S&P MILA Pacific Alliance Composite que no integran el S&P MILA Pacific Alliance Select (S&P DJI, s. f.).
- El S&P MILA Pacific Alliance Select Mexico Domestic es un índice subconjunto del S&P MILA Pacific Alliance Select. El índice está diseñado para satisfacer regulaciones Mexicanas de negociaciones. Este representa las compañías más grandes y más líquidas de Chile, Colombia, México y Perú (S&P DJI, s. f.).

1.1.4. Ley de Mercados de Valores.

En 1991, fue publicado el Decreto Legislativo N° 755 - Ley del Mercado de Valores. Se introdujeron importantes cambios para modernizar los instrumentos y las instituciones. Estos principios fueron recogidos en la actual Ley del Mercado de Valores - Decreto Legislativo 861, publicado el 22 de octubre de 1996.

❖ **El Fondo de Garantía**

La Ley del Mercado de Valores establece que toda Bolsa de Valores debe mantener un Fondo de Garantía, con la finalidad única y exclusiva, de respaldar la reposición de las inversiones de los clientes de las sociedades agentes, de los valores entregados para su venta en mecanismos centralizados que operen en la Bolsa de Valores adquiridos en ellos, o su equivalente en dinero. Así también, se respalda el importe entregado para la compra de valores en los mecanismos centralizados a cargo de la Bolsa o que provengan de ventas efectuadas en ellos.

Los recursos del fondo de garantía provienen de los aportes y penalidades que abonan las sociedades agentes; de las reposiciones a cargo de estas sociedades por ejecución del fondo de garantía; de las rentas derivadas de las inversiones que se efectúan con sus propios recursos, y de los recursos que obtenga con aprobación del consejo directivo, previa comunicación a SMV. Estos recursos son intangibles, no pueden ser objeto de ninguna medida judicial o gravamen.

Este fondo se podrá utilizar cuando los valores o sumas puestas a disposición de la sociedad agente sean utilizados contraviniendo las disposiciones legales y reglamentarias; y, por otros supuestos contemplados en el respectivo reglamento. Respecto de las operaciones que se realizan fuera de bolsa las sociedades agentes de bolsa otorgan una garantía a la SMV, la cual la ejecutará ante dichos incumplimientos.

Asimismo, la Ley del Mercado de Valores dispone la constitución en forma transitoria de un Fondo de Contingencia que sirve para respaldar hasta el límite de dicho fondo, las obligaciones y responsabilidades derivadas de actividades de Intermediación en el Mercado de Valores que hubieren asumido los agentes de bolsa y las sociedades agentes de bolsa. La administración del Fondo de Contingencia la ejercen conjuntamente la SMV y la Bolsa (Decreto Legislativo N.º 00861-1996, 1996).

❖ La Transparencia del Mercado

Es la capacidad que tiene un mercado para brindar al inversionista información veraz, suficiente y oportuna sobre los aspectos relacionados con las empresas emisoras, los valores por ellas emitidos, así como las transacciones que, con ellos, se realicen. Ello con el objeto de que todos los participantes del mercado se encuentren en igualdad de condiciones al momento de tomar sus decisiones de inversión. Sirve para poder disminuir la asimetría de información que podrían tener los inversionistas.

En este sentido, la Ley del Mercado de Valores tiene un Título referido a la Transparencia del Mercado en el que se consideran aspectos como la Obligación de Informar, la Información Reservada, Información Privilegiada y Deber de Reserva.

Obligación de Informar:

El registro de un valor implica para su emisor la obligación de informar a la SMV y a la bolsa de los Hechos de importancia en forma veraz, suficiente y oportuna. Se debe tomar en cuenta las negociaciones en curso, el valor y la oferta que de éste se haga.

Las sociedades emisoras de valores están obligadas a presentar su información financiera. Deben de adjuntar la Memoria Anual, la Información Financiera Individual Auditada, y la Información Financiera Intermedia Individual (Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas a los Estados Financieros, y el Informe de Gerencia).

Información reservada:

El emisor puede asignar el carácter de reservado a un acto, hecho, decisión, acuerdo o negociación en curso que se considere Hecho de Importancia, cuando su divulgación prematura pueda causarle perjuicio. Esta información deberá ser comunicada a la Presidencia del Directorio de la SMV solicitando que dicha información se mantenga en reserva.

Información privilegiada:

Es cualquier información proveniente de un emisor siempre que sea relativa a sus negocios o a sus valores por él emitidos o garantizados no divulgados al mercado que pueden influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos. También se considera la información reservada; las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores; y la información referida a las ofertas públicas de adquisición.

Deber de reserva:

Consiste en la prohibición de suministrar cualquier información relativa a los compradores o vendedores de los valores transados en bolsa o en otros mecanismos centralizados de negociación; los compradores o vendedores de valores negociados fuera de mecanismos centralizados; y los suscriptores o adquirientes de valores colocados mediante oferta pública primaria o secundaria (BVL, s. f.).

Esta Ley ha tenido innovaciones que han estado vigentes a partir del 6 de diciembre de 1996. Entre las innovaciones más importantes se considera la introducción del concepto residual del participante en el mercado de valores, adicional a las bolsas de valores, los agentes de intermediación, entre otros. Ello significa que las personas naturales se encuentren dentro del ámbito de la Ley del Mercado de Valores cuando participan o realizan actividades en el mercado de valores. Por lo que son susceptibles de ser sancionados por el órgano supervisor por infracciones cometidas en el mercado de valores.

Se refuerza el concepto de transparencia como elemento principal en la eficiencia de los mercados de valores y protección al inversionista por medio del establecimiento de requisitos en la calidad de la información a ser presentada a la SMV, a la Bolsa de Valores, a las entidades responsables de los mecanismos centralizados de negociación o a los inversionistas.

Se establece como incentivo, un plazo especial de siete días del que dispone la SMV para la inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores (antes llamado Registro Público de Valores e Intermediarios) de un valor que va a ser

objeto de oferta pública, cuando el solicitante es un emisor que ha emitido por oferta pública valores de la misma clase durante los últimos doce meses y sin haber sido sancionado por la SMV.

Con relación a la Bolsa de Valores, se establece la definición de las bolsas de valores como asociaciones de servicio al público. Se reconoce la facultad de autorregulación de las bolsas, conforme a la tendencia internacional, permitiendo reglamentar su actividad y la de sus asociados y al mismo tiempo se amplían sus funciones y los contenidos de sus reglamentos internos para que ellos se puedan autorregular. Se establece un plazo máximo de treinta días para la aprobación de sus estatutos y reglamentos internos por parte de la SMV.

Se desvincula a la bolsa de valores de los servicios relativos a la compensación y liquidación de valores, buscando la especialización de éstas en las funciones de negociación que le son propias. Se establece la obligación de llevar un registro de los reclamos que se le interpongan contra las sociedades agentes, sus apoderados, operadores y demás representantes, así como las sanciones que le hubiesen aplicado otras bolsas y la SMV (Serra, 2002, p.93).

1.2. Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL)

Desde julio de 1993, se comenzó a calcular el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima, el cual fue un indicador que mide las variables de las cotizaciones de las 15 acciones más significativas de nuestra Bolsa. Este índice nos mostraba la tendencia que tiene el mercado bursátil en términos de las variaciones que se producen en los precios de estas acciones.

Al igual que el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, la base del ISBVL era de 100 y tiene fecha del 30 de diciembre del año 1991. La forma de calcular este índice era el mismo que el utilizado para el IGBVL. De esta forma, la aplicación de precios para el cálculo del ISBVL guardaba coincidencia con la aplicada para el IGBVL.

Este índice medía el rendimiento de una cartera compuesta por los 15 valores más representativos del mercado en términos de liquidez (BVL, s. f.).

1.3. La Política de Dividendos

Según Mascareñas (2011):

Las alteraciones en la política de dividendos proporcionan información al mercado de valores. Un aumento en los dividendos esperados puede ser interpretado como una buena noticia. Un recorte de los mismos podría indicar malas noticias. Su completa eliminación, en un número importante de sectores, sería el síntoma de que algo grave le ocurre a la empresa.

Como sabemos, en un mercado eficiente los precios de los títulos reflejan toda la información disponible porque los inversores tienen acceso a la misma. Sin embargo, en la realidad esto no suele suceder y los inversores no lo saben todo acerca de los flujos de caja esperados, ni acerca del riesgo asociado a los mismos. De hecho, los directivos estarán mejor informados que los accionistas y que el propio mercado (a esto se le denomina *información asimétrica*). Así que la eficiencia del mercado de valores en cuanto a la generación de buenas estimaciones del valor intrínseco de las acciones depende, en cierto modo, de la capacidad de los directivos de comunicar información económica al mercado. Y la política de dividendos proporciona un vehículo ideal para comunicar tal información a los accionistas. De hecho, tal vez sea éste el principal papel de dicha política. Es decir, una elevación de los dividendos es un anuncio de la directiva de que los flujos de caja esperados van a superar a los obtenidos en el pasado. (pp. 11-12)

Por otro lado, el recurso económico para los dividendos se da por el flujo de caja que tienen las empresas. Por tal motivo, si las empresas generan mayores ingresos por divisas se puede tener una política de mayores dividendos.

Para poder explicar cómo los inversionistas utilizan las políticas de dividendos para poder decidir en qué acción van a invertir, hay que tomar en cuenta tres teorías: el Modelo de Crecimiento de Gordon, la Teoría de las Expectativas Racionales y la Teoría del Utilitarismo.

La primera es el Modelo de Crecimiento de Gordon o Modelo de Descuento con Crecimiento Constante. Este es un modelo teórico que se basa en la suposición de que el valor de la empresa es igual al valor de todos los dividendos futuros que se paguen durante la vida de la empresa, la cual se supone que sea infinita. Ello causa un problema

dado que no se pueden predecir los dividendos de todos los años futuros. Por ello, se presume que los dividendos y las utilidades crecen en igual proporción. Lo cual supone que, las empresas distribuyen anualmente un porcentaje fijo de sus utilidades, es decir, una razón de pagos fijos. Lo que trae como consecuencia que, a medida que la tasa de crecimiento de los dividendos aumente, el precio de la acción también va a sufrir una variación positiva cuando sea anunciado este aumento en la tasa de dividendos.

Myron J. Gordon (economista) estaba a favor de la relevancia de los dividendos considerando que la distribución de las utilidades en dividendos o retención es el factor que realmente influye en el precio de las acciones. Afirmaba que los inversionistas que tenían aversión al riesgo preferían ciertos dividendos a la promesa de futuras utilidades que podrían obtener si invertían en otros activos o por medio de las utilidades de capital⁴; siendo que, para estas personas, los dividendos son rendimientos regulares y seguros a comparación de las futuras utilidades de capital que son inciertas.

Para Gordon, los dividendos reducen la incertidumbre de los inversionistas haciendo que el valor de las acciones de estas empresas aumente. Por el contrario, si no se cumple con el pago de dividendos, la incertidumbre de los inversionistas va a aumentar haciendo que el precio de las acciones disminuya por el motivo de que no van a ser tan valiosas para ellos.

Por otro lado, los inversionistas prefieren dividendos estables. La mayoría de ellos piensan que los cambios en los dividendos poseen contenido informativo acerca de la empresa emisora. Por tal motivo, si hay un aumento en los dividendos, los inversionistas lo van a tomar como una buena señal de que la empresa está marchando por buen camino. De lo contrario, si hay una disminución en los dividendos, los inversionistas lo van a tomar como una señal de alerta de que la empresa está teniendo problemas; y, ello va a traer como consecuencia, de que las acciones de esta empresa no sean tan demandadas y la mayoría de los inversionistas van a querer ofertarlas (Brealey, Myers y Marcus, 2007, p. 158).

Otra teoría que explica el comportamiento de los inversionistas para con la política de dividendos es la Teoría de las Expectativas Racionales. Los aspectos básicos de esta teoría están constituidos sobre las ideas clásicas y sobre los conceptos monetaristas de Milton Friedman. Esta teoría forma parte de la nueva economía clásica.

⁴ Ganancia por la venta de las acciones.

La idea base de la teoría de las expectativas racionales se basa en que los agentes económicos no ignoran ni rechazan la información y las predicciones sobre el desarrollo de la economía. En cambio, lo que hacen es anticipar racionalmente los efectos de las políticas gubernamentales y toman decisiones en el presente de acuerdo con las expectativas que se han formado con el paso del tiempo.

Viéndolo por el lado de las políticas de dividendos, se tiene que la teoría de las expectativas parte de la idea de que lo importante en la economía es lo que se espera que pase en el futuro. Por lo tanto, en la fecha en que la empresa realiza el anuncio de pago de dividendos, el mercado se ha formado una expectativa sobre los mismos, la cual está basada en las estimaciones del mercado sobre las utilidades de la compañía, sus oportunidades de inversión y sus planes de financiamiento. Dichas estimaciones a su vez, se han basado en la información que tiene el mercado acerca de la economía nacional e internacional, de lo que pasa en las industrias, de la política fiscal, entre otros. Las expectativas que tienen los agentes económicos sobre estos dividendos se verán reflejadas en el precio de las acciones de estas empresas.

Por otro lado, si cuando se produce el anuncio de los dividendos, éstos coinciden con lo esperado por el mercado, no se producirá ninguna variación en el precio de las acciones, pero si se anuncia más de lo esperado, el precio ascenderá debido a que los inversionistas demandarán en mayor proporción estas acciones; y, si se anuncia menos, el precio descenderá. En resumen, si existe una diferencia ente el dividendo anunciado y el esperado, lo más probable es que se de una variación en el precio de la acción (Ekelund y Hebert, 1992, p. 585; Mascareñas, 2011).

Por último, se tiene a la Teoría del Utilitarismo. El principio de utilidad se ha interpretado de dos maneras diferentes. La primera de ellas descansa en la creencia en una identidad natural de intereses. Adam Smith era el defensor de la tesis de la identidad natural, en la cual se depositaba una gran confianza en el orden natural y la armonía. El creía que los egoísmos individuales de la naturaleza humana se llegaban a armonizar espontáneamente en una economía libre.

La segunda manera de ver el principio de utilidad es la creencia de que hay una identidad artificial de intereses. El defensor de esta creencia es Jeremy Bentham. El principio central de la filosofía de Bentham era que el interés de cada individuo debe identificarse con el interés general, y que la tarea del gobernante consistía en producir

esta identificación a través de la mediación directa. Esta doctrina fue conocida como utilitarismo.

El utilitarismo muestra un parecido con la antigua filosofía griega del hedonismo, el cual sostenía que el deber moral se satisface en el disfrute de los intereses que buscan en placer. Esta doctrina le añadió al hedonismo parte ética, de que el comportamiento humano tenía que ser direccionado hacia la maximización de la felicidad del mayor número de personas. Según Bentham, el interés general de las personas se mide por la suma de los intereses individuales.

Tomando en cuenta a la teoría del utilitarismo, el nivel esperado de los dividendos en efectivo es la variable de rendimiento más importante, y es a partir de ella, con lo que los accionistas y los inversionistas determinan el valor de las acciones. Por lo tanto, en función del rendimiento esperado, el inversionista obtendrá acciones de la empresa dado que las ganancias esperadas superarán a lo que obtendría por otras inversiones, realizando previamente un análisis de costo – beneficio. La decisión de comprar acciones se basará en la expectativa de obtener cierto nivel de utilidades (Ekelund et al., 1992, p. 136).

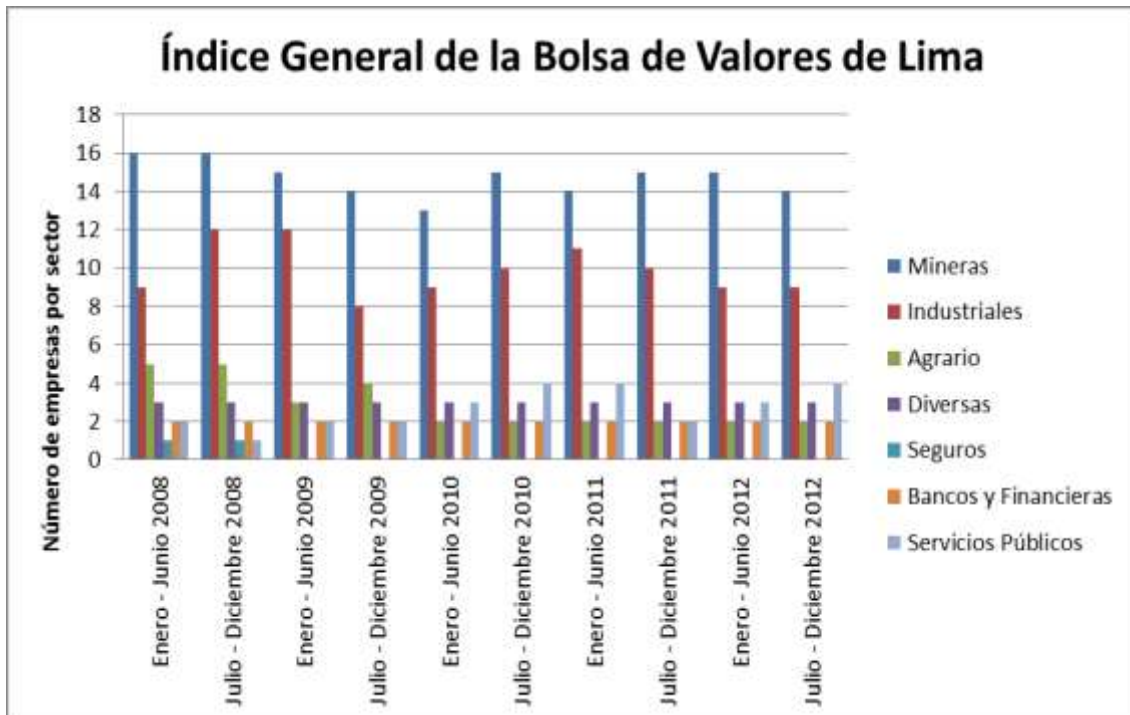
1.4. Importancia del sector minero dentro de la Bolsa de Valores de Lima

La Bolsa de Valores de Lima es significativamente minera, dado que aproximadamente el 50 % de las negociaciones se realizan con acciones mineras. Ello, en parte, se debe a que el Perú posee una gran riqueza de recursos minerales y es un productor importante a nivel mundial de metales como plata, zinc, cobre, plomo, oro y estaño.

Además de esto, las acciones mineras suelen figurar siempre entre las más rentables en épocas de ascenso y entre las más deprimidas en las épocas de descenso. La rentabilidad que obtienen las acciones de las empresas mineras está vinculada en forma muy significativa a lo que ocurre con los precios internacionales de los minerales, y éstos están vinculados a la mayor o menor demanda y oferta mundial de metales.

Figura 1.2

Composición de la Cartera del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012



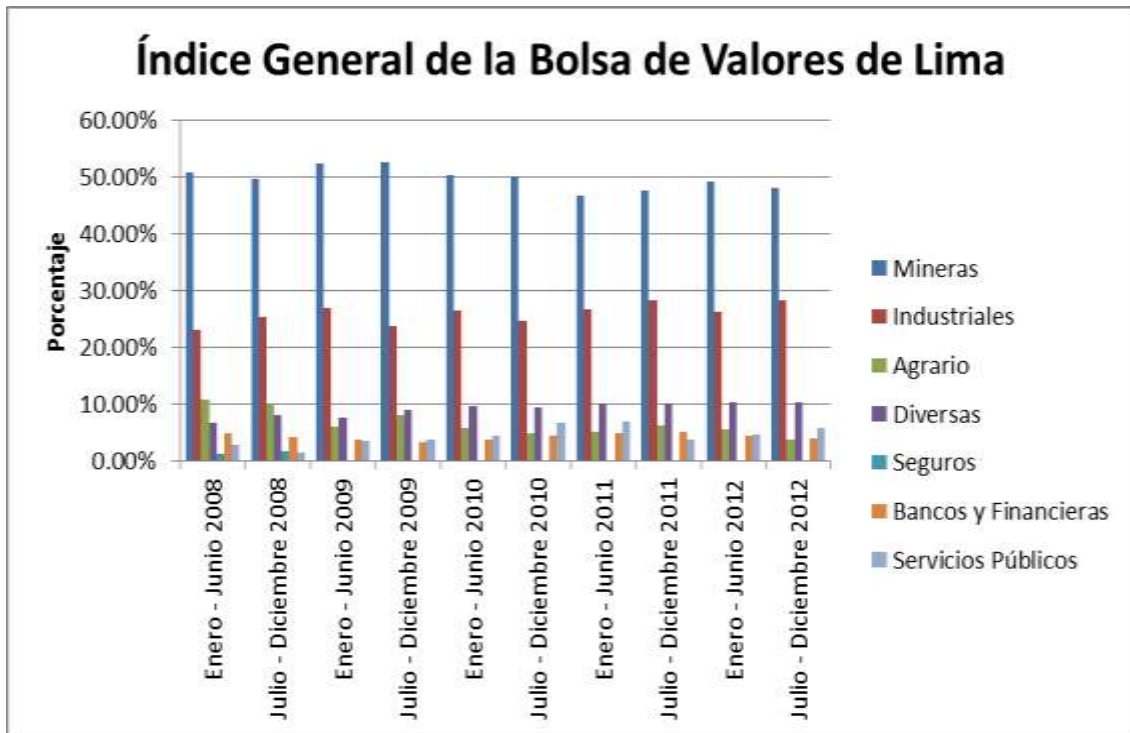
Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercimensuales.html>

Elaboración propia

Como se puede observar en el Figura 1.2, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima está conformado por empresas de los sectores de minería, industria, agrario, diversas, seguros, bancos y financiera, y servicios públicos. La cartera del índice está conformada en su mayoría por empresas mineras seguida por empresas industriales. Aunque, si se toma en cuenta tan solo la composición por el número de empresas por sector, se podría decir que la cartera es minera e industrial.

Figura 1.3

Participación de los sectores en la Cartera del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercio/mensuales.html>
Elaboración propia

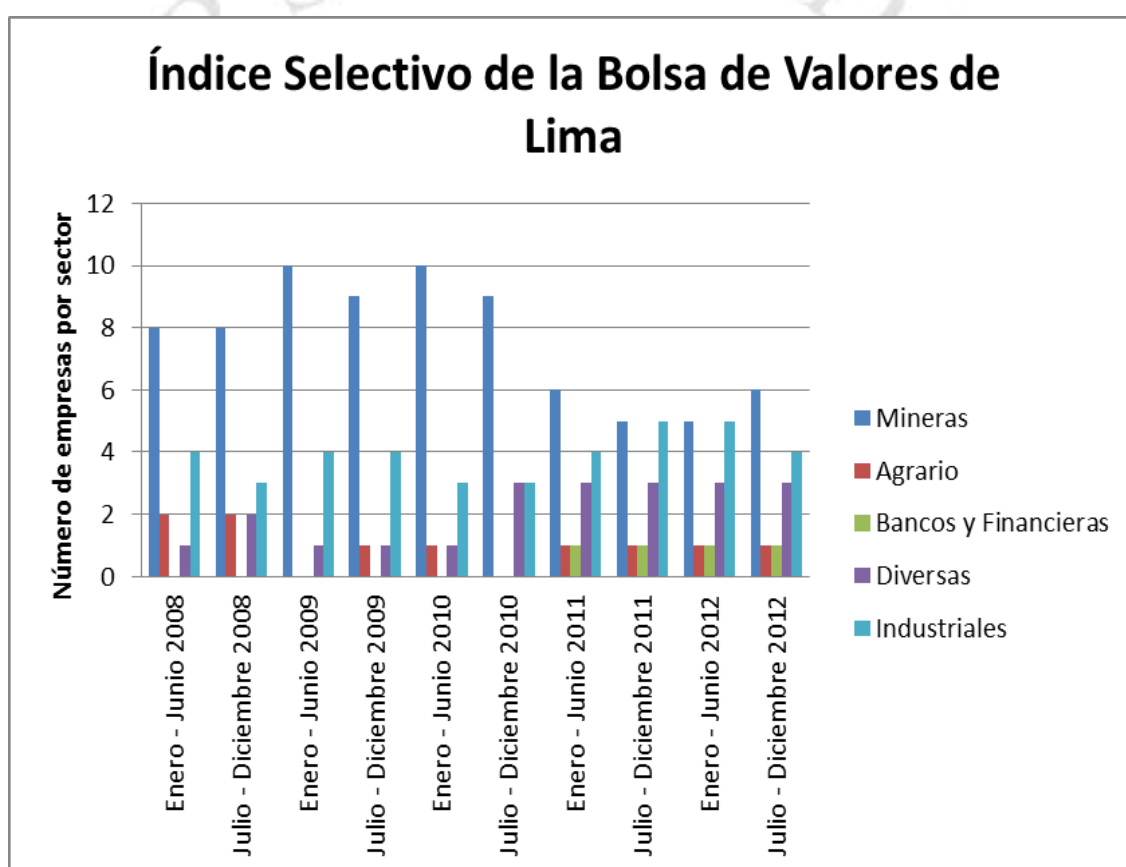
Como se puede observar en el Figura 1.3, en el periodo comprendido de enero 2008 a diciembre 2012, la mayor participación en la cartera del índice lo tiene el sector minero siendo alrededor del 50 % de la cartera. Lo que trae como consecuencia que cualquier acontecimiento que afecte a los precios internacionales de los metales repercuta significativamente en las empresas mineras haciendo que el precio de sus acciones aumente o disminuye provocando una variación en el valor del índice (Rabinovich, 2009, p. 32).

1.5. Sector minero y el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima

El Índice Selectivo está constituido por las acciones de las empresas de los sectores de minería, servicios públicos, industriales, bancos y financieras, diversas y agropecuaria. Este índice es el único basado en la liquidez, al medir el desempeño de las 15 acciones con mayor negociación dentro de la Bolsa de Valores de Lima.

Figura 1.4

Composición de la Cartera del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima, 2008–2012

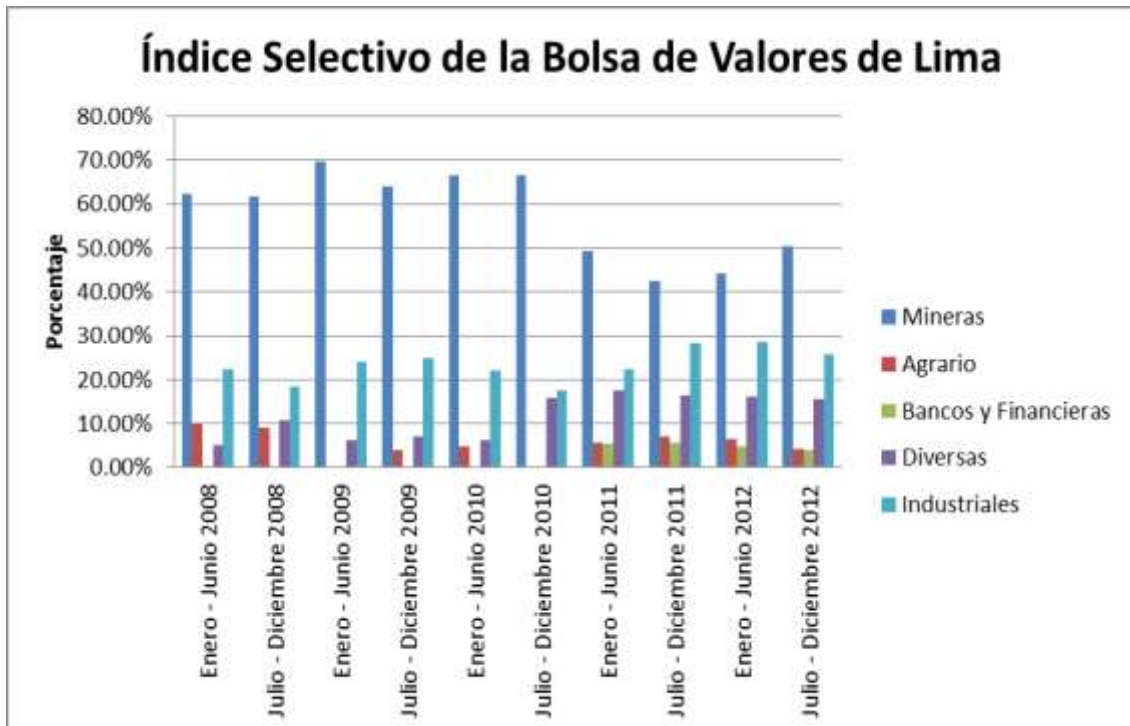


Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercifmensuales.html>
Elaboración propia

Como se puede observar en el Figura 1.4, la cartera del ISBVL está conformada en mayor proporción por empresas del sector minero. Entre los años 2008 y 2010 la diferencia entre este sector y el resto de empresas de otros sectores era muy marcada, dando como resultado que más del 50 % de la cartera, en términos de empresas, estaba influenciada por las empresas mineras.

Figura 1.5

Participación de los sectores en la Cartera del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima, 2008-2012



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercifm mensuales.html>
Elaboración propia

Se puede apreciar en el Figura 1.5, que estas empresas mineras tienen aproximadamente entre el 45 % al 70 % de la participación total del índice. Haciendo que cualquier cambio en la economía con respecto a los precios internacionales de los metales y con respecto a las empresas mineras influya de manera significativa al valor que tiene este índice.

En este capítulo se ha podido observar que la Bolsa de Valores de Lima es significativamente minera, dado que aproximadamente el 50 % de las negociaciones se realizan con acciones de empresas de este de sector. Por otro lado, en el periodo comprendido entre el 2008 y el 2012, la situación que se estaba viviendo a nivel mundial era de inestabilidad por la crisis financiera internacional. Esto dio lugar a que la Bolsa de Valores de Lima tenga altas fluctuaciones ocasionadas por la incertidumbre de los agentes económicos.

❖ **Composición de la Cartera del Índice Selectivo**

Tabla 1.1

Carteras del Índice Selectivo, 2008–2012

Vigente a partir del 02 de Enero de 2008

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	18.7487
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	9.0879
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.	8.1067
COMPAÑÍA MINERA ATACocha S.A. Inv.	7.1347
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	7.0114
AUSTRAL GROUP S.A.	5.7768
MINSUR S.A. Inv.	5.4882
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	5.3059
CREDICORP LTD.	5.2065
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A.	5.1823
COMPAÑÍA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A. Inv.	4.9911
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A.	4.7507
SOUTHERN COPPER CORPORATION	4.605
REFINERIA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	4.3454
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A. Inv.	4.2588

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2008). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinmensuales.html>

Vigente a partir del 01 de Julio de 2008

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	17.4303
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	10.1929
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	7.0874
MAPLE ENERGY PLC.	6.7913
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.	6.5307
SOUTHERN COPPER CORPORATION	6.4996
CREDICORP LTD.	5.9345
COMPAÑÍA MINERA ATACocha S.A. Inv.	5.7915
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	5.2895
MINSUR S.A. Inv.	5.1912
AUSTRAL GROUP S.A.	5.0441
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	4.8087
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A.	4.5141
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A.	4.4701
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	4.4241

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2008). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinmensuales.html>

Vigente a partir del 05 de Enero de 2009

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	13.2417
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	9.0572
MAPLE ENERGY PLC.	8.844
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	8.1844
SOUTHERN COPPER CORPORATION	7.0021
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	6.9054
CREDICORP LTD.	6.2777
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.	6.0222
COMPAÑÍA MINERA ATACOCHA S.A. Inv.	6.0142
MINSUR S.A. Inv.	5.6431
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	5.2981
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A. Inv.	4.6079
AUSTRAL GROUP S.A.	4.56
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	4.2084
MINERA IRL LIMITED	4.1336

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2009). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 01 de Julio de 2009

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	11.5837
MAPLE ENERGY PLC.	10.1477
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	8.5657
SOUTHERN COPPER CORPORATION	7.8617
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	7.5598
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	7.0464
CREDICORP LTD.	6.9463
COMPAÑÍA MINERA ATACOCHA S.A. Inv.	6.1174
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	6.0102
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.	5.3586
MINSUR S.A. Inv.	5.3333
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A. Inv.	4.8189
AUSTRAL GROUP S.A.	4.6721
MINERA IRL LIMITED	4.0741
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A.	3.9043

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2009). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 04 de Enero de 2010

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	13.5962
MAPLE ENERGY PLC.	11.2245
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	9.6165
SOUTHERN COPPER CORPORATION	7.4704
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	6.3639
CREDICORP LTD.	6.2876
AUSTRAL GROUP S.A.	5.7869
COMPAÑÍA MINERA ATACocha S.A. Inv.	5.5661
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	5.356
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	5.3314
REFINERÍA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	5.1865
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A.	4.8361
MINERA IRL LIMITED	4.5588
MINSUR S.A. Inv.	4.4786
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	4.3406

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2010). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 01 de Julio de 2010

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	14.8282
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	10.3784
SOUTHERN COPPER CORPORATION	6.9143
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	6.5617
CREDICORP LTD.	6.1621
MAPLE ENERGY PLC.	6.1266
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	6.0298
AUSTRAL GROUP S.A.	5.8761
MINSUR S.A. Inv.	5.6784
REFINERÍA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	5.5066
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	5.3994
COMPAÑÍA MINERA ATACocha S.A. Inv.	5.3837
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	5.3494
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	5.0597
GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	4.7454

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2010). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 01 de Enero de 2011

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	13.2527
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	9.085
MINSUR S.A. Inv.	7.2219
SOUTHERN COPPER CORPORATION	6.7837
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	6.7414
MAPLE ENERGY PLC.	6.3264
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	6.1484
GOLD FIELDS LA CIMA S.A. Inv.	6.1022
GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	5.7381
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A.	5.6074
CREDICORP LTD.	5.5522
FERREYROS S.A.A.	5.5077
ALICORP S.A.A.	5.3672
BANCO CONTINENTAL	5.3628
REFINERÍA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	5.2029

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2011). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 01 de Julio de 2011

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	15.5336
MINSUR S.A. Inv.	8.4362
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	7.6443
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A.	7.1876
FERREYROS S.A.A.	6.5716
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	6.3939
MAPLE ENERGY PLC.	6.0407
REFINERÍA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	5.8473
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	5.8358
BANCO CONTINENTAL	5.661
GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	5.6163
ALICORP S.A.A.	5.2684
CREDICORP LTD.	4.8408
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A. Inv.	4.623
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	4.4996

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2011). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 02 de Enero de 2012

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	17.1739
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	8.0081
MINSUR S.A. Inv.	7.8882
FERREYROS S.A.A.	7.4938
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	6.8459
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A.	6.3686
MAPLE ENERGY PLC.	6.0654
REFINERIA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	6.0353
CREDICORP LTD.	5.8704
GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	5.7871
ALICORP S.A.A.	4.9863
BANCO CONTINENTAL	4.7142
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	4.3955
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	4.236
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A. Inv.	4.1313

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2012). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Vigente a partir del 02 de Julio de 2012

Nombre del valor	Pesos %
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	15.2434
RIO ALTO MINING	10.2682
FERREYROS S.A.A.	8.6857
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	7.2629
COMPAÑÍA DE MINAS BUENA VENTURA S.A.A.	7.2279
MAPLE ENERGY PLC.	6.5577
GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	6.0085
REFINERIA LA PAMPILLA S.A - RELAPASA	5.8238
MINSUR S.A. Inv.	5.6683
CREDICORP LTD.	5.6461
ALICORP S.A.A.	4.8053
TREVALI MINING CORPORATION	4.7133
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CASA GRANDE S.A.A.	4.1621
BANCO CONTINENTAL	4.0525
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	3.8742

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (2012). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

CAPÍTULO II: EL SECTOR MINERO Y SU INFLUENCIA EN EL ÍNDICE SELECTIVO DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA

El Perú es un país de antigua tradición minera, tradición que mantiene y cultiva gracias a la presencia de empresas líderes a nivel internacional. Cuenta con un enorme potencial geológico. La presencia de la Cordillera de los Andes a lo largo del territorio constituye la principal fuente de recursos minerales.

Los minerales, y su aprovechamiento por medio de la minería, fueron conocidos por los antiguos peruanos quienes supieron aprovechar artesanalmente el oro, la plata, el estaño, el hierro y el bronce, para la elaboración de objetos quirúrgicos, domésticos, de arte, de trabajo y de guerra. Durante la época colonial se explotó el oro, la plata, el mercurio y el plomo, pero en menor cantidad.

La minería peruana ha logrado ubicarse como una actividad productiva moderna y responsable, que constituye uno de los ejes estratégicos del desarrollo y el crecimiento económico nacional. Actualmente el sector minero es el más importante contribuyente a nuestra economía, tanto en recaudación como en inversiones. Tiene una contribución al PBI nacional de alrededor del 13 %, además de representar cerca del 60 % de las exportaciones totales y el 25 % de los ingresos por renta de tercera categoría (Ortiz, 2016, p. 8).

Figura 2.1

Participación del sector minero en las exportaciones totales, 2005–2012 (%)



Fuente: Ministerio de Energía y Minas (s. f.). *Boletín Estadístico de Minería*. Recuperado de http://www.minem.gob.pe/_publicacion.php?idSector=1&idPublicacion=521
Elaboración propia

Como se puede observar en el Figura 2.1, la actividad minera en el país es muy importante para la generación de divisas. En el periodo comprendido entre el 2005 y el 2012, las exportaciones mineras se situaron entre el 56 % y 62 % de las exportaciones totales.

La minería cumple un rol sumamente importante para la descentralización del país, dado que aporta por medio del canon minero, recursos para poder financiar los presupuestos de las regiones. Además, es elemental para el desarrollo de la zona alto andina, siendo la actividad productiva de mayor rentabilidad y la que ofrece más trabajo en zonas por encima de los 3 500 msnm, donde otras actividades productivas son limitadas y donde existe mucha pobreza.

Las condiciones técnicas y económicas actuales para su aprovechamiento son muy buenas. Sin embargo existen retos como lo son los problemas ambientales y sociales que se dan en las zonas de explotación del recurso (Ministerio de Agricultura y Riego [MINAGRI], s. f.; Ministerio de Energía y Minas [MINEM], s. f.).

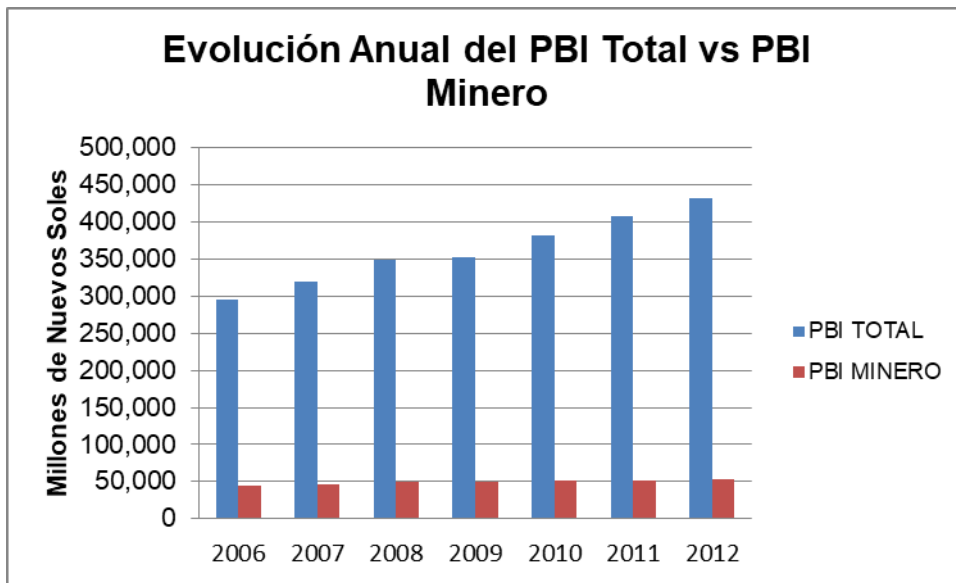
2.1. Sector minero

A nivel mundial y de Latinoamérica, Perú se encuentra entre los primeros productores de metales, lo cual es reflejo de la abundancia de recursos y la capacidad de producción de la actividad minera. Perú es el tercer productor de plata de cobre a nivel mundial. Es el tercer país en el mundo en reservas de oro, plata, cobre y zinc. Asimismo, es el primer productor de oro, zinc, estaño, plomo y molibdeno en Latinoamérica. Estos metales son de gran demanda en el mercado mundial. Sus principales compradores son Estados Unidos, China, Suiza, Japón, Canadá y la Unión Europea (MINEM, s. f.).

La mayoría de producción minera en el país se refiere a minerales metálicos que son comercializados principalmente como materia prima, en forma de concentrados o productos refinados y, en contados casos, con algún valor agregado (no tradicionales).

Se producen más de 40 sustancias entre metálicas y no-metálicas. Los principales metales producidos son: el hierro, zinc, bismuto, cobre, cadmio, entre otros. Sin embargo, de acuerdo a la producción relativa mundial, los minerales más importantes del país son la plata, el zinc, el cobre, el plomo y el oro. Entre los minerales no-metálicos, o también conocidos como Minerales Industriales, se produce la baritina, diatomita, caliza, yeso, caolín, arcillas refractarias, talco y rocas ornamentales; siendo Perú el primer productor de diatomita en América del Sur. La oferta de los minerales industriales está orientada mayormente al mercado interno (MINAGRI, s. f.).

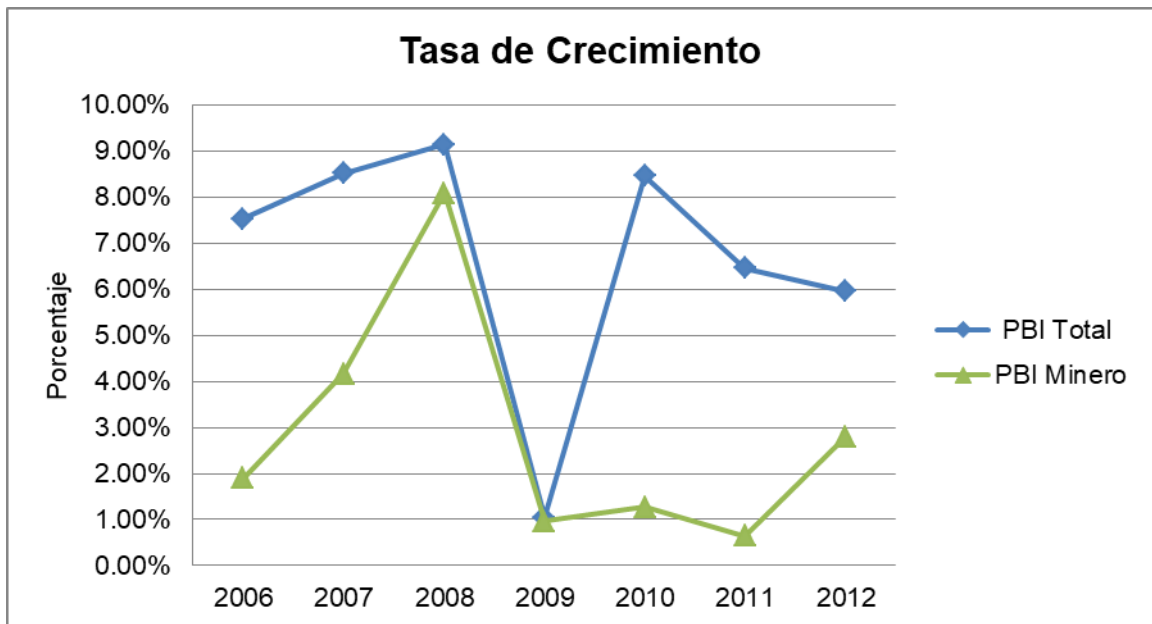
Figura 2.2
 Producto Bruto Interno, 2006-2012



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
 Elaboración propia



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
 Elaboración propia



Fuente: Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
Elaboración propia

Como se puede apreciar en los Figuras anteriores, el aporte de la actividad minera al Producto Bruto Interno ha ido disminuyendo. Esto se ha dado como consecuencia de que el PBI del sector minero ha aumentado pero en un porcentaje poco significativo a comparación del aumento que se ha dado en el PBI, el cual en 2006, se dio a consecuencia del crecimiento de la actividad agropecuaria que fue de 7.17 %; la electricidad y el agua, en 6.89 %; las manufacturas, en 6.61 %; la pesca, en 2.74 %; y, en menor proporción la minería e hidrocarburo, en 0.97 %.

2007

En este año, el PBI se incrementó debido a Otros Servicios que contribuyó con 3.56 puntos de los 8.48 (BCRP) del PBI; le siguieron la manufactura con 1.63 puntos, el comercio con 1.52 y el sector minería e hidrocarburos con 0.13 puntos, en contraste a lo que se esperaba dada la riqueza minera que posee el Perú (Ministerio de Economía y Finanzas [MEF], 2008).

2008

La economía peruana creció 9.14 % (data BCRP) en el 2008, la tasa más alta en los últimos 14 años, con la cual el país alcanzó diez años consecutivos de expansión. Este mayor crecimiento se dio no obstante, la difícil situación por la que atraviesa el resto de la economía mundial, luego que se desatará la crisis financiera en los Estados Unidos. El crecimiento económico del país durante el 2008 estuvo principalmente asociado al aumento en la demanda interna y a los volúmenes exportados principalmente de productos mineros. Las exportaciones registraron un incremento en términos reales de 8,2 %, que refleja los mayores envíos de productos tradicionales como cobre (10.90 %), oro (7,7 %), zinc (14.1 %) y molibdeno (13,6 %).

2009

La economía peruana registró un crecimiento de 1.05 % (BCRP), al haber sido afectada por la crisis financiera internacional. A consecuencia de la crisis, la inversión privada se contrajo 15.1 %, no obstante que el flujo de inversión fue explicado por la continuidad de una serie de proyectos en el sector de minería e hidrocarburos como la construcción de Fosfatos Bayóvar de Minera Miski Mayo y la ampliación de la Compañía Minera Antamina. Por otro lado, las exportaciones de bienes y servicios registraron una contracción del 2.5 %. Las exportaciones fueron afectadas principalmente, por la menor demanda mundial, lo cual se tradujo en menores volúmenes exportados de productos mineros como el zinc, hierro, plata refinada y molibdeno (BCRP, 2009, 2010).

2010

La economía peruana creció 8.45 % (data BCRP), debido al fuerte dinamismo de su demanda interna y al empuje de sus exportaciones. Este crecimiento denota una recuperación luego de que el país fuera duramente golpeado en el 2009, cuando su economía creció apenas un 1.05 % tras los embates de la crisis financiera internacional. Este crecimiento fue impulsado por los sectores de construcción, comercio y manufactura (“La economía peruana creció 8.78 % el 2010”, 2011).

2011

Durante el 2011, la economía peruana creció 6.45 % (data BCRP), en un contexto de temor de una recaída de la economía mundial, sustentado a su vez en la crisis de deuda de algunos países del sur de Europa, así como en el proceso electoral que se vivió ese año. Este crecimiento se debió principalmente al sector pesca (29.70 %) y comercio (8.8 %). La minería es el sector que menos creció.

La actividad pesquera mostró un crecimiento de 29.7 %. En este año se observó una mayor disponibilidad de especies destinadas tanto al consumo industrial como al consumo humano. La actividad minera creció (0.65 %), como consecuencia de la menor producción en la minería metálica, lo cual refleja los efectos de la postergación de nuevos proyectos mineros, en un contexto internacional más variable desde la crisis financiera del 2008. Así, varios de los proyectos que operaban empezaron a mostrar bajos rendimientos asociados al desgaste natural en el ciclo minero. Esta situación se observó particularmente en los metales preciosos como el oro, la plata, y el zinc, en cuyo caso se añadió la sustitución que algunas empresas hicieron a favor del cobre, debido a su mayor precio relativo (BCRP, 2012).

2012

La economía peruana creció 5.95 % (data BCRP) en el 2012. Este crecimiento se debió principalmente por el dinamismo de la demanda interna, que creció 7.4 %, en particular la inversión privada (13.6 %) y la inversión pública (20.8 %). Los sectores que más crecieron en este año fueron la actividad de construcción (15.2 %), de comercio (6.7 %) y de agropecuario (5.1 %) (BCRP, 2013)

2.1.1. Minerales

A nivel mundial, el Perú se ubica entre los primeros productores de diversos metales, como la plata, el zinc, el cobre, el plomo, el oro y el estaño; lo cual refleja la abundancia de recursos naturales y la capacidad de producción de la actividad minera del país⁵.

⁵ Información al año 2012.

La plata es un mineral muy usado en fotografía, joyería, monedas, electrónica, medicina y equipos científicos, entre otros usos. Perú es el tercer productor de este mineral en el mundo con el 14.49 % y el segundo productor en Latinoamérica. La Compañía de Minas Buenaventura es la principal productora de plata, en segundo lugar está la Compañía Minera Antamina y en tercer lugar se encuentra Volcan Compañía Minera⁶.

El zinc es un mineral que se utiliza para producir metales como el bronce, compuestos químicos para pinturas, fotografías, partes de autos, pilas, entre otros. Perú es el tercer productor mundial de zinc con el 9.82 %, y el primer productor en Latinoamérica. Las principales empresas productoras de este metal son la Compañía Minera Antamina, seguida por la Compañía Minera Milpo y en tercer lugar se encuentra Volcan Compañía Minera⁷.

El cobre es un mineral usado para la elaboración de cables eléctricos, gasfitería, construcción, maquinaria, en la generación de aleaciones como el bronce. Perú ocupa el tercer puesto en la producción mundial con el 7.79 %, y el segundo puesto en Latinoamérica. La Compañía Minera Antamina es la primera productora de cobre en el país, en segundo lugar está Southern Peru Copper Corporation Sucursal del Perú y en tercer lugar se encuentra Sociedad Minera Cerro Verde⁸.

El plomo es un mineral muy requerido en electrónico y electricidad, para la producción de baterías, alambres, tubos de televisión, aislantes de radiación, municiones, entre otros usos. Perú es el cuarto productor de este metal en el mundo con el 4.78 % y el primero en Latinoamérica. Las principales empresas productoras de este metal son Volcan Compañía Minera, la Empresa Administradora Chungar y en tercer lugar la Empresa Administradora Cerro⁹.

El oro es uno de los minerales más valiosos, usado en la medicina, joyería y arte, en monedas, en la elaboración de instrumentos científicos y electrónicos y como almacenamiento de valor en tiempos de crisis. Perú es el sexto productor mundial con

⁶ Información actualizada de la plata: segundo productor mundial y de Latinoamérica. Las principales empresas a julio del 2017 son Buenaventura, Antamina y Minera Ares.

⁷ Información actualizada del zinc: Segundo productor mundial y primer productor de Latinoamérica. Las principales empresas a julio del 2017 son Antamina, Milpo y Volcan.

⁸ Información actualizada del cobre: segundo productor mundial y de Latinoamérica. Las principales empresas a julio del 2017 son Cerro Verde, Las Bambas y Antamina.

⁹ Información actualizada del plomo: Cuarto productor en el mundo y primer productor en Latinoamérica. Las principales empresas a julio del 2017 son Minera Chungar, El Brocal y Buenaventura.

el 6.08 % y el primero productor en Latinoamérica. La principal empresa del país es la Minera Yanacocha S.R.L., seguida de la Minera Barrick Misquichilca y de la Compañía de Minas Buenaventura¹⁰.

El estaño es un metal muy dúctil y maleable que se utiliza en forma de hojalata como capa protectora para recipientes de cobre, para fabricar latas y objetos similares, en aleaciones, soldaduras, en la industria aeroespacial y como ingrediente de insecticidas. Perú es el tercer productor en el mundo y el primero en Latinoamérica. En el país la única empresa productora de este metal es Minsur S.A. (MINEM, s. f.)¹¹.

2.1.2. Las exportaciones y el sector minero

Los minerales producidos en el Perú son de gran demanda en el mercado mundial actual, cuyo desarrollo se basa en la producción y la industria. Entre los principales demandantes están Estados Unidos, China, Suiza, Japón, Canadá y la Unión Europea.

Tabla 2.1

Exportaciones de minerales, 2007-2012

		China	EE.UU	Suiza	Canadá	Japón
2007	% Expo. Totales	11.00%	19.00%	8.60%	7.00%	81.76%
	% Expo. Mineras	77.00%	42.00%	97.00%	90.00%	87.97%
2008	% Expo. Totales	11.73%	19.03%	11.00%	6.29%	5.79%
	% Expo. Mineras	71.58%	37.77%	99.46%	79.69%	86.39%
2009	% Expo. Totales	15.07%	17.62%	14.61%	8.54%	5.09%
	% Expo. Mineras	72.78%	44.22%	99.72%	86.27%	81.26%
2010	% Expo. Totales	15.18%	17.00%	10.74%	9.30%	5.01%
	% Expo. Mineras	76.65%	41.00%	99.80%	84.73%	83.72%
2011	% Expo. Totales	15.03%	13.00%	12.80%	9.12%	4.69%
	% Expo. Mineras	78.15%	32.42%	99.26%	86.76%	76.78%
2012	% Expo. Totales	16.92%	13.65%	10.94%	7.44%	5.55%
	% Expo. Mineras	83.97%	33.57%	99.59%	93.33%	67.16%

Fuente: Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, SUNAT (s. f.). *Estadísticas de Comercio Exterior*. Recuperado de http://www.sunat.gob.pe/estad-comExt/modelo_web/Bol2015.htm

Elaboración propia

¹⁰ Información actualizada del oro: Sexto productor mundial y primer productor en Latinoamérica. Las principales empresas a julio del 2017 son Yanacocha, Barrick Misquichilca y Consorcio Minero Horizonte.

¹¹ Información actualizada del estaño: Tercer productor mundial. La principal empresa es Minsur. (“Perú apunta a ser el primer productor mundial de estaño”, 2017).

Los principales productos exportados por el sector minero según regiones en el 2012 son los siguientes:

- China: minerales de cobre y sus concentrados (45 % del total); minerales de hierro y sus concentrados (11 %); minerales de plomo y sus concentrados (11 %); y cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado (9 %).
- EE.UU: oro en las demás formas en bruto (20 % del total), estaño en bruto sin alear (5%) y oro en las demás formas semilabradas (2 %).
- Suiza: el principal producto minero exportado es el oro (99 % del total).
- Canadá: oro en bruto (77 % del total); minerales de plomo y sus concentrados (11 %); minerales de plata y sus concentrados (2 %); y plata en bruto sin alear (2 %).
- Japón: Minerales de cobre y sus concentrados (57 % del total); minerales de zinc y sus concentrados (5 %); y minerales de plomo y sus concentrados (3 %) (Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, 2016).

Tabla 2.2

Principales productos mineros exportados, 2006–2012

En millones de US dólares

PRINCIPALES PRODUCTOS EXPORTADOS (Millones de US\$)							
Producto	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minerales de cobre y sus concentrados	2 858,1	4 613,5	4 681,5	3 921,6	6 159,1	7 797,1	8 419,0
Oro en las demás formas en bruto	4 002,8	4 184,4	5 557,8	6 760,2	7 725,3	10 133,5	9 649,2
Cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado	2 967,6	2 395,2	2 533,9	1 861,6	2 526,9	2 753,1	1 975,3
Minerales de zinc y sus concentrados	1 759,3	2 318,6	1 294,0	1 123,2	1 478,2	1 183,2	1 042,8
Minerales de plomo y sus concentrados	449,6	649,4	801,3	895,2	1 277,3	1 783,1	1 996,5
Minerales de plata y sus concentrados	108,4	89,6	80,4	179,6	286,9	631,5	574,5

Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, SUNAT (s. f.). *Estadística de Comercio Exterior – Principales Sub partidas Nacionales según Tipo de Sector Económico*. Recuperado de http://www.sunat.gob.pe/estad-comExt/modelo_web/web_estadistica.htm

Elaboración propia

En el año 2006, el comercio exterior continuó experimentando un notable dinamismo, sobre todo en lo que es exportaciones. Éstas crecieron en un 36 % respecto del año anterior, alcanzando USD 23 482 millones, lo que representa el 25 % del PBI.

Tabla 2.3

Ranking de exportadoras 2006

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS - 2006			
(en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 06/05
1	Southern Perú	2 812	30.52
2	Antamina	2 796	66.47
3	Yanacocha	1 615	7.48
4	Doe Run Perú	1 029	71.95
5	Barrick Misquichilca	975	75.21
6	Refinería La Pampilla	573	-6.45
7	Xstrata Tintaya	554	81.38
8	Cerro Verde	552	89.75
9	Pluspetrol Norte	488	161.04
10	CORMIN	422	58.71
	Subtotal	11 816	44.92
	Total	23 482	35.93

Fuente: Las Top del 2006 (febrero del 2007). *Negocios Internacionales*, 10(114), 8-10.

El sector minero participó con el 62 % del total de las exportaciones, creciendo en un 48 %. Las cinco principales exportadoras mineras son también las primeras en el ranking total: Southern Perú, Antamina, Yanacocha, Doe Run Perú y Barrick Misquichilca. Las dos primeras empresas abarcaron, cada una, el 19 % de las exportaciones mineras, vendiendo sobre todo cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado, en el caso de Southern Perú, minerales de cobre y sus concentrados, en el caso de Antamina (“Las Top del 2006”, 2007, pp. 8-10).

Tabla 2.4

Ranking de exportadoras 2007

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2007 (en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 07/06
1	Antamina	3 013	7.78
2	Southern Perú	2 984	7.93
3	Cerro Verde	1 629	200.22
4	Doe Run Perú	1 259	23.45
5	Yanacocha	1 114	-30.97
6	Barrick Misquichilca	1 042	6.92
7	CORMIN	606	43.45
8	Xstrata Tintaya	509	-8.01
9	Procesadora Sudamericana	457	27.20
10	Los Quenuales	371	3.92
Subtotal		12 984	13.40
Total		16 916	15.00

Fuente: Sociedad de Comercio Exterior del Perú, COMEXPERU (2008). *Las Top del 2007*. Recuperado de <https://www.comexperu.org.pe/publicaciones?id=2&publicacion=Revista+Negocios&page=55>

En el año 2007, las exportaciones mineras alcanzaron los USD 16 916 millones, al crecer un 15 % respecto del año anterior, de acuerdo con las cifras de la Sunat. Esto se explicó principalmente por la evolución de los precios internacionales pues, en ese mismo año, la producción de la minería metálica aumentó sólo un 1.7 %, según las cifras del BCRP. Este aumento se debió a la evolución de la producción de cobre y zinc.

En ese mismo año, el monto exportado de cobre ascendió a USD 7 203 millones, dicho desempeño se debió al inicio de las operaciones de Cerro Verde en Arequipa y con la mayor producción de Milpo y Xstrata Tintaya. En el 2007, el Perú logró convertirse en el segundo productor de cobre del mundo. En el caso del zinc, el monto exportado se elevó a USD 2 539 millones, impulsado por un mayor volumen y precio. La empresa Antamina fue la responsable de la mayor producción de este metal. Por otro lado, el volumen exportado de oro disminuyó en un 11 %, pero su monto exportado llegó a USD 4 187 millones, a consecuencia del incremento del 16 % en su precio (“En Breve: Cifras mineras 2007”, 2008, p. 28).

Tabla 2.5

Ranking de exportadoras 2008

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2008			
(en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 08/07
1	Southern Perú	2 941	-1.72
2	Antamina	2 846	-5.56
3	Cerro Verde	1 823	12.26
4	Yanacocha	1 618	45.07
5	Barrick Misquichilca	1 380	-7.14
Subtotal		10 607	7.14
Total		23 637	8.72

Fuente: Sociedad de Comercio Exterior del Perú (16 de marzo-22 de marzo del 2009). Las top del comercio en el 2008. *Semanario COMEXPERU*, (511), 6. Recuperado de <https://www.comexperu.org.pe/upload/articulos/semanario/semanario%20comexperu%20511.pdf>

Durante el 2008, las exportaciones siguieron creciendo y alcanzando nuevos récords históricos. Sin embargo, ese año, la expansión de los flujos comerciales fue dirigida por las importaciones que lograron un crecimiento de 46.5 % respecto al 2007. Por su parte, las exportaciones tuvieron un crecimiento de 8.72 % alcanzando los USD 23 637 millones, y su aporte al PBI creció en un 8.2 %. Como resultado, Perú tuvo un superávit comercial de USD 1 134 millones, 85 % menor a comparación con el año anterior, pero con un mayor flujo comercial que se explica por las mayores necesidades de capital e insumos para la industria y las rebajas arancelarias.

Las exportaciones estuvieron más concentradas en el sector minero primario, especialmente en el sector minero, tomando en cuenta que las cinco empresas exportadoras mineras más importantes son las que encabezan el Top 10 de exportadores. Las exportaciones mineras tradicionales alcanzaron los USD 18 302 millones, obteniendo un crecimiento del 5.09 %, el cual fue impulsado por los envíos de oro y cobre, así como por los precios internacionales que alcanzaron altos niveles.

En lo referente al cobre, las exportaciones de concentrados representaron el 66 % de dichas ventas y tuvieron un crecimiento del 6.15 % sustentado en el mayor volumen de exportación principalmente de Cerro Verde y de Cormin, según el BCRP. De otra parte, las exportaciones de zinc se redujeron un 44 %, debido principalmente, al

desplome de los precios a consecuencia de los problemas en el sector automotriz (Sociedad de Comercio Exterior del Perú [COMEXPERU], 2009).

Tabla 2.6

Ranking de exportadoras 2009

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2009			
(en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 09/08
1	Yanacocha	2 082	28.85
2	Southern Perú	1 932	-21.88
3	Antamina	1 903	-33.12
4	Barrick Misquichilca	1 317	-4.50
5	Cerro Verde	1 251	-26.92
6	CORMIN	1 232	21.80
7	Procesadora Sudamericana	715	47.48
8	AYS	557	2.92
9	Universal Metal Trading	501	98.17
10	Buenaventura	387	20.92
Subtotal		11 875	-6.01
Total		16 163	-10.59

Fuente: Las Top del Comercio Exterior (marzo del 2010). *Negocios Internacionales*, (151), 6-7. Recuperado de https://www.comexperu.org.pe/upload/articles/revista/Marzo10/Portada_151.pdf

En el 2009, las exportaciones peruanas cayeron un 13.75 % con respecto al 2008. Este descenso se explicaría por los menores precios internacionales de las principales materias primas de exportación del Perú que, como consecuencia de la crisis económica mundial, se derrumbaron en septiembre del 2008 y se mantuvieron relativamente bajos por los siguientes meses.

Como en los años anteriores, las exportaciones estuvieron concentradas en el sector primario, especialmente en la minería. Las cinco empresas que encabezan el Top 10 son de ese rubro: Yanacocha, Souther Perú, Antamina, Barrick Misquichilca y Cerro Verde.

Las exportaciones mineras tradicionales ascendieron a USD 16 163 millones, lo que significa una caída del 10.59 % con respecto al 2008. Esta disminución ocurrió como consecuencia de la crisis internacional que trajo consigo una reducción de los

precios y de la demanda de los minerales. La excepción más marcada fue el oro, que por su condición de activo de refugio experimentó un incremento del 11.46 % en sus precios internacionales.

Con todo esto, el sector minero mantuvo su liderazgo como fuente de divisas en el país, con una participación aproximada del 61 % en el total exportado durante el 2009. Cabe resaltar que los metales más representativos fueron el oro y el cobre que concentraron el 46.8 % del valor de las exportaciones (COMEXPERU, 2010).

Tabla 2.7
Ranking de exportadoras 2010
En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2010 (en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 10/09
1	Southern Perú	2 844	47.10
2	Antamina	2 614	37.36
3	Yanacocha	1 859	-10.71
4	Cerro Verde	1 848	47.76
5	CORMIN	1 691	37.20
6	Barrick Misquichilca	1 231	-6.52
7	Procesadora Sudamericana	988	38.22
8	AYS	738	32.52
9	Universal Metal Trading	710	41.76
10	Glencore Perú	623	100.00
Subtotal		15 145	31.80
Total		21 334	29.48

Fuente: Las Top del Comercio Exterior (marzo del 2011). *Negocios Internacionales*, 14(163), 8-10.

Las exportaciones mineras se incrementaron en cerca de 30 % en relación al 2009, alcanzando los USD 21 334 millones. Esto fue producto de las mayores ventas de concentrados y minerales de cobre; y de oro. Este crecimiento se explicaría por la recuperación de la economía mundial tras la crisis del 2008 – 2009 y por la fuerte demanda de China e India; sucesos que generaron una coyuntura de precios internacionales relativamente elevados. De igual manera, hay que destacar que el contexto internacional económico y la debilidad del dólar americano impulsaron el alza

del precio del oro, el cual llegó a superar los USD 1,400 por onza (BCRP, 2011; COMEXPERU, 2011; “Las Top del Comercio Exterior”, 2011, pp. 8-10).

Tabla 2.8

Ranking de exportadoras 2011

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2011 (en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 11/10
1	Antamina	3 384	29.00
2	Southern Perú	2 829	-1.00
3	CORMIN	2 419	43.00
4	Cerro Verde	2 182	18.00
5	Yanacocha	2 100	13.00
6	Glencore Perú	1 716	175.00
7	Barrick Misquichilca	1 497	22.00
8	Procesadora Sudamericana	1 197	21.00
9	Shougang Hierro Perú	1 012	95.00
10	Universal Metal Trading	901	27.00
Subtotal		19 236	29.00
Total		26 930	23.00

Fuente: Top del comercio Exterior (febrero del 2012). *Negocios Internacionales*, 15(174), 8-9.

En el 2011, las exportaciones peruanas crecieron un 28 % con respecto al 2010, alcanzando un nuevo record con USD 45 893 millones. Este crecimiento se dio pese a la desaceleración evidenciada entre agosto y noviembre, que habría reflejado las turbulencias en la economía mundial.

Asimismo, las exportaciones del sector minero crecieron un 23 %, ascendiendo a USD 26 930 millones. Este incremento se debe principalmente al aumento de los precios de algunos minerales, en especial del oro, con respecto al año anterior, impulsados por la incertidumbre vivida en el año y por la creciente demanda de materias primas de India y China. Cabe mencionar que el precio del oro alcanzó un máximo de USD 1 900 la onza en septiembre y el precio del cobre llegó a un récord de USD 4.6 libras en febrero, aunque a pesar de eso, presentó una tendencia descendente a lo largo del año (COMEXPERU, 2012; “Top del Comercio Exterior”, 2012, pp. 8-9).

Tabla 2.9

Ranking de exportadoras 2012

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2012			
(en millones de US dólares)			
N°	Empresa	Monto	Var % 12/11
1	Antamina	3 643	8.00
2	CORMIN	2 567	6.00
3	Southern Perú	2 535	-10.00
4	Yanacocha	2 257	7.00
5	Cerro Verde	1 682	-23.00
6	Glencore Perú	1 583	-8.00
7	Barrick Misquichilca	1 457	-3.00
8	Procesadora Sudamericana	881	-26.00
9	Shougang Hierro Perú	839	-17.00
10	Buenaventura	819	-1.00
Subtotal		18 263	-5.00
Total		25 647	-7.00

Fuente: Las Top del Comercio Exterior (febrero del 2013). *Negocios Internacionales*, 16(186), 8-9.

Durante el 2012, las exportaciones nacionales descendieron un 2 % con respecto al año anterior, alcanzando la cifra de USD 45 407 millones. En el total exportado, el sector tradicional tuvo una participación del 73 % y una caída de 5 %. Esta disminución corresponde a una contracción de las principales empresas mineras, Cerro Verde, Southern y Glencore Perú.

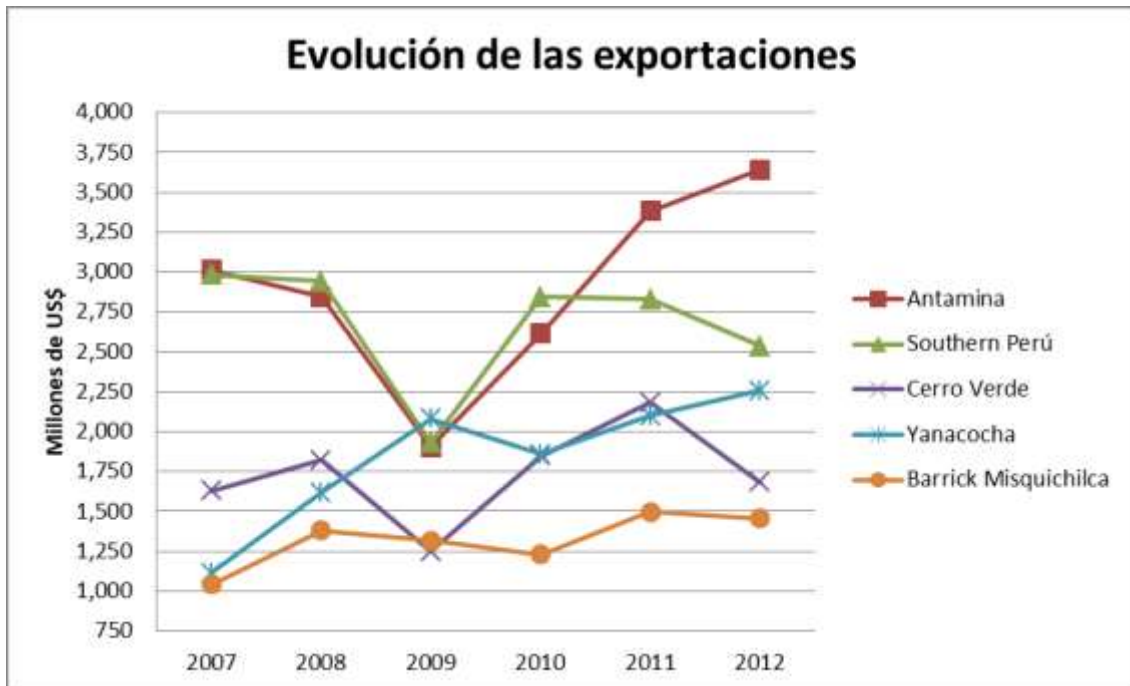
Por otro lado, las exportaciones mineras cayeron un 7 % con respecto al 2011, alcanzando los USD 25 647 millones. Este descenso se debió a la incertidumbre de la economía mundial, principalmente en Estados Unidos y la eurozona, además del decrecimiento de economías demandantes de minerales, como es el caso de China e India. En esta coyuntura internacional, se produjo la caída en los precios de los minerales, especialmente del cobre, hierro y zinc.

Cabe señalar que los principales productos mineros exportados siguen siendo el oro (-6 %) y el cobre (6 %); mientras que los principales socios comerciales del país fueron China, Suiza y Canadá (BCRP, 2013; COMEXPERU, 2013; “Las Top del Comercio Exterior”, 2013, pp. 8-9).

Figura 2.3

Evolución de las exportaciones, 2007-2012

En millones de US dólares



Nota: Gráfico resumen de la evolución de las exportaciones de las principales empresas

Elaboración propia

2.2. Análisis de la evolución de las variables

En esta sección, se va a realizar el análisis de la evolución de los precios internacionales de los metales, de la cotización del precio de las acciones de las empresas mineras seleccionadas para realizar este trabajo, y del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima.

2.2.1. Precios internacionales de los metales

A continuación, se realizará un análisis de los precios internacionales de los principales productos mineros.

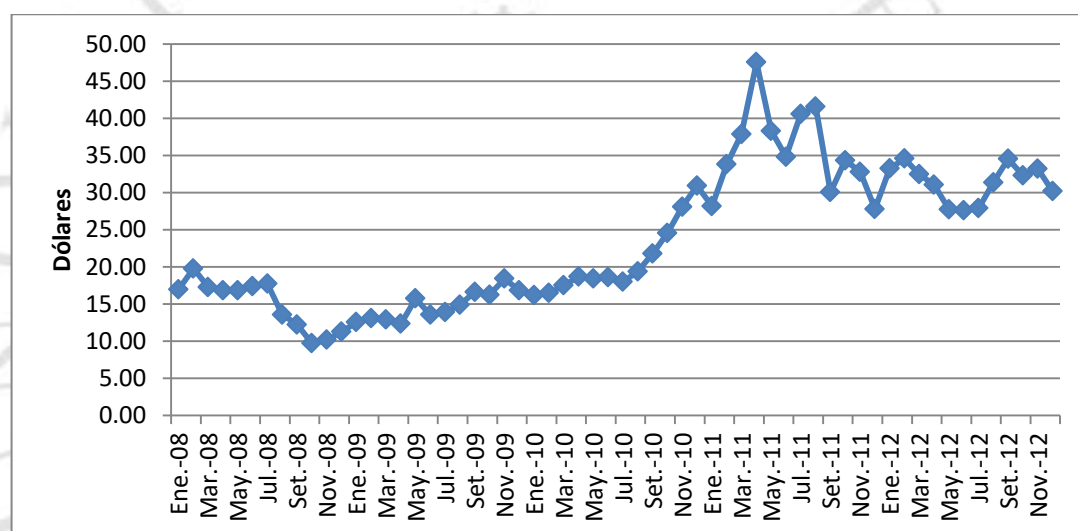
❖ Precio internacional de la plata

En los meses del año 2008, se dio un aumento en el precio internacional con relación al año anterior a causa de la crisis, como consecuencia de que los inversionistas buscaban un refugio ante la inminente caída del valor de la moneda extranjera (USD) invirtiendo en los metales, siendo el principal metal de refugio el oro (“Los mercados si quieren oro y plata”, 2008).

Figura 2.4

Precios internacionales de la plata, enero 2008–diciembre 2012

En US dólares por onza



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

Durante el 2008, la demanda de plata para inversión provocó que su cotización se disparase por encima de los 20 dólares por onza en el primer semestre del año. En la segunda mitad del año, los precios cayeron por debajo de los 9 dólares debido a la crisis financiera internacional y a los temores de los inversionistas afectados, preocupados por su impacto en la demanda industrial de plata. Desde entonces, los precios se han recuperado siendo que la plata ha reafirmado su condición como depósito de valor.

El World Silver Survey señala que la demanda de inversión fue el motor clave para la plata en 2008. La producción minera aumentó en 2.5 % en el 2008; 608,9 millones de onzas. Una de las cantidades más altas jamás extraídas.

Desde enero del año 2009, la plata ha subido de manera prácticamente constante a la sombra del oro, en sus diversas formas de inversión, monedas y lingotes de plata, contratos, fondos de inversión o acciones de las empresas productoras. El precio de la plata disfruta de un periodo fuertemente alcista más o menos continuado desde el último trimestre del año 2008 (Mueller, 2009).

Durante el 2010, el precio de la plata siguió creciendo como consecuencia de que la inversión en este tipo de activo fue la favorita por los inversores en un contexto de decrecimiento económico mezclado de incertidumbres. Con el precio de la plata en máximos de 30 años, cotizando por encima de los 30 dólares la onza, el Perú se reafirmó como el primer productor mundial de plata. En este año, la producción de este mineral fue de 3.637,4 toneladas métricas (Mueller, 2011; Palomares, 2011).

En el 2011, el precio de la plata acumuló una ganancia de 74 % con respecto a su valor del año anterior; logrando su máxima cotización en el mes de abril. Esto se debe a la mayor demanda de los inversionistas en activos de refugio tangibles y al crecimiento de la demanda industrial en los sectores de energía, joyería, salud, manufactura, higiene e industria química. La demanda para el uso industrial de este metal alcanzó el 50 % de la producción total (Bessombes, 2012; “Subió precio de la plata 74% en 2011”, 2012).

Durante el 2012, el precio de la plata mostró volatilidad. Los inversionistas siguieron adquiriendo este metal como reserva de valor. Como contrapartida a esta creciente demanda de inversión es la caída de la demanda industrial de la plata. Esto se debió a la menor importación de este metal por parte de China a causa del crecimiento económica del país. Esta desaceleración se debió a la debilidad de los mercados externos, a causa de la crisis global y de los pasos dados por el Gobierno para enfriar el mercado inmobiliario (Mueller, 2012; Reinoso, 2013).

❖ **Precio internacional del cobre**

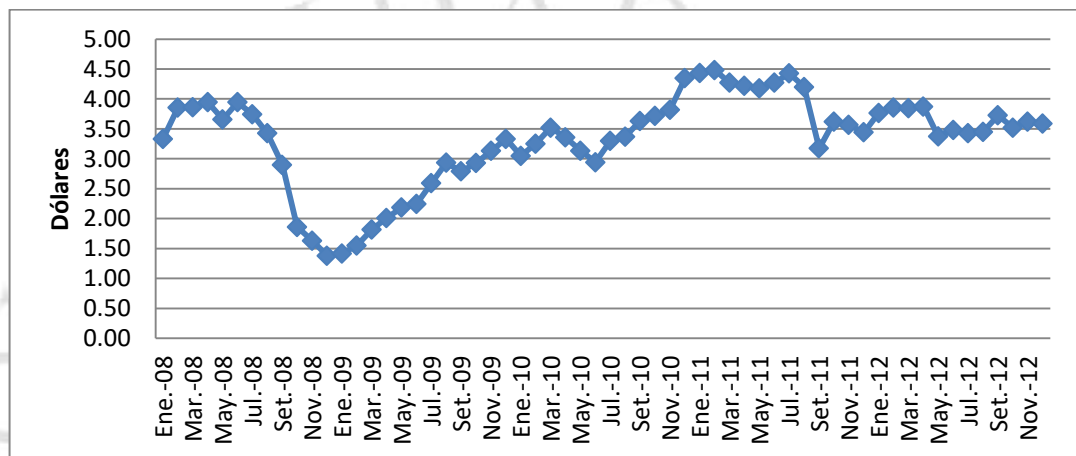
Se puede apreciar que en el 2008, el precio del cobre se redujo rápidamente hasta registrar un mínimo en el año de USD 1,25 por libra – el 25 de diciembre – nivel que no se observaba desde octubre de 2004. La disminución en los precios desde agosto de 2008 obedeció a la menor demanda mundial por la contracción en los

sectores automotor y construcción en los Estados Unidos, Europa y Japón. Ello se reflejó en el aumento de los inventarios en las bolsas de metales a niveles similares a los de 2004.

Figura 2.5

Precios internacionales del cobre, enero 2008–diciembre 2012

En US dólares por Lb



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

En 2009, la cotización del cobre, luego de alcanzar su nivel mínimo en el mes de enero (USD 1,38 por libra el día 23), mostró una clara tendencia alcista durante los siguientes meses, sin recuperar su nivel promedio del 2008, y cerró el año en USD 3,33 por libra. La política de acumulación de inventarios de China en los primeros meses del 2009, la recuperación de la actividad económica mundial y el cierre de algunas minas en Chile justificaron esta subida (EFE, 2011).

Desde el segundo semestre del 2010, el precio del cobre continuó su tendencia alcista. Esto se debe básicamente a China, el cual demanda casi el 40 % de la producción mundial de este metal; y en menor medida a India; además, se debe a la mejora de algunos indicadores de Estados Unidos, como el crecimiento del PBI, el cual acabó con las pérdidas de la última recesión; así como el aumento del consumo y de las exportaciones. La mayor demanda del cobre se dio en el sector de las telecomunicaciones y electricidad (Barciela, 2011).

La cotización del cobre tuvo pequeñas variaciones hasta septiembre del 2011 que fue el mes en que alcanzó la cotización más baja del año. El menor precio de este metal se debió a que los inversionistas recortaron su exposición a activos de riesgo, por los crecientes temores de un posible incumplimiento de pagos de Grecia y de una crisis de deuda extendida en la zona euro. En el mes de octubre se recuperó un poco el precio del cobre a causa de una menor disposición de oferta por reclamos laborales en minas claves en la producción mundial de este metal en Perú y Chile. En el caso de Perú tenemos los problemas generados en la Compañía minera Cerro Verde (Herrera, 2011; “Huelga afecta la producción de Cerro Verde”, 2011; Pizarro, 2012).

En el 2012 continuó la variación de la cotización del cobre. La caída del precio de este metal se debió a la crisis que se estaba viviendo en Europa y a la débil recuperación económica de Estados Unidos. Además, de los efectos de la economía China, la cual dejó de crecer en los niveles anteriores y que demanda menos metales para transformarlos en diversos productos. En el mes de septiembre el precio del metal rojo aumentó impulsado por el apetito al riesgo en los mercados financieros luego de que la FED anunciara el tercer estímulo; inyectar USD 40 000 millones por mes hasta ver un repunte sostenible en su mercado laboral (“El cobre sube a su mayor nivel desde inicios de mayo”, 2012; Salas, 2012).

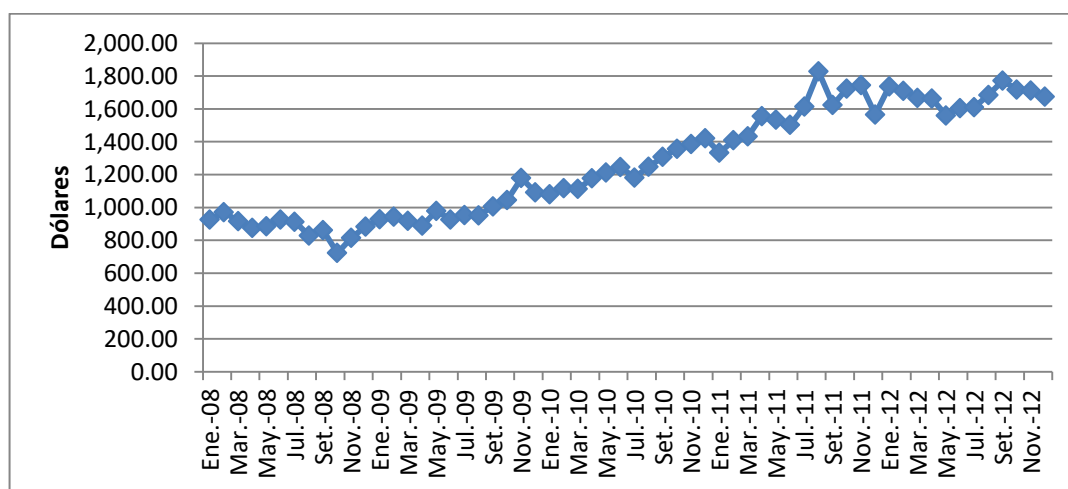
❖ **Precio internacional del oro**

La favorable evolución del precio del oro tiene como factores la mayor demanda de los principales consumidores a nivel mundial y, por otro lado, a la disminución de la oferta de los minerales en Sudáfrica y en el Perú. Además de ello, la crisis económica estadounidense y la devaluación de su moneda, así como la caída de los mercados de valores han conllevado que los inversionistas prefieran el oro, metal de refugio para preservar el valor del dinero y poder evitar con esto el riesgo de poseer dólares (“Perú: Mina de oro”, 2008, pp. 14-16).

Figura 2.6

Precios internacionales del oro, enero 2008–diciembre 2012

En US dólares por onza



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

El precio internacional del oro aumentó en 1.8 % durante el 2008, al pasar de USD 806 por onza a USD 821 por onza entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2008, aunque en términos promedio el incremento fue de 25.1 %. La cotización del oro se mantuvo elevada durante los primeros siete meses del año, alentada por una menor producción de oro en Sudáfrica, afectada por fuertes restricciones de energía. Posteriormente, el precio del oro se mantuvo volátil para retomar su tendencia al alza, hacia fines del año. Este impulso en la cotización del oro fue explicado por su mayor demanda como valor de refugio, así como por las expectativas de un debilitamiento del dólar frente al euro, que elevó el interés en el metal como activo de cobertura.

El precio del oro aumentó sostenidamente en el 2009, desde un nivel mínimo de USD 810 por onza troy (15 de enero) hasta superar los USD 1 200 por onza troy durante los primeros días de diciembre. Esta tendencia estuvo asociada a la debilidad del dólar durante la mayor parte del año, a la demanda de inversionistas por cobertura de riesgo y compra de posiciones no comerciales, así como, a la mayor demanda para joyería e industria. Asimismo, durante el año 2009, algunos bancos centrales incrementaron sus tendencias de oro como parte de sus reservas internacionales como India, Rusia, China, entre otros.

Durante el 2010, la cotización del oro subió 25.9 %; en una coyuntura de mayor aversión al riesgo, los inversionistas demandaron alternativas, como el oro, para diversificar sus portafolios, lo que ocasionó un incremento del precio de ese metal. Las posiciones no comerciales del oro se incrementaron en 18.5 % en este año. Asimismo, las expectativas inflacionarias en algunas regiones y, en menor medida, la demanda para joyería e industria, también impactaron en su cotización. Alcanzó su máximo nivel en diciembre con un precio de USD 1 420 por onza troy (BCRP, 2011).

En el 2011, el precio del oro se incrementó en 28.10 %, cerrando el año con un nivel promedio de USD 1 570 por onza troy. En este año continuó la coyuntura de aversión al riesgo. La mayor aversión al riesgo estuvo vinculada a los sucesos en los países del Norte de África y Medio Oriente que afectaron las expectativas del precio del petróleo y la inflación. Además, su cotización se vio impulsada por las compras netas de este metal de las economías emergentes para diversificar sus reservas internacionales.

Sin embargo, la cotización cayó rápidamente después de alcanzar un máximo histórico de USD 1 899 por onza troy el 5 de septiembre. La fuerte correlación a la baja en el último trimestre reflejó las mayores ventas por cierres contables, ajustes de portafolios y menor demanda de la joyería e industria. La demanda permaneció estable en el segmento de electrónicos pero disminuyó en el odontológico y otros usos industriales (BCRP, 2012).

* La cotización promedio del oro aumentó 6 % en el 2012, cerrando el año con un nivel promedio de USD 1 670 por onza troy. Durante este año, la cotización tuvo dos impulsos; el primero surgió de las tensiones entre Irán y Occidente a inicios del año, por los temores de mayor precio del petróleo y por las presiones inflacionarias; y, el segundo, por la tercera ronda de flexibilización cuantitativa de la FED hacia el último trimestre del año (BCRP, 2013).

2.2.2. Cotización del precio de las acciones de las empresas mineras dentro del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima

Para el desarrollo del presente trabajo, se han seleccionado a las empresas mineras que tienen una mayor incidencia en el Índice Selectivo.

Tabla 2.10

Participación de las empresas seleccionadas en la Cartera del Índice Selectivo, enero 2008–diciembre 2012 (%)

	Peso %									
	Ene-08	Jul-08	Ene-09	Jul-09	Ene-10	Jul-10	Ene-11	Jul-11	Ene-12	Jul-12
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	18.75	17.43	13.24	11.58	13.60	14.83	13.25	15.53	17.17	15.24
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	9.09	10.19	9.06	7.05	5.36	6.03	6.74	7.64	8.01	7.26
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.		5.29	6.91	8.57	9.62	10.38	9.09	6.39	6.85	7.23
Total	27.84	32.91	29.20	27.20	28.57	31.24	29.08	29.57	32.03	29.73

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
Elaboración propia

❖ **Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.**

Buenaventura es una importante compañía minera de metales preciosos e importante poseedora de derechos mineros; está considerada dentro de los más importantes productores de oro y de plata a nivel mundial.

Desde sus inicios en julio de 1953, Buenaventura se ha concentrado en la exploración y explotación, tanto en sus propias operaciones como a través de proyectos desarrollados en asociación con terceros. Entre sus principales minas están la mina Julcani, adquirida en 1953; la mina Orcopampa en 1962; y la mina Uchucchacua en 1960.

Asimismo, posee el 43.65 % de participación en la Compañía Minera Yanacocha S.A., que está considerada como la más importante productora de oro en Sudamérica y la más rentable del mundo. También, posee el 19.58 % de participación de la Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. y el 53.76 % de la Sociedad Minera el Brocal.

Buenaventura está inscrita en la Bolsa de Valores de Lima desde 1979 y en la Bolsa de Valores de Nueva York desde 1996 con la colocación del programa de ADR (BVN) (Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., s. f.).

Figura 2.7

Cotización del precio de las acciones de Buenaventura (BVN), enero 2008-diciembre 2012

En US dólares



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

2008

Las actividades de la compañía se vieron afectadas por la volatilidad de los precios de los metales en los mercados mundiales. Sin embargo, el precio del oro, el cual es su principal producto, logró mantenerse en niveles satisfactorios y con una menor volatilidad. Así, en marzo de este año, el oro llegó a USD 1 032 para luego decaer gradualmente a USD 800 por onza a fines del 2008, para luego comenzar una tendencia al alza.

Si bien las variaciones en el precio del oro han sido importantes, ellas no se comparan con lo que le sucedió al precio internacional de la plata, el cual ascendió de USD 12.84 onzas en enero del 2008 a USD 19.57 en marzo del mismo año para cerrar en diciembre alrededor de los USD 10.00. Ello afectó de manera negativa a la demanda de las acciones de Buenaventura ocasionando que sus cotizaciones estén muy por debajo de las cotizaciones alcanzadas en el año anterior.

2009

Las operaciones de Buenaventura se desarrollaron normalmente dentro de un entorno económico mundial lleno de incertidumbres pero con una recuperación importante. A partir de marzo de ese año, las cotizaciones de los metales básicos se recuperaron y hasta se notó una mejora con respecto a su nivel de principios del 2008.

Esta alza en los precios internacionales del oro y de la plata trajeron como consecuencia un aumento en la demanda de las acciones de la compañía, debido a las expectativas de que estos precios sigan en aumento a consecuencia de la crisis que todavía se está sintiendo en el mundo.

Además de ello, en el mes de diciembre, Buenaventura ejecutó la opción que tenía para la compra de los derechos mineros de Newmont Mining Co. sobre el yacimiento aurífero de Breapampa. Para los accionistas, esta adquisición refleja la buena gestión que está teniendo la compañía.

2010

La producción de oro de la empresa alcanzó un nuevo record al producirse cerca de 430 000 onzas provenientes de las unidades de Orcopampa, Poracota, Antapite y Shila, además de 20 000 onzas que representan el 53 % de su subsidiaria Minera La Zanja S.R.L., en Cajamarca. Asimismo, la mina de Julcani produjo 2 237 063 onzas de plata reportando un nivel record de reservas al haber cubicado 340 000 toneladas de mineral con ley de 19.14 Oz/TC de plata.

En junio de ese año, Buenaventura recibió por tercera vez, el reconocimiento de la Bolsa de Valores de Lima por la aplicación de las mejores prácticas de Buen Gobierno Corporativo. Representa el 34 % del Índice de Buen Gobierno Corporativo, constituido por un grupo de 10 empresas. Este reconocimiento afectó favorablemente a la cotización de las acciones de la empresa.

2011

Para Buenaventura el 2011 ha sido un año de cambios muy relevantes. Durante ese año se integraron a su Directorio los señores Carlos del Solar Simpson y Timothy Snider; y el señor Alberto Benavides de la Quintana, fundador de la compañía, dejó de ser el Director de la Junta General de Accionista y el Directorio decidió nombrarlo Presidente Fundador.

* Sus operaciones tuvieron un año satisfactorio a pesar de estar en un contexto de crisis económica. La crisis se agudizó en Europa; asimismo, Estados Unidos tuvo un reducido crecimiento; y la economía China reorientó su crecimiento económico y lo limitó especialmente en la construcción de infraestructura; lo cual ocasionó que el mercado de metales base tuviera una corrección a la baja y que el mercado de metales preciosos tuviera una alta volatilidad.

Ese año, Buenaventura pudo mostrar el primer año completo de producción en La Zanja, del cual cuenta con el 53.06 % de participación. Esta mina logró un volumen de producción de 134 190 onzas de oro, muy por encima de lo esperado para el 2011. En agosto se inició la operación de la Unidad de Producción

Tantahuatay, que pertenece a la Compañía Minera Coimolache S.A. del cual cuenta con el 40 % de participación, habiendo logrado producir 46 164 onzas de oro.

Los buenos resultados que tuvo la compañía mezclado con el entorno mundial inestable hizo que la cotización de las acciones sean muy variables, siendo más afectadas por la situación que se vivía en el mundo.

2012

Las actividades de Buenaventura se vieron influenciadas por el entorno mundial. La economía mundial se mantuvo afectada por los severos efectos originados por la grave crisis financiera del 2008. Esto tuvo como consecuencia que el valor de la producción mundial creciera apenas el 3 %. En Europa, los avances políticos para lograr la convergencia fiscal y bancaria fueron insuficientes. En EE.UU. se generó incertidumbre con respecto a la aplicación de medidas que atenúen el déficit estructural así como su endeudamiento. Asimismo, el crecimiento económico de China se basó en las inversiones de corto plazo con rentabilidad dudosa. Este entorno económico afectó a los precios de los metales.

Por un lado, la cotización promedio del oro en ese año aumentó de USD 1 574.89 por onza en el 2011 a USD 1 678.92. A diferencia de este metal, la cotización promedio de la plata se vio afectada negativamente, pasando de USD 35.24 por onza a USD 31.25 por onza en el 2012. De igual manera les pasó al zinc, plomo y cobre, disminuyendo de USD 2 198.98 por TM a USD 1 919.04 por TM; de USD 2 238.17 por TM a USD 2 064.65 por TM; y de USD 4.02 por Lb a USD 3.63 por Lb en el 2012 respectivamente. Ello afectó de manera negativa a la demanda de las acciones de Buenaventura, dando como resultado una tendencia a la baja de la cotización de sus acciones.

Esto también afectó a sus resultados financieros, los cuales estuvieron por debajo de los resultados obtenidos en el año anterior. A pesar de que sus ventas consolidadas crecieron muy lentamente, de USD 1 494 millones a USD 1 496 millones, la utilidad neta fue mucho menor que la del año anterior, pasando de USD 859 millones en el 2011 a USD 685 millones (Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., s. f.).

❖ Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Cerro Verde se constituyó el 20 de agosto de 1993 como resultado de la división de Empresa Minera del Perú S.A. (Minero Perú). Se dedica a la extracción, producción y comercialización de cobre como principal producto, concentrados de zinc, plata y plomo en sus yacimientos ubicados al suroeste de la ciudad de Arequipa. Es la tercera productora de cobre en el Perú.

En la actualidad, ésta sociedad está constituida por Cyprus Climax Metals Company, quien posee una participación de 53.56 %; Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (19.58 %); SMM Cerro Verde Netherlands B.V. (21 %); y trabajadores de la Sociedad y terceros (5.86 %) (Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A., s. f.).

Figura 2.8

Cotización del precio de las acciones de Cerro Verde (CVERDEC1), enero 2008–diciembre 2012

En US dólares



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

2008

Cerro Verde se vio influenciada por la reducción de los precios de los metales, cerrando el año en USD\$ 9.29 por acción, luego de haber alcanzado un pico de USD 28.29 en mayo del 2008. Esta disminución se dio como consecuencia de la menor demanda mundial del cobre por la contracción en los sectores automotor y construcción en los Estados Unidos. Sin embargo, la empresa reportaría en el 2008, un 9.2 % de mayores utilidades que en el 2007.

Debido a la incertidumbre que provoca la crisis financiera global, Cerro Verde puso en espera sus proyectos de expansión. Esta suspensión de los proyectos mandó una señal negativa a los inversionistas y se vio reflejado en la tendencia a la baja de la cotización de sus acciones en 2008.

2009

En este año, se puede apreciar que la cotización de las acciones de Cerro Verde tuvo una recuperación, pero sin llegar a los precios alcanzados antes de la crisis financiera mundial. Esta recuperación fue el resultado de los mayores precios internacionales de cobre como consecuencia de la mayor demanda de este metal por parte de China por su nueva política de acumulación de inventarios.

Además, hay que considerar que Cerro Verde tiene garantizado la demanda de sus productos a mediano plazo, mediante ventas pactadas con empresas vinculadas. Ha firmado contrato con Sumimoto Metal Mining Co Ltd. (que controla a SMM Cerro Verde Netherlands B.V.) en que se compromete a vender el 50 % de su producción de concentrados hasta el 2016. En un contrato similar, Freeport McMoran Corporation recibe el 20 % de la producción de concentrados y el 70 % de la producción de cátodos. Estos contratos aseguran la rentabilidad de la compañía haciendo que tenga una mejor imagen ante los inversionistas, logrando que sus acciones sean más demandadas y que su cotización aumente.

2010

En este año, se puede observar una tendencia al alza de la cotización de las acciones de Cerro Verde desde la segunda mitad del año, alcanzando su máximo en diciembre con un precio de USD 48.88 por acción. Esto se debe a la influencia positiva del incremento del precio del cobre debido en gran parte a la demanda de China, en especial de los sectores de telecomunicaciones y electricidad. Asimismo, las ventas de la empresa se incrementaron en 34.8 % y la utilidad neta registró un crecimiento de 48.8 % con respecto al año anterior debido al incremento del precio de este metal (Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa, 2011).

2011

Esta tendencia al alza continuó hasta febrero del 2011, alcanzando su cotización máxima en USD 51.75 por acción. Luego de ese mes, el precio de las acciones de Cerro Verde comenzó una tendencia a la baja sin descender a las cotizaciones mínimas del primer semestre del año anterior. El menor precio por acción alcanzado en el 2011 fue de USD 34.34 en octubre.

Esta tendencia a la baja se vio influenciada por el descenso del precio del cobre pero sin llegar a las cotizaciones del año anterior, y por los reclamos laborales por salario que tuvo la compañía a fines del año. La menor cotización de este metal se debió a la debilitada situación de Grecia y al temor de que la crisis de deuda se expanda a otras economías de la región.

2012

En este año la cotización de las acciones de Cerro Verde fue variable. Durante los primeros meses de ese año, la cotización tuvo una pequeña tendencia al alza hasta el mes de abril, en donde el precio fue de USD 41.34. En junio, alcanzó su cotización mínima de USD 36.74 (precio mayor al mínimo del año anterior) por acción; y luego volvió a subir hasta llegar a su cotización máxima de ese año de USD 41.51 en octubre.

Esta variación en la cotización de las acciones se vio afectada por la volatilidad del precio del cobre. Esto se debió a la incertidumbre en el entorno macroeconómico global, especialmente por los problemas económicos de la Eurozona. Asimismo, se vio afectado por el lento crecimiento económico de China, y por los problemas fiscales de Estados Unidos en su proceso de recuperación.

❖ **Southern Copper Corporation¹²**

Southern Peru Copper Corporation (SPCC) fue constituida en el estado de Delaware en Estados Unidos el 12 de diciembre de 1952. El 11 de octubre del 2005 la empresa realiza el cambio de nombre a Southern Copper Corporation.

En 1954 se estableció una sucursal en Perú a la cual denominó Southern Peru Copper Corporation Sucursal Perú. Las operaciones de la empresa en el país comprenden la extracción, molienda y flotación de mineral de cobre para producir concentrados de este metal y de molibdeno. Como parte de este proceso de producción generan concentrados de molibdeno y plata refinada. Southern opera las minas de Toquepala en Tacna desde 1960, el Complejo Minero Cuajone en las alturas de la Cordillera de los Andes, a unos 860 kilómetros al sureste de Lima desde 1976 y en 1994 adquirió la Refinería de Cobre en Ilo.

Así mismo, Southern realiza operaciones en México a través de su subsidiaria Minera México S.A. de C.V., que fue adquirida en el 2005. Minera México se dedica principalmente a la extracción y procesamiento de cobre, molibdeno, zinc, plata, oro y plomo. Esta empresa opera a través de subsidiarias que se agrupan en tres unidades separadas. Mexicana de Cobre S.A. de C.V. opera la mina de cobre La Caridad; Mexicana de Cananea S.A. de C.V. opera la mina de cobre Cananea; Industrial Minera México S.A. de C.V. y Minerales Metálicos del Norte S.A. operan cinco minas subterráneas que producen zinc, plomo, cobre, plata, oro y una mina de carbón y varias plantas de procesamiento industrial de zinc y cobre.

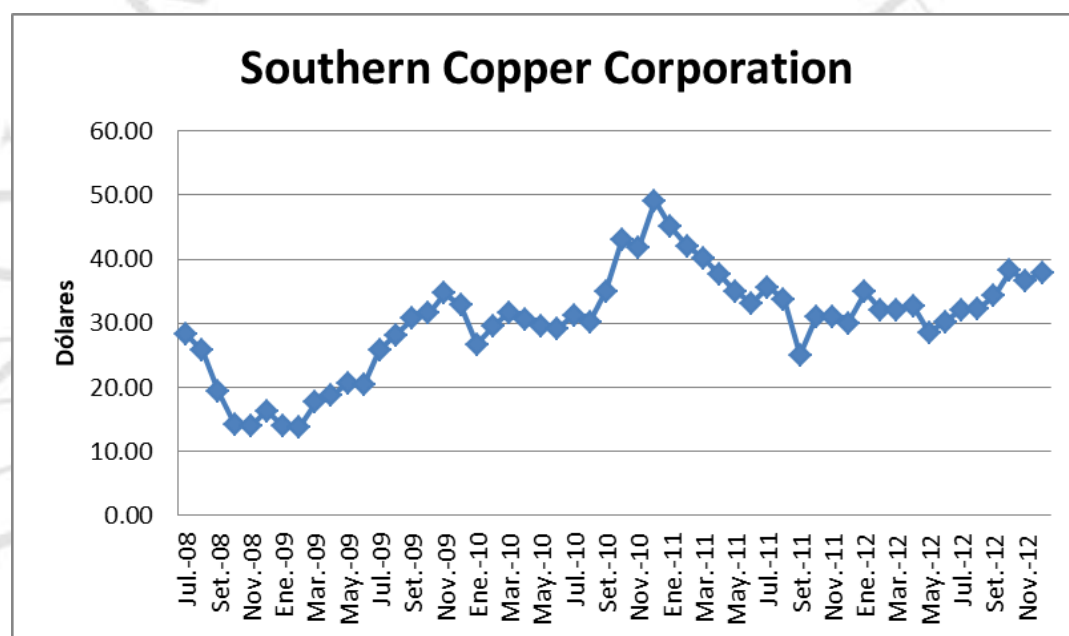
¹² No se está considerando a Southern para la investigación debido a que no forma parte de la cartera del Índice Selectivo de julio del 2011 a diciembre del 2012.

En 1996, la empresa inició la cotización de sus acciones comunes tanto en la Bolsa de Valores de Nueva York como en la Bolsa de Valores de Lima bajo el nemónico de PCU, el cual fue reemplazado por SCCO en el 2010 para reflejar el carácter global de Southern Copper Corporation (Southern Copper Grupo México, s. f.).

Figura 2.9

Cotización del precio de las acciones de Southern Copper Corp. (SCCO), julio 2008–diciembre 2012

En US dólares



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
Elaboración propia

2008

El 2008 estuvo marcado por una elevada volatilidad en los precios de los commodities como resultado de la incertidumbre generada por la intensificación de la crisis financiera internacional originada en el mercado de créditos hipotecarios subprime de Estados Unidos. Esta situación afectó de manera negativa al precio internacional del cobre como consecuencia de la menor demanda de China.

En este contexto, Southern tuvo una variación negativa en su utilidad neta a comparación con el año anterior debido a los menores precios del molibdeno y principalmente del cobre; así como a la menor producción de cobre y plata a consecuencia de las menores leyes en la mina de Toquepala; también fue afectada por la menor demanda de cobre y molibdeno, lo cual se vio reflejado en la disminución del precio de sus acciones. Así mismo, el 19 de junio del 2008, el Comité Ejecutivo del Directorio declaró un fraccionamiento de tres por una de las acciones comunes de la empresa. El 10 de julio de ese año, los inversionistas registrados al cierre de operaciones del 30 de junio recibieron dos acciones comunes adicionales por cada acción que tuvieran.

2009

El 2009 constituye el año de la recuperación de los precios de los commodities, luego de la fuerte disminución registrada en el último trimestre del 2008. Esta recuperación se dio a causa de la mayor demanda a nivel mundial por los metales, especialmente por parte de China. Esta mejora en los precios se reflejó en el incremento de las acciones de Southern.

2010

En este año, si bien la crisis europea introdujo un elemento de riesgo en la primera mitad del 2010, ésta se vio compensada por el sólido crecimiento de los mercados emergentes a lo largo del año, así como por las primeras señales de recuperación de las principales economías. En cuanto a la cotización de los metales, después de un periodo de incertidumbre durante el primer semestre del año debido a la crisis europea, el mercado respondió con una tendencia al alza durante la segunda mitad del año; observándose un crecimiento promedio de 46 % en el cobre.

Esta alza en los precios de los commodities afectó de manera positiva a la cotización de las acciones de la empresa, así como al incremento de sus ventas con respecto al 2009.

2011

En el 2011, Southern se vio afectado por una marcada volatilidad en los precios internacionales de los metales básicos. Como consecuencia de la precaria situación de Grecia y el efecto sobre otras economías de la región, se generó un alto componente de riesgo sobre los agentes económicos, ocasionando una importante caída en los precios London Metal Exchange (LME) en el último trimestre del año. Esto se vio reflejado en la tendencia a la baja de la cotización de las acciones y de una variación negativa en las utilidades netas de la compañía.

2012

En este año, las cotizaciones de las acciones de Southern tuvieron una tendencia al alza a partir de la segunda mitad del año a pesar de la incertidumbre en la recuperación de la Eurozona y del lento crecimiento económico de China. En el 2012 la firma Fitch's elevó la calificación de la empresa de BBB a BBB+. Así mismo, las clasificadoras Standard & Poor's y Moody's alinearon y confirmaron la clasificación de la deuda de la empresa, BBB y Baa2 respectivamente, a las notas no garantizadas de tasa fija emitidas el 8 de noviembre del 2012 (Southern Copper Corporation, s.f.; Southern Copper Grupo México, 2009).

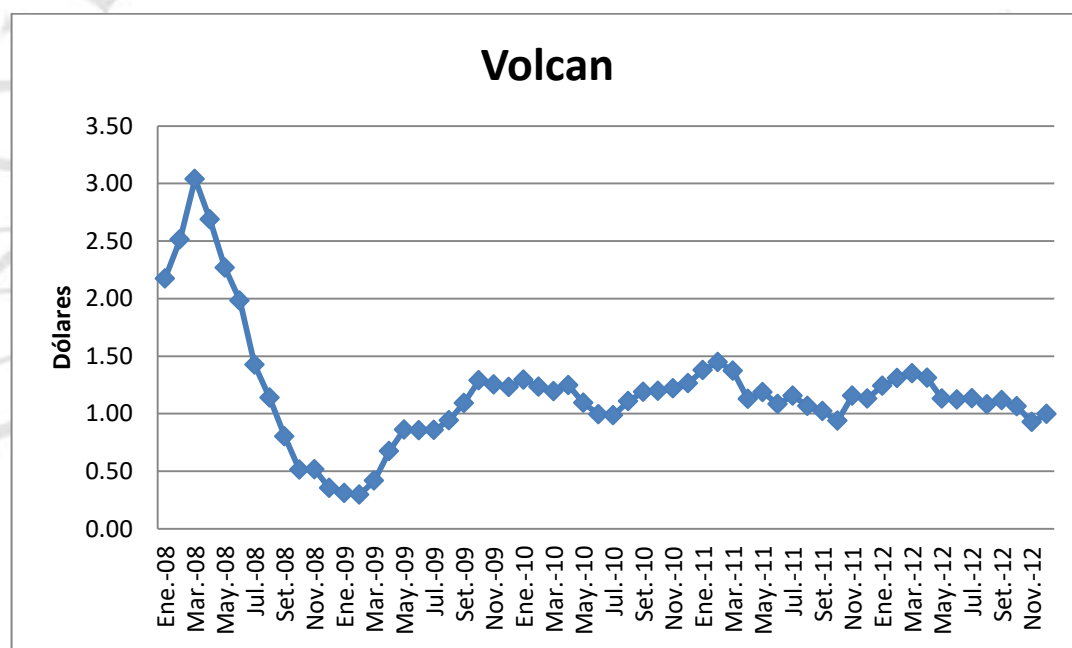
❖ Volcan Compañía Minera S.A.A.

Fundada en junio de 1943, como Volcan Mines, es desde 1998, una sociedad anónima abierta Volcan Compañía Minera S.A.A. Esta compañía es una importante productora polimetálica del Perú, es una de las mayores productores de zinc, plomo y plata en el mundo. Se dedica a la exploración, explotación y beneficio de minerales por cuenta propia y de subsidiarias. Todas sus operaciones se encuentran en la Sierra Central y cuentan con las unidades operativas Yauli, Chungar, Alpamarca y Cerro de Pasco. Estas cuatro unidades operativas incluyen en total doce minas, siete plantas concentradoras y una planta de lixiviación.

Volcan se ha convertido en la tercera productora de plata y zinc, y la mayor productora de plomo del Perú. Asimismo, la compañía está posicionada dentro de las diez principales empresas productoras de zinc, plata y plomo del mundo.

En el 2000, Volcan adquirió a la Empresa Administradora Chungar S.A.C. y la Empresa Explotadora de Vinchos Ltda S.A.C., las que eran propietarias de las minas Animón y Vichos. Durante el 2006, la compañía adquirió la empresa Minera Santa Clara y Llacsacocha S.A., propietaria de la mina Zoraida; en el 2007 adquirió la Compañía Minera El Pilar, propietaria de la mina El Pilar. Asimismo, en el 2010, adquirió la Compañía Minera San Sebastián (Volcan Compañía Minera S.A.A, s. f., 2016).

Figura 2.10
 Cotización del precio de las acciones de Volcan (VOLCABC1), enero 2008–
 diciembre 2012
 En US dólares



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

2008

Como se puede apreciar en el Figura anterior, en 2008, la cotización de las acciones de Volcan comenzó a decrecer a consecuencia de la disminución de la demanda de los inversionistas a causa de la caída que se presentó en el precio internacional del zinc, teniendo en cuenta que el concentrado de zinc representa el 47 % de las

ventas totales de la empresa. Esta tendencia continuó hasta febrero del 2009, reforzándose por la disminución que se dio en el precio internacional del cobre y haciendo que toque piso en enero del 2009.

2009

Este año terminó con los metales básicos registrando significativas apreciaciones en sus precios internacionales. El zinc lo hizo en 129 % y el cobre en 153 %. Estas alzas motivaron a los inversionistas a demandar las acciones de Volcan haciendo que su precio aumente pero no de una manera significativa, estancándose en un nivel muy por debajo de las cotizaciones del 2007.

2010

La tendencia alcista de los precios de los metales continuó hasta enero de 2010, debido a la crisis de deuda soberana europea iniciada en Grecia, y por la posible desaceleración de la demanda china. La cotización de los metales siguió retrocediendo pero se mantuvieron en niveles superiores a los picos del año anterior, para volver a la tendencia creciente hacia el segundo semestre del 2010. La debilidad del dólar fue el motor de los metales, al ser una alternativa de inversión para los excedentes de caja.

Esto afectó positivamente a la cotización de la plata, la cual mostró una apreciación de 80 % en todo el año. Asimismo, el cobre se apreció en 30 % debido a una coyuntura particular de este metal ante el déficit físico que se presentó en el mercado. Por otro lado, el zinc y el plomo no tuvieron descensos importantes en el año y presentaron una pequeña mejora de 5 % y 6.85 % respectivamente con relación al año anterior. Esta mejora en los precios de los metales afectó favorablemente a la cotización de las acciones de Volcan en la segunda mitad del año.

2011

Este año estuvo marcado por una gran incertidumbre por la crisis europea. Esto trajo como consecuencia una alta volatilidad y turbulencia financiera mundial, la mayoría de los mercados bursátiles experimentaron retrocesos, reflejando una mayor aversión al riesgo. Los precios internacionales de los metales se vieron afectados por este entorno mundial.

En el primer trimestre del año hubo mucha volatilidad en los precios pero con cotizaciones altas hasta fines de julio. En abril, la plata llegó a sus niveles record al acercarse a los USD 50 por onza. A partir de agosto los mercados comenzaron a tambalearse nuevamente debido al potencial incumplimiento de pago de deuda del gobierno norteamericano. Sin embargo, comparando los precios promedios del 2011 con los del año anterior, se observó un incremento de 1.2 % para el zinc, 12.2 % para el plomo, 17.1 % para el cobre y 73.8 % para la plata. Esta alta volatilidad en los precios de los commodities y la inestabilidad por la crisis hicieron que la cotización de las acciones de Volcan tuviera una tendencia a la baja.

2012

Durante este año, el entorno macroeconómico global fue de mucha incertidumbre, especialmente los problemas económicos de Europa que pusieron en peligro la continuidad del euro; por otro lado, los problemas fiscales de Estados Unidos; y la sostenida desaceleración de la economía china. Estos factores influyeron negativamente en el precio de los minerales. El zinc, el plomo y la plata registraron precios promedio menores que los del año anterior, 11 %, 14 % y 11 % respectivamente.

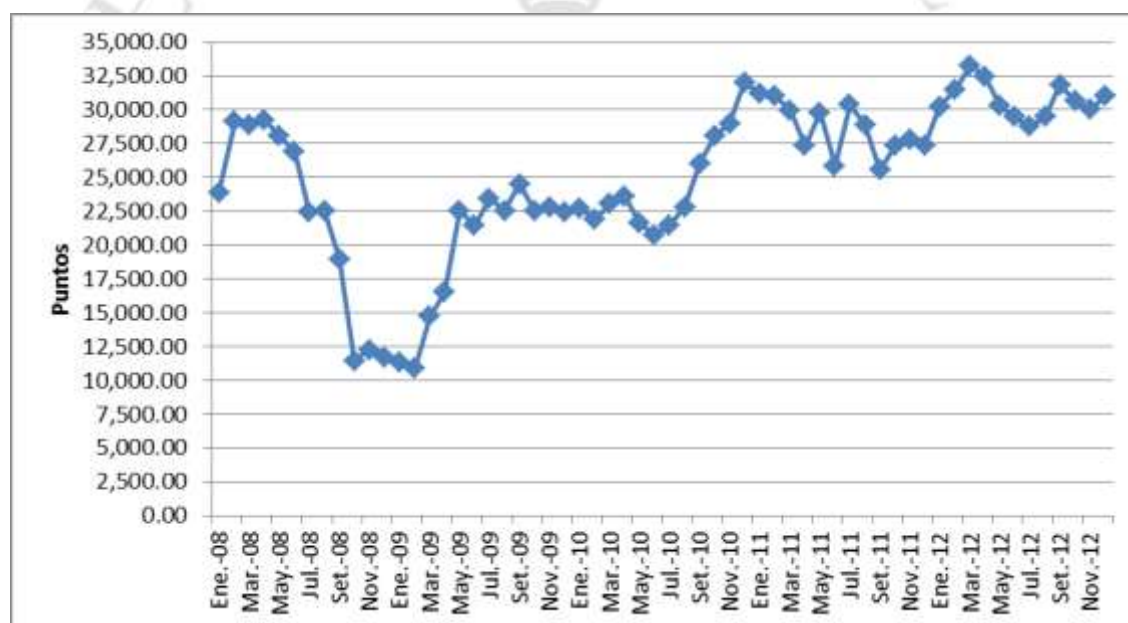
Por otro lado, el gobierno peruano dio señales mixtas en relación a la promoción de la inversión extranjera causando problemas políticos y sociales que impiden que se realicen grandes inversiones, como la paralización del proyecto Tía María en Arequipa, la paralización del proyecto Conga en Cajamarca, los problemas de Tintaya en Espinar, Cusco, entre otros. Este contexto nacional e internacional influyó de manera negativa la cotización de las acciones de Volcan en la segunda mitad del año (Volcan Compañía Minera S.A.A, s. f.).

2.2.3. Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima

El ISBVL ha tenido una disminución en su evolución en los meses del año 2008 debido a que en su mayoría, este índice está basado por las acciones del sector minero. Por ello al darse un alza en los precios de los minerales, la frecuencia de negociación de las acciones del sector minero (tomando en cuenta a las empresas mineras que están inscritas en la Bolsa de Valores de Lima) disminuyó a consecuencia de que los accionistas decidieron mantener dichas acciones para poder recibir los dividendos que otorgan estas empresas.

Figura 2.11

Evolución del Índice Selectivo, 2008–2012 (Puntos)



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

La mayor caída que tuvo en el mes de octubre del 2008 sucedió a consecuencia de la crisis internacional que provocó una inestabilidad en las economías. Ello dio lugar a un gran descenso en las cotizaciones de las acciones en todas las Bolsas de Valores del mundo, siendo las más afectadas las del sector minero como consecuencia de la disminución de la demanda de los minerales en el mercado internacional, especialmente por parte de China.

2009

Por otro lado, en el 2009, el índice ISBVL comenzó su recuperación a consecuencia del incremento de los precios internacionales de los metales a causa del aumento en la demanda de éstos por parte de los países asiáticos. Ello ocasionó que los inversionistas optaran por demandar las acciones de los minerales que tenían mayores expectativas de seguir con una tendencia a la alza, en especial del oro, plata, cobre y zinc. Esto se vio reflejado en el aumento de las cotizaciones de las acciones de las empresas mineras que están inscritas en este índice, haciendo que el ISBVL reaccione de manera positiva a estas variaciones.

2010

En este año, el ISBVL tuvo pequeñas variaciones en el primer semestre. En junio alcanzó su punto mínimo en el año debido a la severa caída de los precios de los metales y al mal comportamiento de la bolsa norteamericana que fue afectada por la difusión de los datos de empleo de ese país, los cuales estuvieron muy por debajo de los niveles esperados.

A partir de julio, el ISBVL comenzó su tendencia al alza, debido a los resultados positivos de los estados financieros del segundo trimestre del 2010, así como por los precios internacionales de los commodities. En diciembre alcanzó su punto máximo como consecuencia de la moderación de los temores respecto a la crisis de la deuda en Europa y la mejora en las perspectivas de los inversores ante algunos datos positivos que se difundieron. Al respecto, en Estados Unidos se registró un crecimiento en el empleo privado y en el sector manufacturero. Por otro lado, China reportó un fuerte crecimiento de la producción industrial.

2011

A partir del primer mes del 2011, el índice registró un movimiento a la baja, explicado por la evolución negativa de los precios de los metales en los mercados externos. Tal fue el caso del oro, cuya cotización descendió 6.05 % debido a la preferencia por activos de mayor riesgo ante mejores datos de la economía americana. Asimismo, los metales básicos se vieron afectados por los ajustes monetarios del gobierno chino para

contener su inflación y limitar su crecimiento económico. En julio, el índice revirtió su comportamiento negativo debido al alza en ese mes de los precios de los metales y por los resultados corporativos del segundo trimestre de las empresas locales.

A pesar del buen resultado, el índice continuó su tendencia a la baja en agosto, debido a la aparición de diversos eventos que sucedieron en Estados Unidos y Europa. En EE.UU., Standard & Poor's decidió rebajar la calificación de su deuda emitida desde AAA hasta AA+, asimismo, el temor a una posible recesión de la economía norteamericana; así como el anuncio del presidente del BCE descartando un incremento masivo de la compra de bonos. Todo esto hizo que los inversionistas tuvieran una mayor aversión al riesgo, lo que causó una menor negociación de las acciones en la BVL.

2012

La tendencia a la baja continuó hasta diciembre del 2011. En enero del 2012, el ISBVL mostró un resultado positivo como consecuencia del optimismo de los inversionistas ante los alentadores resultados económicos de Estados Unidos y debido a algunas medidas adoptadas por las autoridades europeas para mejorar su situación, esto trajo consigo una mejora en los precios de los metales. En marzo, el índice alcanzó su punto máximo en el año, debido a la evolución positiva de las cotizaciones de los commodities, así como por la mejor perspectiva de la coyuntura económica en Estados Unidos, Europa y China.

En abril de ese año, el ISBVL comenzó a registrar retrocesos hasta julio. Esta tendencia a la baja se debió a que la Reserva Federal norteamericana advertía una menor posibilidad de nuevos estímulos monetarios por parte de la FED, asimismo a la desaceleración del crecimiento de la economía china, a la preocupación de los inversionistas por el déficit público de España y a la posibilidad de que soliciten un rescate financiero. En el ámbito interno, el índice se vio influenciado por la ejecución del megaproyecto minero Conga. A partir de agosto, el índice tuvo fluctuaciones pero con una leve tendencia al alza. En esos meses, el índice se vio influenciado por el aumento de las ventas minoristas norteamericanas, así como por la incertidumbre de la situación fiscal de ese país y por el anuncio de la realización de la tercera ronda de flexibilización cuantitativa de la FED. También influyó las expectativas de nuevos

estímulos en Europa y el incremento de los precios de los metales apoyado en un dato favorable en el índice PMI manufacturero de China (BVL, s. f.).

2.3. Análisis de causalidad: Relación entre las políticas de dividendos y las cotizaciones de las acciones de las empresas que cotizan en el Índice Selectivo

A continuación se realizará un análisis de las políticas de dividendos de las empresas mineras con relación al Índice Selectivo.

❖ Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

Hasta el 2012, la política de dividendos de la empresa consistía en la distribución semestral de los mismos de al menos el 20 % de las utilidades obtenidas en el ejercicio, salvo que por razones de fuerza mayor, por decisión del directorio se modifique esta política (Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., 2013).

Actualmente, Buenaventura distribuye anualmente a sus accionistas un dividendo de al menos el 20 % de la utilidad neta generada por sus operaciones propias y por las de sus empresas subsidiarias en las que cuenta con una participación en más del 50 % de su capital social. En el caso de las empresas afiliadas, en las cuales la empresa es accionista pero no cuenta con el control, el 20 % es considerado para el cálculo del dividendo sólo en los casos en que distribuyan dividendos en efectivo a Buenaventura (Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., 2014).

Tabla 2.11

Entrega de dividendos por parte de Buenaventura, 10 de abril del 2008–13 de noviembre del 2012

En US dólares

Fecha (EX - 1)	Dividendo por acción
10/04/2008	\$0.220
13/11/2008	\$0.090
13/04/2009	\$0.020
12/11/2009	\$0.140
12/04/2010	\$0.300
11/11/2010	\$0.160
08/04/2011	\$0.330
14/11/2011	\$0.230
10/04/2012	\$0.400
13/11/2012	\$0.200

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*.
Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
Elaboración propia

❖ **Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.**

Cerro Verde no cuenta con una política de dividendos establecida. La sociedad apunta a utilizar las utilidades de sus operaciones para permitir el crecimiento continuo y el servicio de todas sus obligaciones, incluyendo las financieras, antes de proceder con la distribución de dividendos. Luego de haber asignado la utilidad para el cumplimiento de sus obligaciones y financiar su crecimiento, el Directorio procede a revisar periódicamente la proyección de los flujos de caja con la administración de Cerro Verde y, si es apropiado, podrá proponer a la junta de accionistas un pago de dividendo (MEF, 2016).

Desde el 2011, no se ha realizado pago de dividendos por parte de Cerro Verde.

Tabla 2.12

Entrega de dividendos por parte de Cerro Verde, 11 de junio del 2008–19 de noviembre del 2010

En US dólares

Fecha (EX - 1)	Dividendo por acción
11/06/2008	\$1.085541
12/09/2008	\$1.314075
01/09/2009	\$0.285669
01/12/2009	\$0.999840
28/06/2010	\$1.142674
19/11/2010	\$1.571177

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*.
Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
Elaboración propia

❖ **Volcan Compañía Minera S.A.A.**

El 26 de marzo de 1998 se aprobó la política de dividendos vigente. Consiste en distribuir hasta el 20 % de la utilidad de libre disposición del ejercicio, tomando en consideración las disponibilidades de caja de la empresa, luego de cumplir los compromisos de inversión asumidos, teniendo en cuenta las limitaciones que pudieran derivarse de los convenios de financiación de la empresa (Volcan Compañía Minera S.A.A., 2016).

Tabla 2.13

Entrega de dividendos por parte de Volcan, 07 de febrero del 2008–19 de octubre del 2012

En nuevos soles

Fecha (EX - 1)	Dividendo por acción
07/02/2008	S/.0.105000
24/04/2008	S/.0.105000
16/11/2009	S/.0.073500
11/03/2010	S/.0.071611
10/11/2010	S/.0.031500
08/04/2011	S/.0.060000
04/08/2011	S/.0.060000
09/04/2012	S/.0.060000
19/10/2012	S/.0.021000

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*.
Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
Elaboración propia

Tomando en consideración las tablas anteriores, podemos concluir que en la fecha de anuncio del pago de los dividendos, las cotizaciones de estas acciones tienden a elevar su precio debido a que hay una mayor cantidad de demandantes que buscan obtener estas ganancias. Después de la fecha de corte (EX – 1), las cotizaciones de las acciones tienden a decrecer a consecuencia de que ya fueron entregados los dividendos. Por tal motivo, el nuevo precio es el precio ex derecho de la acción.

* Los nuevos inversionistas que entran a comprar dichas acciones hacen que las cotizaciones aumenten en una proporción no significativa, como consecuencia de que sus inversiones son a mediano o largo plazo y que esperan obtener el siguiente dividendo. Además, ellos toman en cuenta la coyuntura de las expectativas con relación al panorama mundial y como esto se va a ver reflejado en las operaciones de las empresas mineras. Esto se da debido a que todas las economías están interrelacionadas entre sí.

2.4. Aportes del sector minero

La actividad minera ha representado para Perú, el principal aporte económico generando el progreso social de las poblaciones más pobres y alejadas del país. Así lo indican las cifras macroeconómicas respecto a las exportaciones, la participación en el Producto Bruto Interno, la recaudación de impuestos y aportes al desarrollo social de comunidades del entorno. Por medio de este aporte, el sector minero contribuye al desarrollo y a aplacar las necesidades de zonas en las que se hace sentir la ausencia del Estado.

Las empresas mineras tienen la responsabilidad de contribuir al desarrollo sostenible de las comunidades de su entorno. No solo se trata de un requerimiento estratégico por parte de la empresa relacionado a la necesidad de construir relaciones de buena voluntad con las poblaciones vecinas, sino también de un imperativo ético que se desprende del compromiso que la industria debe mantener con los mandatos más amplios de la Responsabilidad Social Corporativa.

El aporte económico de la minería ha significado un importante respaldo, tanto para quienes reciben los recursos directamente, como son trabajadores y empresas de bienes y servicios, como para los que reciben los recursos entregados a través del Estado, como son los gobiernos locales y regionales (Roca, 2007, p.10).

❖ Programa Minero Solidaridad con el Pueblo (Aporte Voluntario)

En diciembre del 2006, por medio del Decreto Supremo N° 071 – 2006 – EM se concretó un acuerdo entre las empresas mineras y el Estado Peruano que establece la implementación de un aporte económico voluntario, el cual dio vida a un nuevo aporte del sector minero al desarrollo del país. Este acuerdo se conoce como Aporte Voluntario o Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo (PMSP). Tuvo una duración de 5 años.

Tabla 2.14

Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo, 2007-2011

En millones de nuevos soles

	2007	2008	2009	2010	2011
Fondo Voluntario	516 807	475 813	396 218	400 813	495 553

Fuente: Grupo Propuesta Ciudadana (junio del 2012). *El Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo – Evaluación de Transparencia*. Recuperado de <http://ww2.propuestaciudadana.org.pe/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte%20nacional%205%20programa%20minero.pdf>

Las empresas mineras depositaron recursos por un monto de S/. 2 285 millones a este programa minero en el periodo comprendido del 2007 al 2011. Descontando los fondos entregados para las reparaciones colectivas establecidas por la Comisión de la Verdad y Reconciliación, el monto neto del fondo voluntario fue de S/. 2 268 millones (“A mayo del 2009 se ha ejecutado el 58 % del Aporte Voluntario Minero”, 2009, p. 42; Grupo Propuesta Ciudadana, 2012; Roca, 2007, p. 12).

Por medio de este programa, las empresas mineras contribuyeron con proyectos y acciones, a nivel regional y local. Entre estos proyectos y acciones, están la mejora de la nutrición de menores y madres gestantes; inversión en educación primaria, apoyo educativo y capacitación técnica; mejora en salud; desarrollo y fortalecimiento de capacidades de gestión pública; promoción de cadenas productivas; e inversión en infraestructura básica. Este aporte voluntario de las minas estuvo conformado por dos fondos, uno local y otro regional, los cuales eran destinados a las zonas donde opera la empresa y a las zonas de mayor pobreza a nivel regional, respectivamente. Además, consideraba un aporte a la Comisión de la Verdad y la Reconciliación, el cual era equivalente al 4 % del fondo Regional.

❖ **Canon minero**

El Canon minero es la participación de la que gozan los gobiernos locales y los gobiernos regionales del total de ingresos y rentas obtenidos por el Estado, por la explotación de los recursos minerales, metálicos y no metálicos. Estos ingresos son el 50 % del impuesto a la renta de las empresas mineras.

Se distribuye entre los gobiernos regionales, provinciales y distritales, de acuerdo a índices de distribución fijados por el Ministerio de Economía y Finanzas, que se desarrollan sobre la base de criterios de población y pobreza vinculados a la carencia de necesidades básicas y déficit de infraestructura.

La distribución del canon minero en las zonas en donde se explota el recurso natural se da de la siguiente manera. El 10 % para los gobiernos locales de las municipalidades distritales, el 25 % para los gobiernos locales de las municipalidades provinciales, el 40 % para los gobiernos locales de los departamentos y el 25 % para los gobiernos regionales. De este último porcentaje, los gobiernos regionales deben de transferir el 20 % a las universidades nacionales de su jurisdicción.

Las transferencias por concepto del canon minero podrán utilizarse exclusivamente para el financiamiento o co-financiamiento de proyectos de inversión u obras de infraestructura de impacto regional y local.

Tabla 2.15

Canon minero, 2007–2012

En millones de nuevos soles

2007	2008	2009	2010	2011	2012
5 157	4 436	3 434	3 090	4 157	5 124

Fuente: Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía (s. f.). *Canon minero*. Recuperado de <http://www.snmpe.org.pe/informes-y-publicaciones/canon/canon-minero/261-que-es-el-canon-minero.html/>

Según el Reporte Nacional N° 9 de Vigencia de las Industrias Extractivas, el canon representó, para el 2008, el 48 % del presupuesto de inversión de los gobiernos regionales. Durante ese año, el canon fue la fuente principal de financiamiento de las inversiones de los gobiernos regionales. Ancash, Cusco y Tacna fueron las regiones que recibieron los mayores recursos por concepto de canon, y en términos porcentuales, dentro de su presupuesto de inversiones, representaron el 56.3 %, 77.2 % y 77.1 % respectivamente (Grupo Propuesta Ciudadana, 2009).

Durante el 2012, el canon fue la segunda fuente de financiamiento de los gobiernos regionales representando el 20 % de su presupuesto total. Cusco, Moquegua, Cajamarca e Ica fueron las regiones que recibieron más del 69 % de este presupuesto. Del presupuesto total de ese año, el 41 % se utilizó para inversiones (Grupo Propuesta Ciudadana, 2013).

❖ **Regalías mineras**

El 23 de junio de 2004, se promulgó la Ley N° 28258 - Ley de Regalía Minera. Posteriormente, en el mes de agosto de 2004 se dictó la Ley N° 28323 por la cual se modificaron ciertos artículos de la Ley de Regalía Minera y finalmente, por Decreto Supremo N° 157 – 2004 – EF se dictó el Reglamento de la Ley de Regalía Minera. El 28 de septiembre de 2011 se promulgó la Ley N° 29788, la cual modificó el artículo 2, 3, 4, 6, 11 y se derogó el artículo 5 de la Ley N° 28258.

La Regalía Minera es una contraprestación económica establecida por ley, mediante la cual los titulares de concesiones mineras y los cesionarios están obligados a pagar al Estado por la explotación de los recursos minerales metálicos y no metálicos (Gatañeda y Rodríguez, 2008; Ley N.º 29788, 2011).

Tabla 2.16

Regalías mineras, 2007–2012

En millones de nuevos soles

2007	2008	2009	2010	2011	2012
526.5	454.6	338	645.8	840.6	584.4

Fuente: Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Sunat (2017). *Ingresos del Gobierno Central Consolidado 1998 – 2016*. Recuperado de http://www.sunat.gob.pe/estadisticasestudios/busqueda_ingresos.html

En la tabla anterior, podemos observar que el aporte monetario por concepto de regalías mineras entre los años 2007 y 2012 ha sido fluctuante. Esto se debió a la variación de la producción de los minerales, afectado en un comienzo por la crisis financiera que comenzó en Estados Unidos, asimismo por el comienzo de la crisis en la Eurozona. Por otro lado, se vio afectado por las huelgas y reclamos

laborales que sucedieron en algunas compañías mineras, como fue el caso de la Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Aparte de ello, hay que tomar en cuenta que los pequeños productores mineros y los productores mineros artesanales no están afectos al pago de la regalía minera.

❖ **Otros Aportes**

Las empresas mineras realizan aportes adicionales a las comunidades de su entorno, mediante Programas y Proyectos de Desarrollo Sostenible, además, generan puestos de trabajos directos e indirectos.

En el 2007 la minería generó 120 mil trabajos directos. Asimismo, a pesar que el sector minero peruano sufrió las consecuencias de la crisis financiera internacional y de la fuerte caída de los precios internacionales de los metales, generó 128 mil puestos de trabajo directos y 400 mil indirectos en el 2008, según el presidente de la Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía, Ysaac Cruz Ramírez. En el 2013, generó 215 mil empleos. Cabe resaltar que por cada empleo en el sector minero se genera nueve en otros sectores (“Instan a impulsar la actividad minera para asegurar el desarrollo del país”, 2016, p.21; “Minería trabaja para preservar el mayor número de puestos de trabajo”, 2009, p. 37; “Trascendencia del aporte económico minero”, 2009, p. 34).

❖ **Responsabilidad Social**

Adicional a lo anteriormente señalado, las empresas mineras brindan ayuda a la comunidad para así poder apoyar a su mejor bienestar. Este es el caso de la compañía minera Southern Copper Perú, ubicada en la región de Tacna donde opera la mina de cobre de Toquepala. Esta empresa puso en práctica un programa de fortalecimiento de la actividad productiva del orégano. Tomando en consideración que Tacna es el mayor productor.

La empresa propuso diseñar un prototipo de cámara de secado solar – eólico o también llamado secador de orégano. Este secador utiliza la energía solar para aprovechar el calor que caracteriza a las localidades que se encuentran sobre los

3 000 metros de altitud. La compañía ha conseguido secar el orégano en dos días, mientras que por el método tradicional, que consiste en colocar el orégano sobre mantas para su exposición directa a los rayos solares, suelen tardar entre cinco a ocho días. Otra ventaja del secador es que permite conservar un porcentaje adecuado de sus aceites esenciales, lo que significa un aumento en el precio del orégano y mayores ingresos para los pobladores (“Desarrollo sostenible: El desafío del progreso Secador Solar de Southern Copper Perú”, 2008).

Además de ello, Southern ha desarrollado sus propias fuentes de agua. El uso del agua por esta empresa genera recursos económicos para el desarrollo socio económico de la región. Asimismo, maneja dicho recurso con eficiencia y sostenibilidad en una zona de extrema aridez. Por ello, ha desarrollado recursos de agua subterránea que constituyen su principal fuente de abastecimiento teniendo como política permanente el respeto al entorno y el desarrollo de otras actividades, en particular las agrícolas (“La gestión del agua por Southern”, 2009, p.18).

Por otro lado, la empresa minera Antamina. Se convirtió en el primer consorcio minero en suscribir con el Estado Peruano, el Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo a partir del cual se estableció el Fondo Minero Antamina con aportes correspondientes al 3.75 % de sus utilidades después de impuestos.

Este fondo se utiliza para financiar los proyectos en cuatro ámbitos: lucha contra la desnutrición crónica infantil y salud; desarrollo de capacidades institucionales e infraestructura pública; educación y desarrollo productivo. Por lo general, se trata de proyectos que han sido ensayados exitosamente en otros lugares y que son implementados a mayor escala en Ancash.

En el tema educativo, los proyectos se han centrado en mejorar la calidad de educación básica. En el tema de infraestructura, se han centrado fundamentalmente en obras de agua, saneamiento e irrigación. Igualmente se ha desarrollado obras para dotar de telefonía a las poblaciones del valle de Fortaleza. Otra iniciativa considerada es la construcción de una línea de interconexión que permitirá la electrificación del Callejón de los Conchucos.

Su equipo de fortalecimiento institucional ha trabajado intensamente con los gobiernos locales, apoyando en la generación de proyectos de inversión pública. En el desarrollo productivo, su propósito ha sido identificar oportunidades específicas

de negocio entre pequeñas y medianas empresas locales y clientes extra regionales, así como brindar asistencia técnica para lograr la atención oportuna de las ventas acordadas.

La iniciativa más ambiciosa que han ejecutado en Ancash, en el área de salud, es el programa Ally Micuy (Buen Alimento), cuyo objetivo es contribuir a reducir la desnutrición crónica y anemia por deficiencia de hierro en niños y niñas menores de 3 años, así como, mejorar el estado de salud y nutrición de mujeres gestantes de comunidades pobres de la región. Sólo durante su primer año de operación, este proyecto logró una reducción de la desnutrición crónica infantil en un 2.94 % (De la Flor, 2009).

Asimismo, la Compañía Minera Antapaccay invirtió en equipamiento y obras a favor del desarrollo sostenible de la provincia de Espinar en Cusco. La compañía invirtió en modernos equipos médicos que permitirán mejorar la atención de la salud y hacer diagnósticos precisos en las madres gestantes y en los pacientes en general. Además, invirtieron en mejorar las viviendas del Centro Poblado de Virginiyoc. Realizaron construcción de muros, coberturas de teja andina y revestimiento interior de las viviendas, entre otros. De otro lado, en la comunidad campesina de Torota Baja en Coporaque, la empresa hizo entrega de siete reservorios de agua (“Antapaccay invierte más de S/. 580 mil en obras de desarrollo sostenible en Espinar”, 2016, p.35).

La Compañía de Minas Buenaventura con el apoyo técnico del Proyecto de Reducción y Alivio de la Pobreza (PRA) desarrolló un plan de negocios en la unidad minera Julcani. Este programa se ejecuta desde el 2005 y brinda capacitaciones en aspectos técnicos administrativos y de gestión a los artesanos del distrito de Ccochaccasa en Huancavelica.

La Fundación Tintaya de Xstrata Perú S.A., construyó una planta procesadora de productos lácteos en Accoyani Huarca (Cusco). El cual cuenta con un procesamiento de leche, mantequilla, yogur y queso; con cámaras para la conservación de los productos lácteos; cuartos de máquinas y un tanque de agua helada. Esto permite canalizar el potencial de la zona y cubre la demanda existente en los mercados locales (“Relaciones comunitarias efectivas: Base para el desarrollo sostenible con minería”, 2010, p. 10).

Por su parte, en el 2006, la Sociedad Minera Cerro Verde firmó un acuerdo voluntario con el Estado Peruano, el cual incluía una contribución al desarrollo del país, por medio de dos fondos con la finalidad de impulsar la mejora en educación; salud; promoción y conservación de la cultura; infraestructura básica; y desarrollo sostenible.

La empresa ha invertido en la creación de centros de salud; campañas de prevención y de educación sanitaria; infraestructura hospitalaria. Participó en el financiamiento del Instituto Regional de Enfermedades Neoplásicas, brindando equipos y pericia básica a los proveedores del servicio. Además, ha ofrecido programas de capacitación orientados al desarrollo de competencias, incrementando la tasa de empleo, así como proyectos de micro y pequeñas empresas. Asimismo, ha contribuido en la mejora y construcción de infraestructura en colegios, implementación de aulas de innovación con internet, mobiliario escolar y forestación para los patios (“Cerro Verde: aporte permanente a la Región Arequipa”, 2010, p. 16).

En este capítulo hemos podido apreciar la influencia significativa que tiene el sector minero en el país. Ello se puede observar en la participación de este sector en el PBI, en la creación de empleo, en el aporte por medio de las regalías y el canon minero.

Además se pudo observar la implicancia significativa que tuvo la crisis internacional del 2008 en los precios internacionales de los metales, de manera positiva en el oro, incrementando su precio como respuesta a que este metal era utilizado como activo de reserva de valor. Otra situación es la que se desarrolló con el precio internacional del cobre, el cual sufrió una disminución en su precio a causa de la mayor demanda por el oro en el 2008. Asimismo, el precio de los metales se vio influenciado por la crisis europea que comenzó a desarrollarse luego de la crisis de Estados Unidos.

También fue influenciado por la desaceleración del crecimiento de la economía China. Esto debido a que el país asiático se encuentra en un proceso de transición, en el cual se espera que su economía deje paulatinamente los altos niveles de construcción y fabricación con mano de obra barata, para pasar a una economía que base su crecimiento en los servicios y en el consumo.

CAPÍTULO III: COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

En el Capítulo III, se tratará el tema de comprobación de hipótesis por medio del análisis estadístico. Mediante este análisis, se espera corroborar la influencia significativa que tiene el sector minero en el Índice Selectivo.

3.1. Hipótesis correlacional

La hipótesis a ser contrastada es:

El Índice Selectivo refleja los acontecimientos en los precios internacionales de los metales como el cobre y la plata. Así como de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, por medio de la frecuencia de negociación y de las variaciones que tienen las cotizaciones de las acciones de estas empresas.

3.1.1. Metodología

Para la realización del análisis estadístico se ha utilizado el coeficiente de correlación, el coeficiente de determinación, la prueba F de Fisher y la prueba t Student para las variables cotización de las acciones de las empresas mineras Buenaventura, Cerro Verde y Volcan, y de los precios internacionales de los metales cobre y plata.

❖ Cotización de las acciones de las empresas mineras

Para este análisis se ha tomado el siguiente modelo estadístico:

$$\text{ISBVL} = f(\text{Cerro Verde, Volcan, Buenaventura}) + U^{13}$$

$$\text{ISBVL} = \alpha + \beta_1 \text{Cerro Verde} + \beta_2 \text{Volcan} + \beta_3 \text{Buenaventura} + U$$

¹³ U es una variable aleatoria que agrupa a otras variables explicativas que no han sido tomadas en cuenta en el modelo.

Tabla 3.1

Coefficiente de correlación

	<i>ISBVL</i>
ISBVL	1
Cerro Verde	0.907064118
Volcan	0.544108033
Buenaventura	0.646648900

De la matriz de Coeficiente de Correlación tan sólo se ha tomado en cuenta la correlación que tiene el Índice Selectivo con las empresas mineras más significativas inscritas en este índice.

En esta tabla podemos apreciar que hay una correlación directa y significativa de las empresas Cerro Verde, Buenaventura y Volcan con relación al índice ISBVL; siendo la más significativa la Compañía Minera Cerro Verde con un coeficiente de correlación de 90.71 %.

Tabla 3.2

Estadística de la regresión múltiple

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.954299844
Coefficiente de determinación R²	0.910688192
R² ajustado	0.905903631
Error típico	1783.940014
Observaciones	60

Tomando en cuenta al coeficiente de determinación, podemos determinar que el 91 % de la variabilidad del índice ISBVL puede ser explicada en función de las empresas mineras Buenaventura, Cerro Verde y Volcan. Asimismo, el coeficiente de determinación ajustado da como resultado 90.59 %.

Tabla 3.3

Análisis de varianza

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	3	1817227688	605742562.7	190.3389184	2.44145E-29
Residuos	56	178216750.4	3182441.972		
Total	59	1995444439			

El Análisis de Varianza se utiliza para corroborar si la significancia de las diferencias entre medias de dos o más grupos, son o no debidas al azar. La cifra estadística obtenida en este análisis es la prueba F de Fisher (razón F).

Prueba F de Fisher

Esta prueba contrasta las siguientes hipótesis:

Hipótesis Nula: No existe diferencia significativa en las medias de las compañías mineras inscritas en el índice ISBVL. El modelo no es significativo.

Hipótesis Alternativa: Existe diferencia significativa en las medias de las compañías mineras inscritas en el índice ISBVL. El modelo es significativo.

En la tabla de Análisis de Varianza se ha obtenido el valor F de 190.3389184. Siendo este valor mayor al valor crítico de F (2.44145E-29) se rechaza la hipótesis nula, por lo tanto se concluye que existe diferencia significativa en las medias de las compañías mineras inscritas dentro del índice ISBVL, corroborando que la diferencia entre las medias de estas compañías no son debido al azar. En conclusión se aprueba el modelo estadístico.

Tabla 3.4

Prueba de coeficientes

	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>
Intercepción	8139.506666	795.9830699	10.22572838	2.02355E-14	6544.960969	9734.052363
Cerro Verde	449.4783376	25.79824045	17.42282922	2.81278E-24	397.7982519	501.1584234
Volcan	4425.496102	1124.825657	3.934384029	0.000232513	2172.199543	6678.79266
Buenaventura	-43.24299366	47.36646932	-0.91294526	0.365185135	-138.1294337	51.64344638

La prueba t Student, es un método de análisis estadístico, que compara las medias de dos categorías dentro de una variable dependiente. Es una prueba paramétrica, es decir que solo sirve para comparar variables numéricas de distribución normal.

Esta prueba contrasta las siguientes pruebas:

Hipótesis Nula: La media de la variable ISBVL no tiene diferencias para cada compañía minera inscrita en el índice.

Hipótesis Alternativa: La media de la variable ISBVL si tiene diferencias para cada compañía minera inscrita en el índice.

Esta prueba ha sido realizada con un nivel de confianza de 95 %. Tomando en cuenta este indicador tenemos que la probabilidad del estadístico t de la Sociedad Minera Cerro Verde es de 2.81278E-24 valor mucho menor a 5 % de nivel de error. Con este resultado rechazamos la Hipótesis Nula, lo que significa que existen muy pocas probabilidades que las muestras vengan de una misma población, concluyendo que la variable es significativa para el modelo.

El mismo caso se presenta con Volcan Compañía Minera que ha obtenido una probabilidad del estadístico t de 0.02 % dando como resultado la aprobación de la Hipótesis Alternativa y la significancia de la variable para el modelo.

Por el otro lado, la Compañía de Minas Buenaventura tiene una probabilidad del estadístico t de 36.52 %, valor mucho mayor a 5 % de nivel de error, con este resultado aceptamos la Hipótesis Nula, lo que significa que no existe muchas probabilidades que las muestras no vengan de una misma población.

De acuerdo a estos resultados, se podría concluir que las empresas que influyen al índice ISBVL son la Sociedad Minera Cerro Verde y Volcan Compañía Minera, mientras que la Compañía de Minas Buenaventura no influye significativamente a este índice. Por tal motivo, se ha realizado un análisis estadístico de regresión simple para determinar si es que existe multicolinealidad en el modelo haciendo que este resultado esté distorsionado.

Tomando en cuenta sólo la relación causal que existe entre el índice ISBVL y la Compañía de Minas Buenaventura, la cual al momento de realizar el análisis estadístico de regresión múltiple nos da como resultado que no aporta información significativamente al índice ISBVL, se han obtenido los siguientes resultados:

Tabla 3.5

Estadística de la regresión simple

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coeficiente de correlación múltiple	0.646648900
Coeficiente de determinación R²	0.418154800
R² ajustado	0.408122986
Error típico	4474.13981
Observaciones	60

Como se puede apreciar en el tabla anterior, el coeficiente de determinación da como resultado 41.81 %, lo que significa que el 41.81 % de la variabilidad del índice ISBVL puede ser explicada en función de los acontecimientos que ocurren en la Compañía de Minas Buenaventura. Del mismo modo, tenemos que el coeficiente de determinación ajustado da como resultado 40.81 %.

Tabla 3.6

Análisis de varianza de la Compañía de Minas Buenaventura

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	F	Valor crítico de F
Regresión	1	834404670.4	834404670.4	41.682871	2.38528E-08
Residuos	58	1161039768	20017927.04		
Total	59	1995444439			

En el análisis de varianza, podemos observar el valor del estadístico F de 41.682871, siendo este dato mayor al valor crítico de F (2.38528E-08), se aprueba el modelo, es decir que la Compañía de Minas Buenaventura afecta significativamente al índice ISBVL.

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>
Intercepción	14253.20602	1776.027251	8.025330698	5.55437E-11	10698.10122	17808.3108
Buenaventura	285.7728913	44.26313973	6.456227304	2.38528E-08	197.1705906	374.375192

En la prueba t Student, podemos ver que la Compañía de Minas Buenaventura ha obtenido una probabilidad menor al 5 % de nivel de error dando como resultado la significancia de la variable para el modelo.

En conclusión podemos afirmar que el modelo sufre de multicolinealidad debido a que las empresas mineras tienen productos en común. Sin embargo, se afirma que las empresas Sociedad Minera Cerro Verde, Volcan Compañía Minera y la Compañía de Minas Buenaventura influyen significativamente a la evolución del índice ISBVL.

❖ Precios Internacionales de los Metales

Para este análisis, se ha tomado el siguiente modelo estadístico:

$$\text{ISBVL} = f(\text{Cobre, Plata}) + U$$

$$\text{ISBVL} = \alpha + \beta_1 \text{Cobre} + \beta_2 \text{Plata} + U$$

Tabla 3.7

Coefficiente de correlación

	<i>ISBVL</i>
ISBVL	1
COBRE	0.885306876
PLATA	0.759192285

De la matriz de Coeficiente de Correlación, tan sólo se ha tomado en cuenta la correlación que tiene el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima con los precios internacionales de los metales cobre y plata. En esta tabla podemos apreciar que existe una correlación directa y significativa de los precios internacionales de los metales seleccionados, concluyendo que dichos metales tienen una correlación mayor al 75 % con el índice ISBVL.

Tabla 3.8

Estadística de regresión múltiple

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coeficiente de correlación múltiple	0.899841596
Coeficiente de determinación R²	0.809714897
R² ajustado	0.803038227
Error típico	2580.980877
Observaciones	60

Tomando en cuenta a los estadísticos de regresión, tenemos que el coeficiente de determinación es de 0.8097. Podemos así, determinar que el 81 % de la variabilidad del índice ISBVL puede ser explicada en función de los precios internacionales de los metales cobre y plata. Asimismo, el coeficiente de determinación ajustado da como resultado 80.30 %.

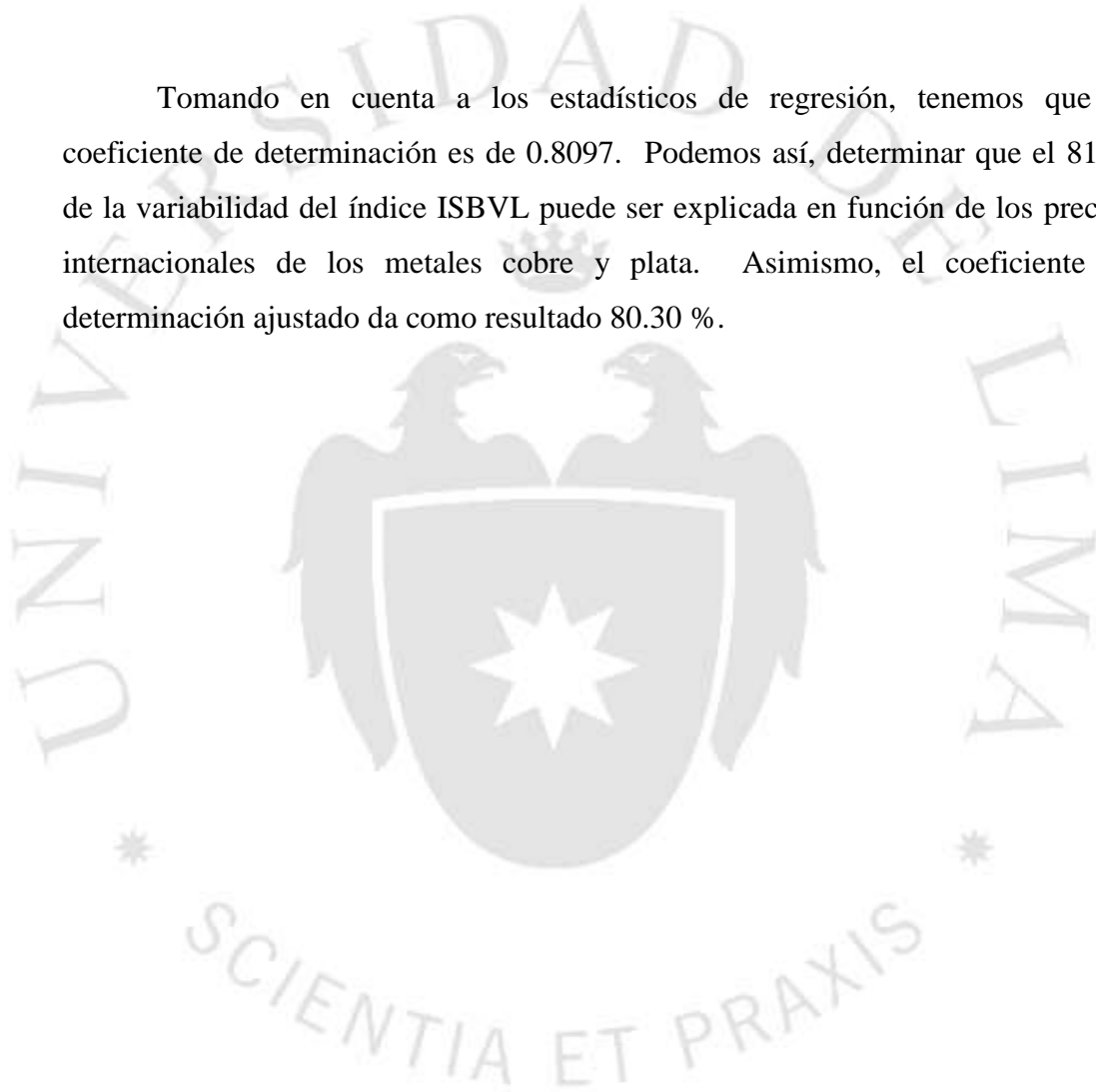


Tabla 3.9

Análisis de varianza

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	2	1615741088	807870544	121.2752559	2.90427E-21
Residuos	57	379703350.5	6661462.29		
Total	59	1995444439			

Con el tabla del Análisis de Varianza, se puede contrastar las siguientes hipótesis por medio de la prueba F de Fisher:

Hipótesis Nula: No existe diferencia significativa en las medias de los precios internacionales de los metales cobre y plata; el modelo no es significativo.

Hipótesis Alternativa: Existe diferencia significativa en las medias de los precios internacionales de los metales cobre y plata; el modelo es significativo.

En este análisis estadístico, se ha obtenido el valor F de 121.2752559. Siendo este valor mayor al valor crítico de F (2.90427E-21) se rechaza la hipótesis nula, por lo tanto se concluye que existe diferencia significativa en las medias de los precios internacionales de los metales cobre y plata, por lo tanto, se corrobora que la diferencia entre las medias de los precios internacionales no son debido al azar. En conclusión el modelo estadístico es significativo.

Tabla 3.10

Prueba de coeficientes

	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>
Intercepción	4122.463133	1495.037389	2.757431462	0.007813865	1128.702401	7116.223864
COBRE	5269.234832	630.2546948	8.360484857	1.73692E-11	4007.171575	6531.298089
PLATA	146.2971274	52.4759441	2.787889383	0.007196731	41.2158619	251.3783929

Con la tabla anterior se pueden contrastar las siguientes hipótesis por medio del estadístico t:

Hipótesis Nula: La media de la variable ISBVL no tiene diferencias para cada precio internacional de los metales. Las variables en el modelo no son significativas.

Hipótesis Alternativa: La media de la variable ISBVL si tiene diferencias para cada precio internacional de los metales. Las variables en el modelo son significativas.

Esta prueba ha sido realizada con un nivel de confianza de 95 %. Tomando en cuenta este indicador, tenemos que la probabilidad del estadístico t del precio internacional del cobre es de 1.73692E-11, valor mucho menor a 5 % de nivel de error, con este resultado rechazamos la Hipótesis Nula. Ello significa que existen muy pocas probabilidades que las muestras vengan de una misma población. Por tanto, esta variable es significativa para el modelo.

El mismo caso se presenta con el precio internacional de la plata que ha obtenido una probabilidad del estadístico t de 0.72 %, dando como resultado la aprobación de la Hipótesis Alternativa y la significancia de la variable en el modelo.

En conclusión se puede afirmar que el precio internacional de los metales cobre y plata tienen una influencia positiva y significativa en la evolución del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima.

3.1.2. Análisis de resultados

El sector minero tiene una influencia significativa en el país. Ello, se puede observar en la participación de este sector en el PBI, en la creación de empleo, en el aporte por medio de las regalías y el canon minero, en la participación que tiene la minería dentro de la evolución de los índices de la Bolsa de Valores de Lima, entre otros.

Con las pruebas estadísticas realizadas en la sección anterior, se ha podido concluir que las empresas mineras seleccionadas y que los precios internacionales de los metales cobre y plata tienen una influencia positiva y significativa en la evolución del índice ISBVL, dando como resultado que se acepta la hipótesis causal. En el caso de las empresas mineras, se pudo observar que existe multicolinealidad en el modelo desarrollado pues estas empresas tienen productos en común como se puede observar en el tabla posterior.

Tabla 3.11

Producción minera de las empresas seleccionadas

	Producción de Cobre TMF					Producción de Plata (Kg.f)					Producción de Oro (Grs.f)				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Buenaventura	168	176	302	393	404	406 779	394 636	364 023	393 665	456 141	11 280 433	11 153 731	11 969 698	10 633 851	8 526 026
Cerro Verde	324 172	308 370	312 336	302 905	278 812	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Volcan	3 042	4 792	6 023	4 702	4 373	539 854	494 151	457 252	362 483	344 925	0	0	0	0	0

Fuente: Ministerio de Energía y Minas (s. f.). *Producción Minera*. Recuperado de http://www.minem.gob.pe/_estadisticaSector.php?idSector=1&idCategoria=10
Elaboración propia

Como se puede observar en el figura de producción minera, la empresa que tiene como productos los metales cobre, plata y oro es la Compañía de Minas Buenaventura, la cual en la prueba de coeficientes dio como resultado que no era significativa para el modelo debido a la multicolinealidad que existe con las otras empresas, al tener los mismos productos mineros. Sin embargo, se pudo constatar que tiene una influencia significativa en la variación del índice en el momento que se realizó la prueba de regresión simple con esta compañía.

En el caso de los precios internacionales de los metales cobre y plata se pudo observar que existe una influencia positiva y significativa con la evolución del índice ISBVL. Esto se debe a la evolución que ha tenido las exportaciones de estos minerales. En el caso del cobre, se puede observar que, ante la demanda por parte de China y la evolución de los mercados financieros luego de los estímulos de la FED para recuperar la economía americana, los inversionistas optaron por demandar las acciones de las principales empresas productoras de este metal, en especial de la Sociedad Minera Cerro Verde, influenciando así la cotización de estas acciones. Ello dio como resultado que el índice ISBVL tenga una variación positiva y significativa en sus puntos.

Este caso es similar al que ocurre con el precio internacional de la plata, el cual se vio afectado por la crisis financiera internacional al ser utilizado como un activo de refugio en menor proporción que el oro. Así mismo, fue influenciado por la demanda industrial en los sectores de energía, joyería, salud, manufactura, entre otros. Esta evolución de la cotización de la plata afectó de manera significativa al índice ISBVL.

En este análisis, no se ha considerado la variable precio internacional del oro. Esta exclusión se debió a que el periodo de estudio considera la época de la crisis financiera producida a nivel internacional. En el caso de este metal, se puede observar una relación no significativa con la evolución del índice ISBVL a consecuencia de que, ante las noticias negativas sobre la crisis, los índices de las Bolsas de Valores del mundo caían mientras que los inversionistas buscaban refugiarse en el oro para poder aminorar las consecuencias de esta crisis. Por tal motivo, el oro fue utilizado como activo de reserva de valor ante la incertidumbre que existía con respecto a lo que podía suceder en los mercados internacionales. (Ver Anexo N° 3 – data 2008 al 2009)

3.2. Hipótesis secundaria

En esta sección, la hipótesis que va a ser contrastada es:

Los inversionistas deciden vender sus acciones aunque las empresas propietarias de éstas tengan políticas de dividendos altos, a consecuencia de que las expectativas de los acontecimientos que se van a dar en el sector minero no son favorables para los inversionistas.

3.2.1. Metodología

Para realizar el siguiente análisis estadístico, se ha tomado en consideración los dividendos pagados por las empresas mineras entre enero del 2008 a diciembre del 2012, tomando en consideración el volumen de negociación de dichas empresas en el periodo comprendido entre la fecha del acuerdo y la fecha ex dividendo.

❖ Compañía de Minas Buenaventura

La política de dividendos de la Compañía de Minas Buenaventura consiste en la distribución de utilidades hasta por un total de no menor del 20 % de la rentabilidad obtenida por la compañía. En la tabla siguiente, se especifica el reparto de los dividendos de las acciones con el nemónico BVN:

Tabla 3.12

Distribución de dividendos por parte de Buenaventura, enero 2008–diciembre 2012
En US dólares

Fecha de acuerdo	Fecha (EX - 1)	Dividendo por acción
27/03/2008	10/04/2008	\$0.220
30/10/2008	13/11/2008	\$0.090
27/03/2009	13/04/2009	\$0.020
29/10/2009	12/11/2009	\$0.140
26/03/2010	12/04/2010	\$0.300
28/10/2010	11/11/2010	\$0.160
25/03/2011	08/04/2011	\$0.330
28/10/2011	14/11/2011	\$0.230
26/03/2012	10/04/2012	\$0.400
30/10/2012	13/11/2012	\$0.200

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.) *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
Elaboración propia

Con base a la información anterior, se ha desarrollado la siguiente figura que nos muestra la evolución del volumen de negociación de las acciones de la Compañía de Minas Buenaventura que, va a ser utilizado para realizar el correspondiente análisis para la comprobación de la hipótesis.

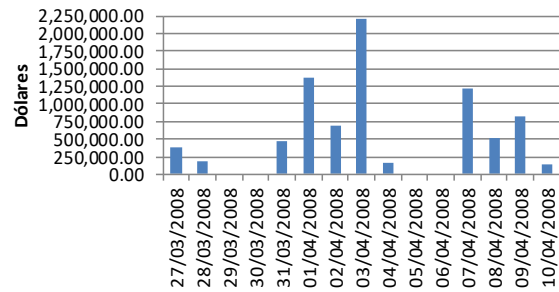


Figura 3.1

Volumen de negociación de la Compañía de Minas Buenaventura, enero 2008–diciembre 2012

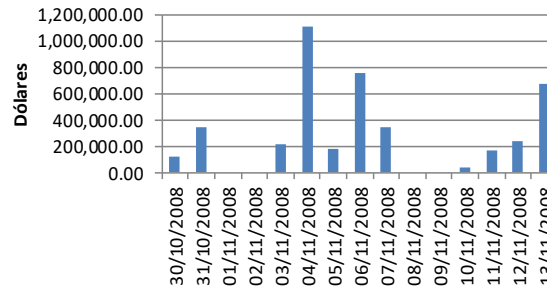
EN US dólares

Dividendo USD 0.22



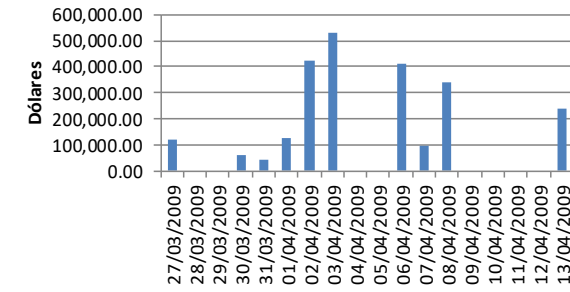
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.09



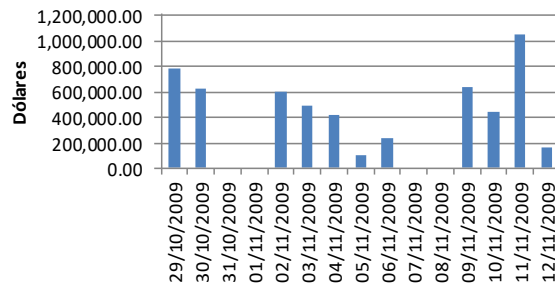
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.02



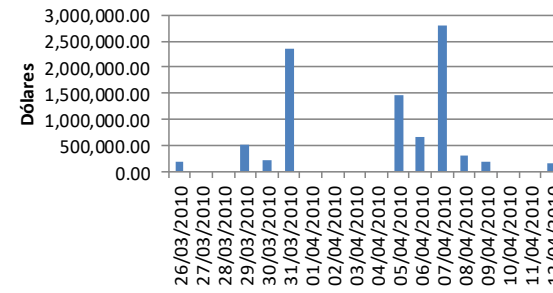
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.14



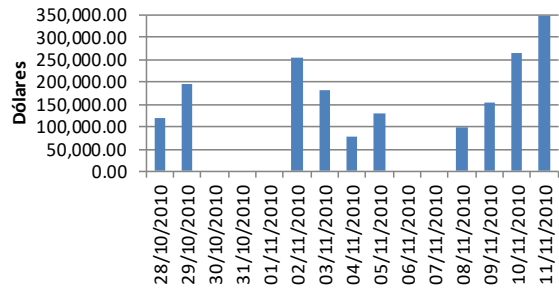
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.30



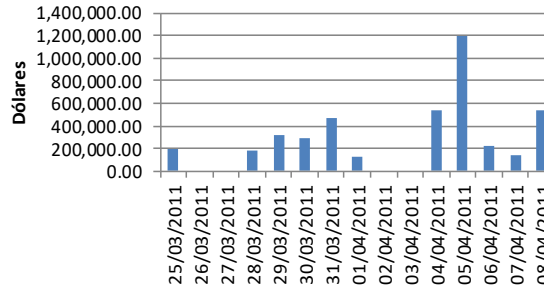
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 016



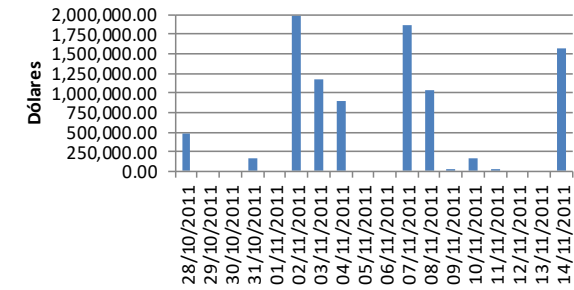
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.33



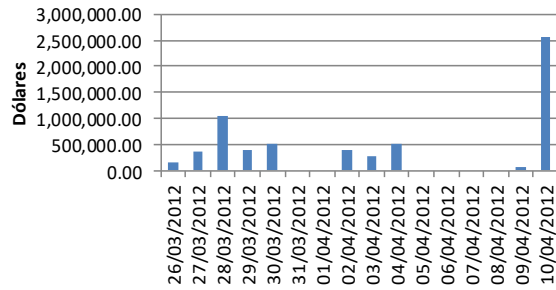
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.23



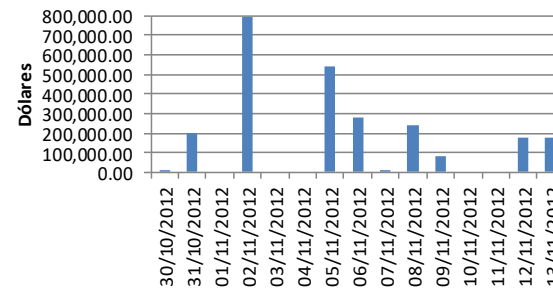
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.40



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.20



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Como se puede apreciar en los figura del volumen de negociación de la Compañía de Minas Buenaventura, en el periodo comprendido entre la fecha de acuerdo de pago de dividendo y la fecha ex dividendo, se han realizado transacciones significativas sin tomar en cuenta el monto de los dividendos a pagar por la empresa. El mismo resultado se observa en cada una de las empresas seleccionadas para el análisis como se verá en las figuras posteriores.

❖ Sociedad Minera Cerro Verde

La Sociedad Minera Cerro Verde no cuenta con una política de dividendos establecida. Desde el 2011 no se ha realizado pago de dividendos por parte de la empresa. En la tabla siguiente, se especifica el reparto de los dividendos de las acciones con el nemónico CVERDEC1:

Tabla 3.13

Distribución de dividendos por parte de Cerro Verde, enero 2008–diciembre 2012
En US dólares

Fecha de acuerdo	Fecha (EX - 1)	Dividendo por acción
28/05/2008	11/06/2008	\$1.085541
01/09/2008	12/09/2008	\$1.314075
14/08/2009	01/09/2009	\$0.285669
18/11/2009	01/12/2009	\$0.999840
15/06/2010	28/06/2010	\$1.142674
08/11/2010	19/11/2010	\$1.571177

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Mensual*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

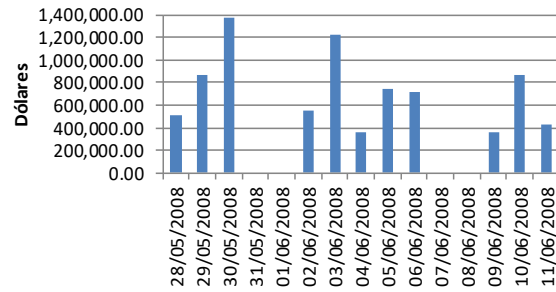
En base a la información anterior, se ha desarrollado la siguiente figura que nos muestra la evolución del volumen de negociación de las acciones de la Sociedad Minera Cerro Verde, el cual va a ser utilizado para realizar el correspondiente análisis para la comprobación de la hipótesis.

Figura 3.2

Volumen de negociación de la Sociedad Minera Cerro Verde, enero 2008–diciembre 2012

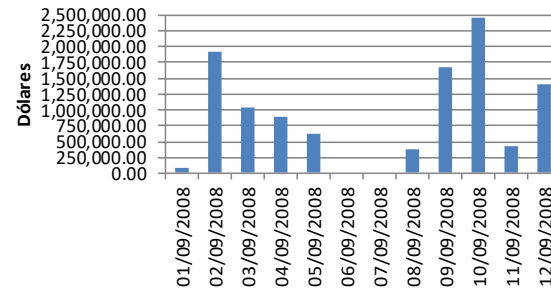
En US dólares

Dividendo USD 1.0855



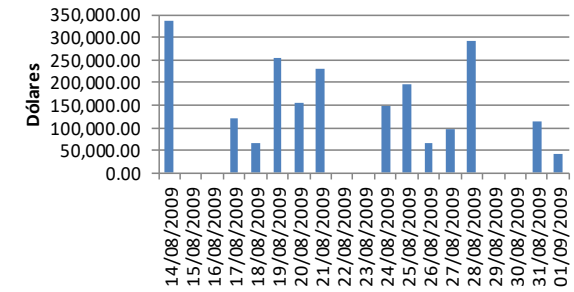
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 1.3141



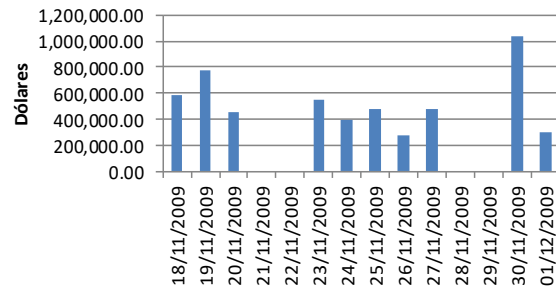
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.2857



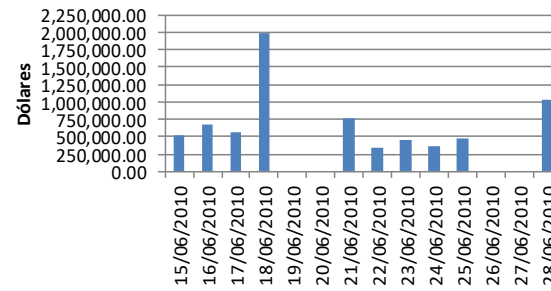
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 0.9998



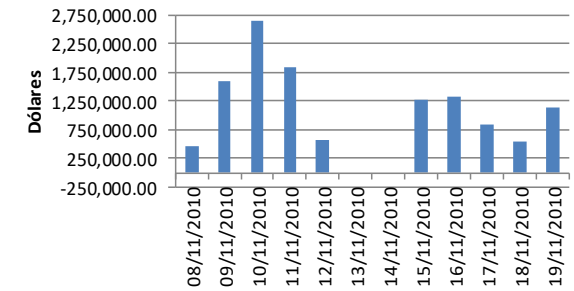
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 1.1427



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo USD 1.5712



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

❖ Volcan Compañía Minera

La política de dividendos de Volcan Compañía Minera consiste en la distribución de alrededor del 20 % de las utilidades obtenidas en el ejercicio. En la tabla siguiente, se especifica el reparto de los dividendos de las acciones con el nemónico VOLCABC1:

Tabla 3.14

Distribución de dividendos por parte de Volcan, enero 2008–diciembre 2012

En nuevos soles

Fecha de acuerdo	Fecha (EX - 1)	Dividendo por acción
23/01/2008	07/02/2008	S/.0.105000
27/03/2008	24/04/2008	S/.0.105000
22/10/2009	16/11/2009	S/.0.073500
25/02/2010	11/03/2010	S/.0.071611
26/10/2010	10/11/2010	S/.0.031500
24/03/2011	08/04/2011	S/.0.060000
18/07/2011	04/08/2011	S/.0.060000
22/03/2012	09/04/2012	S/.0.060000
03/10/2012	19/10/2012	S/.0.021000

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Informe Bursátil*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>

Elaboración propia

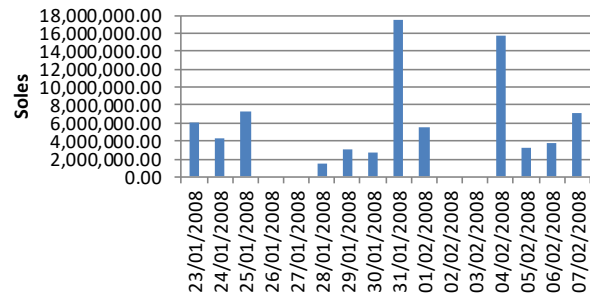
En base a la información anterior, se ha desarrollado la siguiente figura que nos muestra la evolución del volumen de negociación de las acciones de Volcan Compañía Minera, el cual va a ser utilizado para realizar el correspondiente análisis para la comprobación de la hipótesis.

Figura 3.3

Volumen de negociación de Volcan Compañía Minera, enero 2008–diciembre 2012

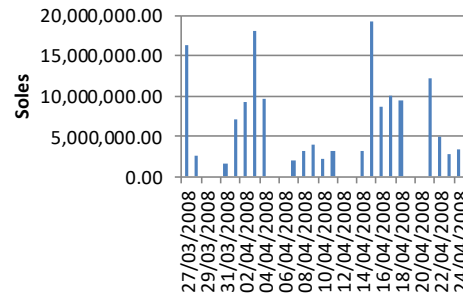
En nuevos soles

Dividendo S/. 0.105



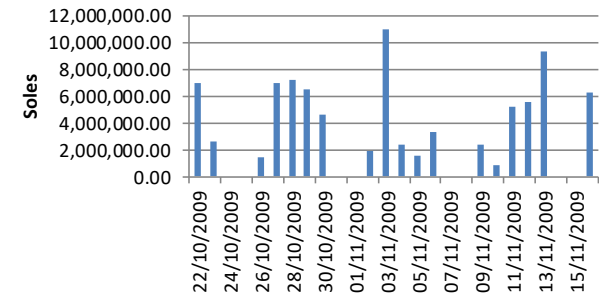
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.105



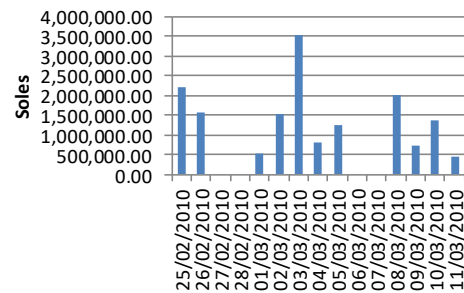
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.0735



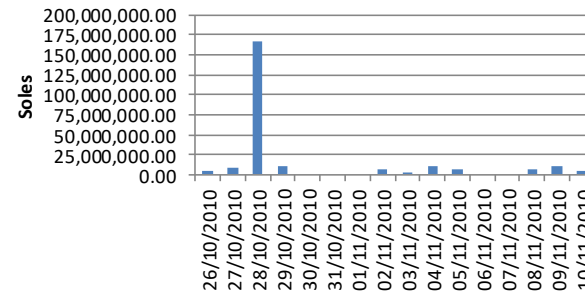
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.071611



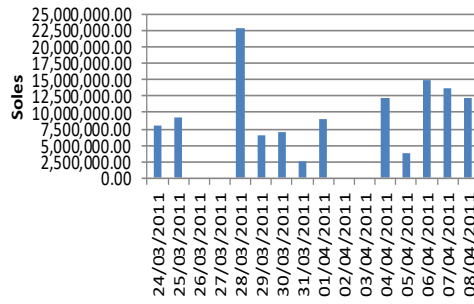
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.0315



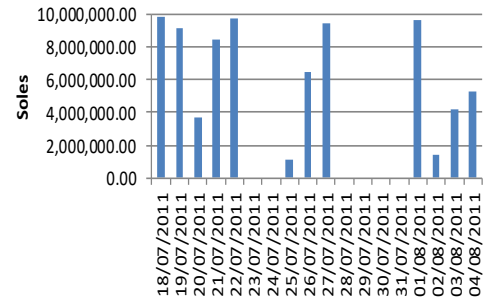
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Diviando S/. 0.06



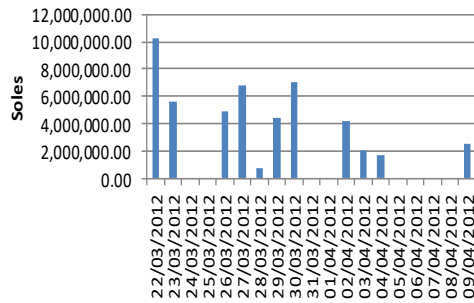
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.06



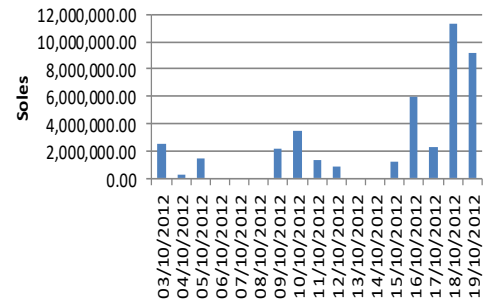
Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.06



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Dividendo S/. 0.021



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

3.2.2. Análisis de resultados

Como se ha podido apreciar en los figuras de la sección anterior, en el periodo comprendido entre el anuncio del pago de los dividendos hasta la fecha ex dividendo, se han realizado transacciones diarias; algunas de ellas, de forma significativa, a pesar de la distribución de los dividendos por parte de las empresas mineras seleccionadas. Estas transacciones se han debido a la incertidumbre que tenían los inversionistas con respecto a lo que podía pasar con los mercados internacionales a consecuencia de la crisis financiera que comenzó en Estados Unidos, al crecimiento económico de China y a los problemas en Europa.

La oferta de las acciones de estas empresas ha sido consecuencia de los acontecimientos que se dieron en este periodo de tiempo. Ante la incertidumbre, los inversionistas decidían ofertar las acciones de las empresas que extraían minerales que tenían una tendencia a la baja en sus precios internacionales, por el motivo de que no se sabía cuánto más podía disminuir su precio y su inversión había sido de corto o mediano plazo. Por otro lado, los inversionistas que demandaban estas acciones tenían una visión de largo plazo, dado que ellos compraban las acciones a un precio bajo y en el futuro las venderían a un precio alto, obteniendo una rentabilidad por el diferencial de precios y el pago de los dividendos que se repartían en este periodo de tiempo. Esta es la situación de las empresas que tienen como principal producto el cobre y la plata.

Por otra parte, en el caso de las empresas que tienen como principal producto al oro, los inversionistas ofertaban las acciones de estas empresas como consecuencia de que no se conocía si el precio de este metal había llegado a su tope e iba a iniciar su descenso. Por este motivo, los inversionistas preferían obtener la ganancia por el diferencial de precios sin considerar el dividendo que dejarían de ganar. Para los demandantes de estas acciones, el precio internacional de este metal todavía no había llegado a su tope, teniendo la oportunidad de ganar el diferencial de precios y los dividendos que serían repartidos en este periodo de tiempo.

Tomando en cuenta el análisis realizado en esta sección, se puede concluir la aceptación de la hipótesis secundaria.

Con las pruebas estadísticas realizadas en este capítulo, se ha podido concluir que las empresas mineras seleccionadas y que los precios internacionales de los metales cobre y plata tienen una influencia positiva y significativa en la evolución del Índice

Selectivo. En el caso de las empresas mineras, se pudo apreciar que existe multicolinealidad en el modelo desarrollado. Por otro lado, en el caso de la repartición de dividendos por las empresas mineras, se pudo apreciar que se han realizado transacciones significativas a pesar de la ganancia por el dividendo, debido a la incertidumbre que tenían los inversionistas con respecto a la situación que se estaba viviendo a nivel mundial.



CONCLUSIONES

Al desarrollar este trabajo de investigación se pudieron obtener las siguientes conclusiones:

El sector minero tiene una influencia significativa en el país. Ello, se puede observar en la participación de este sector en el PBI, en la creación de empleo, en el aporte por medio de las regalías y el canon minero, y en la participación que tiene la minería dentro de la evolución de los índices de la Bolsa de Valores de Lima, entre otros.

La Bolsa de Valores de Lima es significativamente minera, dado que aproximadamente el 50 % de las negociaciones se realizan con acciones de empresas de este sector. La rentabilidad que obtienen estas acciones está vinculada a los acontecimientos mundiales que afectan de manera significativa la oferta y demanda de los metales.

En el periodo comprendido entre enero de 2008 y diciembre de 2012, la situación que se estaba viviendo a nivel mundial era de inestabilidad por la crisis financiera internacional. Esto dio lugar a que las Bolsas de Valores de diferentes economías mundiales tengan altas fluctuaciones ocasionadas por la incertidumbre de los agentes, que actuaban en respuestas de las noticias económicas haciendo que las cotizaciones de las acciones tuvieran variaciones significativas.

La crisis financiera internacional tuvo implicancias significativas en los precios internacionales de los metales, de manera positiva en el oro, incrementando su precio como respuesta a que los agentes económicos utilizaban este metal como activo de reserva de valor. Otra situación es la que se desarrolló con el precio internacional del cobre y la plata, los cuales sufrieron una disminución en sus precios a causa de la mayor demanda por el oro en el 2008. A partir del año siguiente, gracias a la política de acumulación de inventarios de cobre por parte de China y a la mayor demanda de plata por parte del mercado industrial y por los inversionistas, los precios internacionales de estos metales comenzaron su tendencia alcista.

Asimismo, al realizar las pruebas de contrastación de hipótesis se pudo concluir lo siguiente:

Las empresas mineras Buenaventura, Cerro Verde y Volcan, y los precios internacionales de los metales cobre y plata tienen una influencia positiva y significativa en la evolución del Índice Selectivo. Al analizar el caso de las empresas mineras, se pudo concluir que existe multicolinealidad, debido a que algunas de ellas tienen los mismos productos mineros. Sin embargo, se pudo concluir que todas las empresas seleccionadas para la investigación tienen una influencia significativa porque cuentan con un porcentaje de participación en la cartera del índice debido a que están vinculadas con metales de gran importancia a nivel internacional como son la plata y el cobre. Además dichas empresas cuentan con una posición en el mercado por la trayectoria que tienen a través de los años que ha generado confianza en los inversionistas, haciendo que sus acciones tengan una alta liquidez en el mercado de valores.

Como se ha podido observar en la investigación, la crisis financiera internacional que comenzó en Estados Unidos y las preocupaciones por la situación en la eurozona influenciaron de manera significativa a la economía mundial, afectando al precio internacional de los metales como fue el caso del cobre y de la plata en especial en los años 2008 y 2011.

Al comienzo de la crisis (2008) el precio de los metales se vio afectado por la incertidumbre sobre la economía mundial. Esto repercutió de manera negativa en el caso del cobre y de la plata. El precio internacional del cobre tuvo una caída más acentuada debido a la incertidumbre que se estaba viviendo en ese momento. Esto trajo consigo una menor demanda de este metal por la contracción en los sectores automotor y construcción en los Estados Unidos, Europa y Japón; así mismo se vio afectada la demanda por parte de China debido al stock del inventario que tenían de este mineral.

Por otro lado el precio internacional de la plata sufrió una caída menos pronunciada que la del cobre. La inestabilidad económica y el temor de los inversionistas al impacto que tomaría en la industria de este metal hizo que su demanda internacional disminuya en menos proporción. Este metal se vio menos afectado que el cobre debido a su condición de depósito de valor. Ante la crisis económica y la caída del dólar, los inversionistas buscaron un respaldo económico para poder disminuir el

impacto. La plata fue el segundo metal utilizado como activo de valor, siendo el principal el oro. Se realizaron inversiones en diversas formas: monedas, lingotes de plata, contratos, fondos de inversión o acciones de empresas productoras de este metal.

A su vez, esta caída en los precios de los metales y el contexto económico que se estaba viviendo provocó un descenso en las cotizaciones de las acciones de las bolsas de valores en el mundo; incluyendo la bolsa nacional; afectándolas de manera negativa por el descenso de los precios de los commodities y la incertidumbre económica de los Estados Unidos por la crisis hipotecaria que estaba afectando no solamente al sistema financiero americano sino también a algunas empresas europeas.

En el 2011 se puede apreciar que se dio un aumento significativo en el precio internacional de la plata debido a la mayor demanda del sector industrial, pero este incremento se vio afectado poco tiempo después por los temores de una posible recesión en Estados Unidos y por la crisis de deuda en la zona euro. Esto afectó de manera negativa al precio de este metal pero su caída se vio atenuada debido a su condición de depósito de valor. Caso contrario sucedió con el precio del cobre, el cual se vio afectado significativamente de manera negativa debido al contexto económico que se estaba viviendo sumado a la menor demanda de la economía China.

Como se puede apreciar, el precio internacional de la plata y el cobre se vieron afectados significativamente en el periodo de estudio. La plata como activo de valor atenuaba la caída de su precio ante un contexto económico de esa época, al contrario del caso del cobre el cual se vio más sensible ante los temores de los inversionistas y al cambio en la demanda de China.

Por otro lado, tomando en cuenta los pagos de dividendos de las empresas mineras, se puede concluir que en el periodo comprendido entre el anuncio del pago de los dividendos hasta la fecha ex dividendo, se han realizado transacciones frecuentes; algunas de ellas, de forma significativa, a pesar del pago de dividendos de estas empresas. Estas transacciones se han debido a la incertidumbre que tenían los inversionistas con respecto a lo que podía pasar con los mercados internacionales a consecuencia de la crisis financiera mundial.

Como conclusión final se tiene que el sector minero en especial los metales plata y cobre, tiene una influencia significativa en la evolución del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima. En consecuencia se puede determinar que el mercado de

valores se ve afectado ante cualquier variación de la cotización de los precios internacionales de los metales, porque somos considerados país minero debido a nuestra elevada producción de diversos metales como la plata, el zinc, el cobre, el plomo y el oro.



RECOMENDACIONES

- Se debería realizar una mayor difusión de la información sobre los Índices para que pueda ser accesible a un mayor número de inversionistas, conllevando a un mayor desarrollo en el mercado bursátil. Ello, considerando conceptos básicos como la definición del Índice, la conformación de su cartera y sus beneficios. Con ello se busca que el inversionista esté más informado a la hora de realizar sus transacciones en la rueda de negociación. Además, proporcionarle una nueva herramienta para negociar con mayor liquidez y frecuencia.
- El gobierno debe de buscar ser mediador/conciliador entre las empresas mineras y las comunidades cercanas a los yacimientos, buscando solucionar los conflictos entre ellos. No solo dando a conocer los problemas ambientales sino también los beneficios que se generan en estas comunidades.
- Aumentar la formalización de la minería artesanal e informal. Dando a conocer por medio de los medios de comunicación, como la radio que es accesible a todos los lugares, los pasos que se deben de seguir para su formalización y los beneficios que se obtienen a través de la misma.
- Promover el desarrollo sostenido de la minería y la minería artesanal por medio de capacitaciones en el área legal, técnica, de gestión ambiental para que sean un instrumento de inclusión social y disminución de la pobreza.
- Realizar mayor control y capacitaciones en el área de gestión ambiental en las empresas mineras, en especial en las pequeñas mineras y en la minería artesanal. Monitorear que se logre una adecuada implementación de los mecanismos para disminuir la contaminación ambiental.
- Incrementar las exportaciones no tradicionales por medio de capacitaciones, cursos y dando a conocer los mercados en los cuales se pueden comercializar estos productos derivados de los metales facilitando el ingreso a ellos, por ejemplo a través de ferias en donde puedan exponer sus productos elaborados con un valor agregado.

REFERENCIAS

- A mayo del 2009 se ha ejecutado el 58 % del Aporte Voluntario Minero. (agosto del 2009). *Minería*, (383), 42.
- Acciones peruanas en NYSE rinden más que en la BVL. (s. f.). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- Antapaccay invierte más de S/. 580 mil en obras de desarrollo sostenible en Espinar. (enero del 2016). *Minería*, (460), 35.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2009). *Memoria 2008*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2008/Memoria-BCRP-2008.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2010). *Memoria 2009*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2009/Memoria-BCRP-2009.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2011). *Memoria 2010*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2010/Memoria-BCRP-2010.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2012). *Memoria 2011*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2011/memoria-bcrp-2011.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2013). *Memoria 2012*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2012/memoria-bcrp-2012.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2014). *Memoria 2013*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2013/memoria-bcrp-2013.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2015). *Memoria 2014*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2014/memoria-bcrp-2014.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (s. f.). *Reporte de Estabilidad Financiera Noviembre 2009*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/2009/Noviembre/ref-noviembre-2009-recuadro-6.pdf>
- Barciela, F. (28 de agosto del 2011). China es la responsable de la subida del cobre. *El País*. Recuperado de https://elpais.com/elpais/portada_america.html

- Bessombes, C. (27 de noviembre del 2012). Precio del oro y plata se encarecerán en el 2013 por mayor demanda. *La República*. Recuperado de <http://larepublica.pe/>
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2009). *Informe Bursátil Diciembre 2008*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2008_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2010). *Informe Bursátil Diciembre 2009*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2009_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2011). *Informe Bursátil Diciembre 2010*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2010_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2012). *Informe Bursátil Diciembre 2011*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2011_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (17 de septiembre del 2012). EPU, importante fondo de 27 acciones más representativas de empresas peruanas, ya se puede adquirir en la Bolsa de Valores de Lima [mensaje en un blog]. Recuperado de <http://www.blogbvl.pe/articulos/93/>
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2013). *Informe Bursátil Diciembre 2012*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2012_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2014). *Informe Bursátil Diciembre 2013*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2013_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (16 de diciembre del 2014). *S&P Dow Jones Índices y la Bolsa de Valores de Lima lanzan Índice S&P/BVL Peru Select*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/empresas/alertas/SP%20Dow%20Jones%20y%20BVL%20NP%20SPNF%20Dic14%20nuevo.pdf>
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2015). *Informe Bursátil Diciembre 2014*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2014_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (enero del 2016). *Informe Bursátil Diciembre 2015*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2015_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima (s. f.). *Índice de Buen Gobierno Corporativo*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/ipgc/presentacionIBGC.pdf>
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). *Índice de Buen Gobierno Corporativo-Procedimiento*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/ipgc/ProcedimientoIBGC.pdf>
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). Índices en Bolsa. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/estadist/mercindicesmercado.html>
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). *Índices Sectoriales y Sub-Sectoriales*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/metodo_sect-subsect.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). *Informe Bursátil–Mensual y anual*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinmensuales.html>

- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). *Metodología para el cálculo y selección de cartera de los Índices General, Selectivo, Sectorial y Subsectorial*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/metodo_igvl.pdf
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). Quienes Somos. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/acercalaempresa.html>
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). Reseña Histórica. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/acerca_resenahistorica.html
- Bolsa de Valores de Lima. (s. f.). Transparencia de Mercado. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/transp_mercado.html
- Brealey, R., Myers, S., y Marcus, A. (2007). *Fundamentos de Finanzas Corporativas* (5.ª ed.). Madrid: McGraw–Hill.
- BVL repunta en febrero y se ubica como la quinta más ganadora del mundo. (01 de marzo del 2016). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- Cerro Verde: aporte permanente a la Región Arequipa. (diciembre del 2010). *Minería*, (399), 16.
- Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (2013). *Información sobre el cumplimiento de los principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruana–Ejercicio 2012*. Recuperado de http://extapps.mz-ir.com/rao/Buenaventura/2012/files/es/Encuesta_CONASEV.PDF
- Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (2014). *Información sobre el cumplimiento de los principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas–Ejercicio 2013*. Recuperado de http://extapps.mz-ir.com/rao/Buenaventura/2013/es/anexos/Buenaventura_Encuesta_Buen_Gobierno_Corporativo_2013.pdf
- Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (s. f.). Acerca de Nosotros. Recuperado de <http://www.buenaventura.com/es/>
- Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (s. f.). *Memoria Anual*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa61200_QIVFTkFWQzE.html
- De la Flor, P. (enero del 2009). Fondo Minero Antamina: contribuyendo al desarrollo sostenible de Ancash. *Negocios Internacionales*, 12(137).
- Decreto Legislativo N.º 00861-1996, Ley del Mercado de Valores. (22 de noviembre de 1996). Recuperado del sitio de internet de la Superintendencia del Mercado de Valores: http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Detalle.aspx?CNORMA=DLG0000199600861&CTEXTO=
- Desarrollo sostenible: El desafío del progreso Secador Solar de Southern Copper Perú. (julio del 2008). *Negocios Internacionales*, 11(131).
- EFE. (28 de enero del 2011). Estados Unidos registra en 2010 el crecimiento más elevado en cinco años. *RTVE*. Recuperado de <http://www.rtve.es/>

- Ekelund, R. y Hebert, R. (1992). *Historia de la Teoría Económica y de su Método* (3.^a ed.). Madrid: McGraw – Hill.
- El cobre sube a su mayor nivel desde inicios de mayo. (14 de septiembre del 2012). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- El futuro de la inversión minera. (enero del 2016). *Minería*, (460), 2.
- En Breve: Cifras Mineras 2007. (julio del 2008). *Negocios Internacionales*, 11(131), 28.
- Exportaciones mineras cayeron 10 % a noviembre de 2015. (enero del 2016). *Minería*, (460), 26.
- Fondo EPU ya se puede adquirir en Bolsa de Valores de Lima. (17 de septiembre del 2012). *RPP Noticias*. Recuperado de <http://rpp.pe/>
- Gatañeta Alayza, L. y Rodríguez Ruiz, R. (07 de julio del 2008). La Regalía Minera [mensaje en un blog]. Recuperado de <http://lawiuris.wordpress.com/2008/07/07/la-regalia-minera/>
- Grupo Propuesta Ciudadana. (2009). *Vigilancia de las Industrias Extractivas–Reporte Nacional N° 9*. Recuperado de http://ww2.propuestaciudadana.org.pe/sites/default/files/publicaciones/archivos/vigila_extractivas_9_rn.pdf
- Grupo Propuesta Ciudadana. (junio del 2012). *El Programa Minero de Solidaridad con el Pueblo–Evaluación de Transparencia*. Recuperado de <http://ww2.propuesta-ciudadana.org.pe/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte%20nacional%205%20programa%20minero.pdf>
- Grupo Propuesta Ciudadana. (2013). *Vigilancia de las Industrias Extractivas–Reporte Nacional N° 17*. Recuperado de <http://www.propuestaciudadana.org.pe/sites/default/files/publicaciones/archivos/Reporte%2017%20%20Vigilancia%20de%20las%20Industrias%20Extractivas.pdf>
- Herrera, M. (19 de septiembre del 2011). Precio del cobre baja a mínimo anual por temores de que crisis se extienda en la zona euro. *Emol*. Recuperado de <http://www.emol.com/>
- Huelga afecta la producción de Cerro Verde. (21 de octubre del 2011). *La República*. Recuperado de <http://larepublica.pe/>
- Increíble diciembre hace crecer el PBI 3.26 % en 2015. (15 de febrero del 2016). *El Comercio*. Recuperado de <https://elcomercio.pe/>
- Instan a impulsar la actividad minera para asegurar el desarrollo del país. (enero del 2016). *Minería*, (460), 21.
- Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa. (14 de febrero del 2011). *Sociedad Minera Cerro Verde–Actualización Trimestral*. Recuperado de http://kallpasab.com/reportes/11_KallpaSAB_Cerro_Verde_Act_14022011.pdf

- La economía peruana creció 8.78 % el 2010. (15 de febrero del 2011). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- La gestión del agua por Southern. (julio del 2009). *Minería*, (382), 18.
- Las Top del 2006. (febrero del 2007). *Negocios Internacionales*, 10(114), 8-10.
- Las Top del Comercio Exterior. (marzo del 2010). *Negocios Internacionales*, (151), 6-7. Recuperado de https://www.comexperu.org.pe/upload/articulos/revista/Marzo10/Portada_151.pdf
- Las Top del Comercio Exterior. (marzo del 2011). *Negocios Internacionales*, 14(163), 8-10.
- Las Top del Comercio Exterior. (febrero del 2013). *Negocios Internacionales*, 16(186), 8-9.
- Las Top del Comercio Exterior. (febrero del 2014). *Negocios Internacionales*, 17(198), 8-9.
- Ley N.º 29788, Ley que modifica la Ley 28258, Ley de Regalía Minera. (28 de septiembre del 2011). Recuperado del sitio de internet del Ministerio de Energía y Minas: <http://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/Mineria/LEGISLACION/2011/SETIEMBRE/LEY%2029788.pdf>
- Los mercados sí quieren oro y plata. (28 de febrero del 2008). *Expansión en alianza con CNN*. Recuperado de <https://expansion.mx/>
- Mascareñas, J. (2011). *La Política de Dividendos*. Recuperado de <http://webs.ucm.es/info/jmas/mon/36.pdf>
- Mercado Integrado Latinoamericano- MILA. (s. f.). Reseña Histórica. Recuperado de <http://www.mercadomila.com/home/resena>
- Minería trabaja para preservar el mayor número de puestos de trabajo. (enero del 2009). *Minería*, (376), 37.
- Ministerio de Agricultura y Riego. (s. f.). Recurso Mineral. Recuperado de <http://www.minagri.gob.pe/portal/objetivos/41-sector-agrario/recursos-naturales/317-recurso-mineral>
- Ministerio de Agricultura y Riego. (s. f.). Recurso Minero. Recuperado de <http://www.minag.gob.pe/recursos-naturales/recurso-mineral.html>
- Ministerio de Energía y Minas. (s. f.). *Boletín Estadístico*. Recuperado de http://www.minem.gob.pe/_publicacion.php?idSector=1&idPublicacion=560
- Ministerio de Energía y Minas. (s. f.). Perú: Un país minero lleno de oportunidades. Recuperado de http://www.minem.gob.pe/_detalle.php?idSector=1&idTitular=159&idMenu=sub149&idCateg=159

- Ministerio de Economía y Finanzas. (09 de enero del 2008). Economía peruana mantiene crecimiento pese a turbulencia financiera internacional. Recuperado de <https://www.mef.gob.pe/es/noticias/100-notas-de-prensa-y-comunicados-/notas-de-prensa-y-comunicados/1564-economia-peruana-mantiene-crecimiento-pese-a-turbulencia-financiera-internacional->
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2016). *Reporte sobre el cumplimiento del código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas–Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.* Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/hhii/CM0006/20160229082901/PBGC.PDF>
- Ministro Carranza dio tradicional campanazo en Bolsa Mexicana de Valores. (20 de agosto del 2009). *RPP Noticias*. Recuperado de <http://rpp.pe/>
- Mueller, M. (19 de mayo del 2009). Aumenta la demanda de plata para inversión. *FXSTREET: El mercado de divisas*. Recuperado de <http://www.fxstreet.es/>
- Mueller, M. (09 de febrero del 2011). En 2010 Perú fue el 1° productor mundial de plata. *Oro y Finanzas.com*. Recuperado de <https://www.oroymasfinanzas.com/>
- Mueller, M. (28 de septiembre del 2012). El precio de la plata impulsado por la demanda de inversión. *Oro y Finanzas.com*. Recuperado de <https://www.oroymasfinanzas.com/>
- Ortiz, R. (enero del 2016). La minería peruana como motor de desarrollo del país. *Negocios Internacionales*, 19(221), 8.
- Palomares, A. (05 de abril del 2011). ¿Por qué la plata duplica su valor en el último año y el oro no?. *El Economista.es*. Recuperado de <http://www.eleconomista.es/>
- Perú apunta a ser el primer productor mundial de estaño. (10 de mayo del 2017). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- Perú: Mina de oro. (abril del 2008). *Negocios Internacionales*, 11(128), 14-16.
- Pizarro, C. (16 de octubre del 2012). Participación de Chile en mercado del cobre cae a menor nivel desde 2004. *La Tercera*. Recuperado de <http://www.latercera.com/>
- Rabinovich Woloshin, C. (mayo del 2009). ¿Cambio de tendencia Bursátil?. *Negocios Internacionales*, 12(141).
- Reinoso, J. (18 de enero del 2013). La economía china creció en 2012 al ritmo más lento en 13 años. *El País*. Recuperado de https://elpais.com/elpais/portada_america.html
- Relaciones comunitarias efectivas: Base para el desarrollo sostenible con minería. (marzo del 2010). *Minería*, (390), 10.
- Roca, J. (mayo del 2007). Desarrollo Minero Desarrollo Local. *Negocios Internacionales*, 10(117), 10.

- Roca, J. (mayo del 2007). El Fondo Minero Voluntario. *Negocios Internacionales*, 10(117), 12.
- Salas, M. E. (25 de agosto del 2012). A pesar de caída en precio de cobre minería es rentable. *La República*. Recuperado de <http://larepublica.pe/>
- Sánchez, M. (16 de diciembre del 2014). Nuevos índices en asociación con S&P Dow Jones ingresan a BVL con tradicional 'campanazo'. *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- Scotiabank Perú S.A.A. – Departamento de Estudios Económicos. (octubre del 2007). Evolución y Perspectivas en el Mercado Bursátil. *Negocios Internacionales*, 10(122), 10-11.
- Scotiabank Perú S.A.A. – Departamento de Estudios Económicos. (febrero del 2008). Evolución de la BVL continuaría condicionada por entorno Internacional. *Negocios Internacionales*, 11(126), 10-11.
- ¿Se acabó el Boom?. (junio del 2006). *Negocios Internacionales*, 9(106), 8-9.
- Serra Puente-Arno, G. (2002). *El Mercado de Valores en el Perú* (2.^a ed.). Lima: Cultural Cuzco.
- SMV autoriza negociación en BVL del fondo EPU. (11 de septiembre del 2012). *RPP Noticias*. Recuperado de <http://rpp.pe/>
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (16 de marzo-22 de marzo del 2009). Las top del comercio en el 2008. *Semanario COMEXPERU*, (511), 6. Recuperado de <https://www.comexperu.org.pe/upload/articles/semanario/semanario%20comexperu%20511.pdf>
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (2011). *Memoria Anual 2010*. Recuperado de <http://www.comexperu.org.pe/media/files/memoria/MEMORIA%20COMEXPERU%202010.pdf>
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (2012). *Memoria Anual 2011*. Recuperado de http://www.comexperu.org.pe/media/files/memoria/Memoria_COMEXPERU_2011.pdf
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (2013). *Memoria Anual 2012*. Recuperado de http://www.comexperu.org.pe/media/files/memoria/Memoria_COMEXPERU_2012.pdf
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (2014). *Memoria Anual 2013*. Recuperado de http://www.comexperu.org.pe/media/files/memoria/Memoria_COMEXPERU_2013.pdf
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (2015). *Memoria Anual 2014*. Recuperado de http://www.comexperu.org.pe/media/files/memoria/Memoria_COMEXPERU_2014.pdf

- Sociedad de Comercio Exterior del Perú. (2016). *Memoria Anual 2015*. Recuperado de http://www.comexperu.org.pe/media/files/memoria/Memoria_COMEXPERU_2015.pdf
- Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. (s. f.). *Memoria Anual*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa64650_Q1ZFUKRFQzE.html
- Southern Copper Corporation (s. f.). *Memoria Anual*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa75850_U0NDTw.html
- Southern Copper Grupo México. (2009). *Reporte Anual 2008*. Recuperado de <http://www.southernperu.com/esp/relinv/2008/AnnualReport/m2008e.pdf>
- Southern Copper Grupo México. (s. f.). *Nosotros*. Recuperado de <http://www.southernperu.com/ESP/acerca/Pages/default.aspx>
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria. (s. f.). *Estadísticas de Comercio Exterior–Principales sub partidas nacionales según país destino*. Recuperado de http://www.sunat.gob.pe/estad-comExt/modelo_web/Bol2015.htm
- Subió precio de la plata 74 % en 2011. (04 de enero del 2012). *Azteca Noticias*. Recuperado de <http://www.aztecanoticias.com.mx/index>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P/BVL LIMA 25 INDEX. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-bvl-lima-25-index-pen>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P MILA Andean 40. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-mila-andean-40-index>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P MILA Pacific Alliance Completion. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-mila-pacific-alliance-completion-index>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P MILA Pacific Alliance Composite. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-mila-pacific-alliance-composite>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P MILA Pacific Alliance Select. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-mila-pacific-alliance-select>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P MILA Pacific Alliance Select Mexico Domestic. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-mila-pacific-alliance-select-mexico-domestic>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). S&P/BVL Perú Índices Metodología. Recuperado de <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-bvl-peru-general-index-pen>
- S&P Dow Jones Indices. (s. f.). Una Alianza Global: S&P/BVL. Recuperado de http://www.espanol.spindices.com/documents/additional-material/sp-bvl-brochure-spanish.pdf?force_download=true

Top del Comercio Exterior. (febrero del 2012). *Negocios Internacionales*, 15(174), 8-9.

Transcendencia del aporte económico minero. (septiembre del 2009). *Minería*, (384), 34.

Volcan Compañía Minera S.A.A. (2016). *Memoria Anual 2015*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/eeff/CM0001/20160330195102/MECM00012015AIA01.PDF>

Volcan Compañía Minera S.A.A. (2016). *Reporte sobre cumplimiento del código de Buen Gobierno Corporativo*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/eeff/CM0001/20160330195102/PGCM00012015AIA01.PDF>

Volcan Compañía Minera S.A.A. (s. f.). *Memoria Anual*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa64801_Vk9MQ0FBQzE.html

Volcan Compañía Minera S.A.A. (s. f.). Volcan Compañía Minera. Recuperado de <http://www.volcan.com.pe>



BIBLIOGRAFÍA

- Caída en precios de metales afectó más a Perú y Chile que a Colombia, según Asbanc. (11 de agosto del 2014). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo. (s. f.). *Compañía Minera Milpo S.A.A. y subsidiarias*. Recuperado de <http://www.classrating.com/Milpo.pdf>
- ¿Cómo se originó la peor crisis financiera de la historia?. (15 de septiembre del 2013). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/>
- Compañía Minera Milpo S.A.A. (11 de febrero del 2010). *Memoria Anual 2009*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/eff/B20010/20100329203501/MEB200102009AIA01.PDF>
- Compañía Minera Milpo S.A.A. (03 de marzo del 2016). *Memoria Anual 2015*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/hhi/B20010/20160303171001/MEMORIA32MILPO32201532GRI.PDF>
- El Perú es el sexto país con mayores reservas de oro. (14 de abril del 2016). *Semana Económica*. Recuperado de <http://semanaeconomica.com/>
- La crisis financiera de 2008 en Estados Unidos 'habría podido evitarse'. (27 de enero del 2011). *BBC Mundo*. Recuperado de <http://www.bbc.com/mundo>
- Instituto de Ingenieros de Minas del Perú. (s. f.). *Minería en el Perú*. Recuperado de <http://iimp.org.pe/mineria-en-el-peru>



ANEXOS – HECHOS POSTERIORES

ANEXO 1: Bolsa de Valores de Lima

4.1. Sucesos

2013

En el 2013, la Bolsa de Valores de Lima se caracterizó por un predominio de la aversión al riesgo, lo que se tradujo en un significativo descenso de las cifras de negociación así como en los principales índices de cotización. El escenario global no fue el más adecuado. La economía mundial continuo viéndose afectada por las secuelas negativas de la crisis financiera del 2008, centrándose la atención en la lenta recuperación de los países desarrollados y en la desaceleración de la economía china.

La bolsa de valores ingresó en un periodo claro de tendencia bajista a partir de la segunda quincena de enero, el cual se prolongó hasta mediados de julio, produciéndose las caídas más acentuadas del Índice General en los meses de abril y mayo, con una pérdida de 12.62 % y 7.51 % respectivamente.

Entre abril y mayo se dio un punto de quiebre, cuando se tuvieron los primeros indicios de que miembros de la Reserva Federal norteamericana pensaban en la posibilidad de iniciar el retiro de los estímulos monetarios, ante las mejores perspectivas en la economía de ese país. Estos indicios provocaron una salida abrupta de capitales en los países emergentes, así como una compra masiva de dólares.

En este contexto se produjo un descenso en los precios de los commodities, sobre todo en las cotizaciones del oro y la plata, afectando aún más al mercado de acciones nacional, caracterizado por el predominio de acciones mineras en su negociación. Con el objetivo de incentivar la realización de operaciones en el mercado bursátil y alentar el ingreso de nuevas empresas, en noviembre la BVL realizó una reducción del 70 % de sus comisiones en el mercado de renta variable al contado, reduciéndose estas de 0.06975 % a 0.021 %.

Con todos estos sucesos, el IGBVL cerró el año en 15 753.65 puntos con una variación anual negativa de 23.63 %. La pérdida del ISBVL fue de 26.20 %, mientras que el INCA disminuyó 18.78 % y el Índice de Buen Gobierno Corporativo bajó 8.97 %. Del mismo modo, la capitalización bursátil retrocedió 21.35 % con respecto al año

anterior, quedando en 120 653 millones de dólares. Nuevamente la acción más líquida fue Volcan “B” bajo el concepto de números de operaciones (BVL, 2014).

2014

En este año, la negociación del mercado bursátil peruano mantuvo la tendencia descendente mostrada en los dos años anteriores, identificándose como principal problema la pérdida de liquidez en los valores de renta variable. Los índices se vieron afectados por las constantes caídas en los precios de las materias primas y desequilibrios provocados por la incertidumbre respecto al futuro de las economías más grandes del mundo.

El 26 de marzo el IGBVL llegó a su nivel más bajo, ubicándose en 14 032.78 puntos. Este fue como consecuencia de las inquietudes ante las noticias de la economía de China y las especulaciones con respecto a que la Reserva Federal de EE.UU. estaba evaluando elevar sus tasas referenciales para el primer semestre del 2015. El panorama cambió a inicios de abril, cuando las minutas de la FED anunciaron que se esperaba un tiempo considerable antes de subir las tasas, estimulando la preferencia por activos de renta variable.

En julio, la agencia Moody's elevó la calificación crediticia de Perú de “Baa2” a “A3”. El impulso final se dio a fines de agosto con algunas noticias corporativas positivas de Wall Street que incrementaron la confianza e hicieron ascender al IGBVL a 17 248.57 puntos el día 8 de septiembre, siendo este su nivel más alto del año. Luego de esa fecha, la tendencia cambió iniciándose un ciclo descendente que continuó hasta fines de año.

Esta tendencia descendente se debió a las preocupaciones con respecto a la economía china, ante la difusión de indicadores negativos, lo que conllevó a una caída en las cotizaciones de los metales y como consecuencia al deterioro de los precios de acciones mineras, las más representativas de nuestra bolsa.

En esta coyuntura, el Índice General finalizó el año 2014 en 14 794.32 puntos con una variación acumulada negativa de 6.09 %. Por su parte, el Índice Selectivo, el Índice Nacional de Capitalización y el Índice de Buen Gobierno Corporativo perdieron 11.42 %, 3.27 % y 4.13 % respectivamente. El nuevo índice S&P/BVL Peru Select registró una menor caída que el IGBVL, descendiendo en 0.32 %.

Durante este año, el número de operaciones descendió significativamente alcanzando 161,778 operaciones, es decir 16% menos que en el 2013 y 71 % menos que en el 2007 (antes de la crisis), lo que evidencia el deterioro que ha sufrido el mercado peruano en términos de liquidez. Al 31 de diciembre del 2014, la capitalización bursátil alcanzó la cifra de 120 763 millones de dólares, manteniendo casi el mismo nivel registrado al cierre del año anterior. Como en los años anteriores, las empresas de mayor tamaño correspondieron al sector minero, que representaron en conjunto el 36 % de la valorización total (BVL, 2015).

2015

En el 2015, la BVL experimentó una severa caída en términos de precios, la mayor después del desplome por la crisis financiera mundial en el 2008. En relación a la negociación, las cifras evidencian con claridad el retraimiento de la demanda por acciones durante este año. El monto transado fue el de menor nivel en los últimos once años, mientras que el número de operaciones realizadas fue el más bajo desde el año 2002.

A nivel mundial, las bolsas se vieron afectadas por diversos acontecimientos y circunstancias entre las que destacaron: la desaceleración de China, la caída de las cotizaciones de las materias primas, sobre todo la caída del precio del petróleo; las expectativas a la decisión de la Reserva Federal de hacer efectiva la elevación de su tasa referencial; la apreciación del dólar norteamericano; la difícil situación de Grecia, que continuó perturbando la estabilidad de la zona euro; y en el caso particular de nuestra bolsa y el MILA, la posible reclasificación a la baja de nuestro mercado.

En el mes de abril, se reforzó la postura de una postergación en la subida de las tasas de parte de la FED, lo cual generó una ola compradora hacia los mercados de renta variable y una mejora en los precios de los commodities. Sin embargo, a partir de mayo retornó la tendencia bajista, promovida por nuevos datos de la economía de EE.UU. y declaraciones de la Reserva Federal que reavivaron las expectativas de una inminente alza de las tasas de la FED, lo que conllevó el fortalecimiento del dólar en perjuicio de los precios de las materias primas y de las acciones ligadas a su actividad.

Adicionalmente, la BVL fue sacudida por el anuncio del proveedor de índices Morgan Stanley Capital International (MSCI), referido a la realización de una consulta

para evaluar la reclasificación a la baja a la Bolsa peruana, para ubicarla como “mercado frontera” (actualmente es considerada como “mercado emergente”). Debido a este anuncio, agosto se convirtió en el mes de mayor pérdida, registrándose una caída de los índices entre 12 % y 15 %.

En octubre reaparecieron las dudas sobre si la FED elevaría pronto sus tasas, lo que condujo a un debilitamiento del dólar y a un crecimiento parcial de los precios de los commodities. A esto se sumó la decisión de MSCI de mantener a la BVL en la categoría de mercado emergente, hasta mediados del 2016, oportunidad en que se efectuará una nueva consulta, esto se tradujo en un repunte moderado de los precios de las acciones. No obstante, en noviembre y diciembre los indicadores del mercado tuvieron variaciones negativas, al considerarse irrefutable la decisión de la Reserva Federal de elevar sus tasas, lo cual efectivamente ocurrió el 16 de diciembre cuando la FED comunicó oficialmente el cambio, marcando un hito final a la crisis norteamericana del 2008.

En este contexto, los índices nacionales cerraron el 2015 con retrocesos por tercer año consecutivo: el S&P/BVL Peru Select tuvo una variación negativa de 27.3 %, mientras que el S&P/BVL Peru General, S&P/BVL IBGC y el S&P/BVL Lima 25 descendieron en mayor proporción: 33.4 %, 33.5 % y 36.3 %, respectivamente. Si se toma en consideración las variaciones en términos de dólares, las pérdidas se cuantifican entre 36 % y 44 %.

De acuerdo a lo señalado anteriormente, en este año, los números de la BVL reflejaron con claridad la creciente aversión al riesgo que prevaleció en el mercado, especialmente en el de acciones. El monto negociado total del año fue de 3 516 millones de dólares, descendiendo 39 % con respecto al año anterior. La tendencia decreciente de la liquidez del mercado se evidencia en las estadísticas de número de operaciones, en total se contabilizaron 94,755 transacciones, es decir un 41 % menos que el año 2014. Otra variable bursátil que fue afectada por la coyuntura descrita fue la capitalización bursátil, que se ubicó en 90 657 millones de dólares, un 25 % menos que el año anterior (BVL, 2016).

4.2. Índices de la Bolsa de Valores de Lima

Desde el año 2015, la Bolsa de Valores de Lima cuenta con los siguientes índices: S&P/BVL Peru General, S&P/BVL Peru Select, S&P/BVL Lima 25, S&P/BVL IBGC (Índice de Buen Gobierno Corporativo), S&P/BVL Sector y S&P/BVL Sub-sector.

4.2.1. S&P/BVL Peru General Index

El Índice S&P/BVL Peru General está diseñado para ser el referente (benchmark) del mercado nacional reflejando la tendencia promedio de las principales acciones que se cotizan en la Bolsa de Valores. Este índice hace el seguimiento de la historia del antiguo IGBVL, manteniendo la base 30 de diciembre de 1991 = 100. A partir del 4 de octubre del 2015, el S&P/BVL Peru General se convirtió en un índice modificado de ponderación por capitalización de mercado. En este sentido, este índice es de retorno total, es decir toma en consideración la reinversión de los dividendos.

La cartera del S&P/BVL Peru General es actualizada en septiembre de cada año después del cierre del mercado del tercer viernes, efectuándose ajustes de los pesos en marzo, junio y diciembre. Para componer su cartera se requiere un nivel moderado de negociación, de tal manera que esté incluida en el ranking de valores que representan el 95 % del mercado. Asimismo, la acción debe tener una capitalización de free float no menor a USD 10 millones, no debe tener un peso mayor a 25 %, ni mayor al 10 % si la empresa deriva menos del 50 % de sus ingresos procedentes del Perú (BVL, 2016).

Adicionalmente, las acciones que integran esta cartera deben haberse negociado al menos el 20 % del total de los días de negociación en los períodos de tres meses y seis meses anteriores a la fecha de referencia del rebalanceo (S&P DJI, s. f.).

4.2.2. S&P/BVL Peru Select Index

El S&P/BVL Peru Select es el nuevo indicador del mercado de acciones orientado a convertirse en el índice premium de la BVL. Está diseñado para medir el desempeño de las acciones más importantes y más líquidas inscriptas en nuestra bolsa. Este índice utiliza un esquema modificado de ponderación por capitalización de mercado, y proporciona a los inversionistas un índice amplio, representativo, invertible y fácilmente replicable.

La composición del índice se obtiene del S&P/BVL Peru General Index. Las inscripciones de compañías peruanas en América del Norte (Bolsa de Valores de Nueva York, NASDAQ, y la Bolsa de Valores de Toronto) son elegibles para este índice si cuentan con una liquidez mayor que las inscripciones del mercado local. La cartera del índice S&P/BVL Peru Select consta de 19 valores de sectores representativos, los cuales se actualizan dos veces al año, al cierre del mercado del tercer viernes de marzo y septiembre.

Para formar parte de la cartera, las compañías deben contar con un historial de negociación de al menos seis meses para ser consideradas en el índice. Las acciones deberán tener una frecuencia de haber sido negociadas en el 80 % del periodo anterior a la evaluación y debe de contar con una capitalización de free float no menor a USD 45 millones. Asimismo, deben tener un promedio diario de negociación de por lo menos USD 100 000. Adicional a estos requerimientos, ninguna acción debe tener una ponderación superior al 15 % y ningún sector debe representar más del 40 % del índice (BVL, 2016; S&P DJI, s. f.).

4.2.3. S&P/BVL Peru Sector y Sub sector

Los Índices S&P/BVL Peru Sector y Sub-sector están diseñados para reflejar el desempeño de los sectores y subsectores más importantes del país. Estos índices utilizan el sistema de Clasificación Industrial Global Estándar (Global Industry Classification Standard – GICS). Los índices sectoriales son los siguientes:

- S&P/BVL Consumer: mide el desempeño de las empresas clasificadas como Productos de Primera Necesidad.
- S&P/BVL Financials: mide el desempeño de las entidades financieras. Esta incluido los bancos y las compañías de servicios financieros diversificados.
- S&P/BVL Industrials: mide el desempeño de las grandes compañías locales como aquellas en la energía, productos de consumo no básico, transporte, materiales de construcción y siderurgia.
- S&P/BVL Mining: está compuesto de compañías mineras dedicadas principalmente a la producción, extracción y procesamiento de oro y diversos metales y minerales como el zinc, cobre, plata y plomo.

- S&P/BVL Public Services: mide el desempeño de las empresas que suministran servicios de utilidad pública y servicios de telecomunicaciones.

Los índices sub sectoriales son los siguientes:

- S&P/BVL Electric Utilities: es un subíndice del S&P/BVL Public Services que sólo representa las empresas de electricidad.
- S&P/BVL Construction: representa empresas dedicadas a la industria de construcción. Incluye empresas de materiales de construcción, siderurgias e ingeniería.
- S&P/BVL Juniors: es un subíndice que representa a las empresas del sector minero que están en la etapa de exploración y desarrollo que buscan financiamiento con el fin de permitir la exploración y producción de la mina.

Estos índices emplean un esquema modificado de ponderación según la capitalización de mercado ajustado al capital flotante. La composición del índice proviene de los componentes del S&P/BVL Peru General. Los índices sectoriales y sub-sectoriales son actualizados anualmente después del cierre de mercado del tercer viernes de septiembre (S&P DJI, s. f.).

4.2.4. S&P/BVL IBGC

El índice S&P/BVL IBGC está diseñado para seguir el desempeño de las compañías que están comprometidas al buen gobierno corporativo. Este índice emplea un esquema modificado de ponderación por capitalización de mercado que incluye la puntuación de la evaluación de buen gobierno corporativo de cada acción, y la capitalización ajustada al capital flotante.

El universo del índice comprende todas las acciones del S&P/BVL Lima 25 sin considerar las acciones de las compañías Juniors. Las acciones con una calificación de Cumplimiento de Gobierno Corporativo mayor al 75 % son elegibles para conformar la cartera. El porcentaje de participación en la cartera no puede superar el 20 % por compañía. El S&P/BVL IBGC se actualiza anualmente después del cierre de mercado del tercer viernes de julio. Asimismo, se realiza una reponderación del índice vigente después del cierre de mercado del tercer viernes de enero (BVL, 2016; S&P DJI, s. f.).

4.2.5. S&P/BVL LIMA 25

Este índice es el único basado en la liquidez, al medir el desempeño de las 25 acciones con mayor negociación dentro de la BVL. Estas acciones son determinadas al evaluar los índices de liquidez de cada una de las acciones listadas en el índice S&P/BVL Peru General; y sus valores están ponderados por la capitalización de mercado. EL S&P/BVL Lima 25 fue lanzado el 04 de mayo de 2015; sigue la historia del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL). Esta data se remonta al 30 de diciembre de 1991.

La actualización de la cartera del índice S&P/BVL Lima 25 se realiza dos veces al año después del cierre del mercado el tercer viernes de marzo y septiembre. Las acciones existentes permanecen en el índice siempre que sean integrantes actuales del índice S&P/BVL Peru General y que estén clasificados entre los 35 principales según el puntaje de liquidez.

Las puntuaciones de liquidez las calcula la Bolsa de Valores de Lima. El periodo de tiempo que se considera en el cálculo de las puntuaciones es el periodo de 12 meses anteriores a la fecha de referencia de la actualización de la cartera. Para realizar este cálculo se eliminan las transacciones designadas como “no típicas”. Como es el caso de las ofertas secundarias, licitaciones de compra públicas, ofertas públicas de adquisición u ofertas de compra de acciones, canjes de acciones, subastas, transacciones de más del 5 % de acciones emitidas (acciones comunes de capital), y transacciones de más del 50 % del valor promedio diario negociado del mercado durante el periodo de 12 meses anterior.

Las transacciones mencionadas más arriba se excluyen en la medida en que no sean realizadas normalmente en la BVL, y no sean representativas de la liquidez de la acción. Esta exclusión se realiza para considerar la liquidez natural de la acción negociada y no la liquidez ocasionada por eventos aislados y esporádicos.

El puntaje de liquidez de cada acción es el promedio geométrico del monto negociado, el número de transacciones (como porcentaje del volumen total negociado en la BVL y el número total de transacciones), y la frecuencia de las negociaciones durante el período anterior de 12 meses (BVL, s. f.; S&P DJI, s. f.).

ANEXO 2: Sector Minero

5.1. Participación minera en las exportaciones

En el periodo comprendido entre el 2005 y el 2015, las exportaciones mineras se situaron entre el 50 % y 62 % de las exportaciones totales, teniendo su menor participación en el 2014 a consecuencia de la desaceleración económica de China, el mayor consumidor mundial de metales. Esto trajo consigo una insuficiente demanda externa y una disminución de los precios de los minerales.

Figura 5.1

Participación del sector minero en las exportaciones totales, 2005–2015 (%)



Fuente: Ministerio de Energía y Minas (s. f.). *Boletín Estadístico de Minería*. Recuperado de http://www.minem.gob.pe/_publicacion.php?idSector=1&idPublicacion=521

Elaboración propia

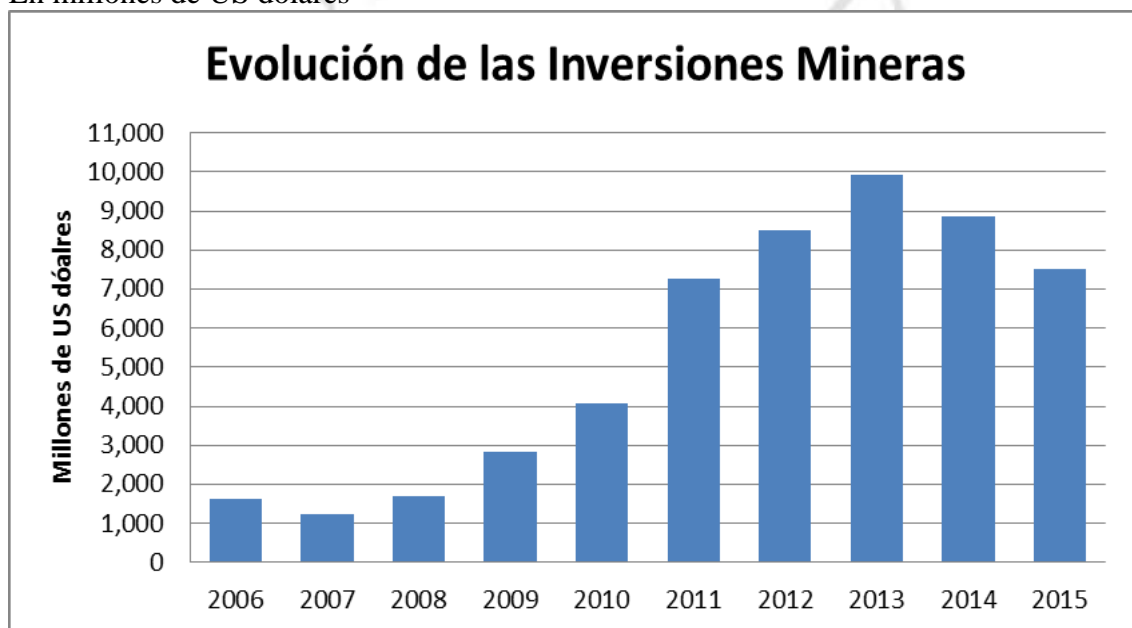
5.2. Inversiones mineras

La inversión en el sector minero ha ido en aumento a través de los años, llegando a superar el record histórico en el 2013, con una inversión de USD 9 924 millones, en el 2014 comenzó a disminuir hasta llegar a USD 8 873 millones y en el 2015 la inversión llegó a ser de USD 7 525 millones.

Figura 5.2

Inversiones mineras, 2006–2015

En millones de US dólares



Fuente: Ministerio de Energía y Minas (s. f.). *Boletín Estadístico de Minería*. Recuperado de http://www.minem.gob.pe/_publicacion.php?idSector=1&idPublicacion=521

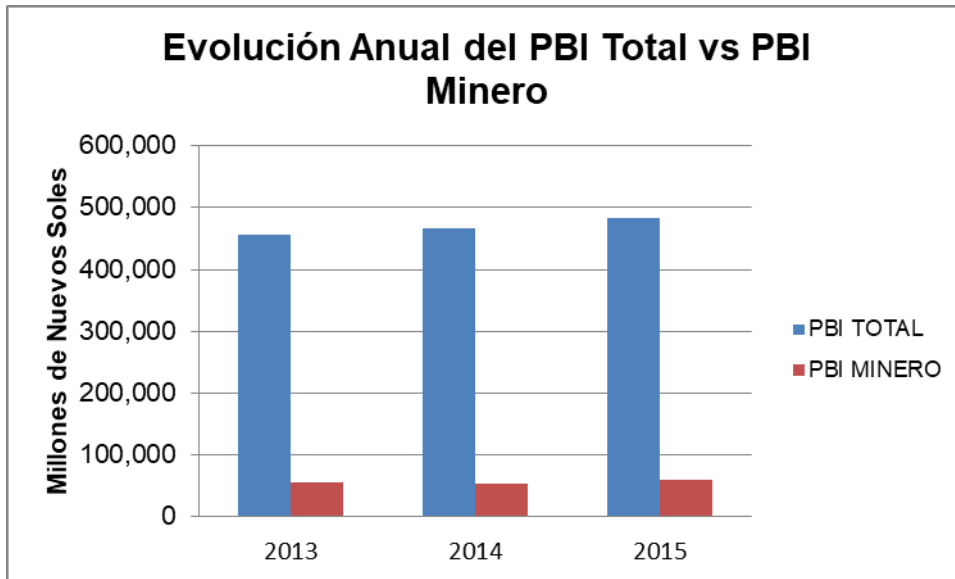
Elaboración propia

Esta disminución en la inversión se debió a la caída en el precio de los commodities mineros, que en promedio supera el 20 %, esto ha llevado a que las empresas tengan que optimizar sus gastos y han llegado hasta al cierre de algunas unidades. Asimismo, la inversión se vio afectada por la culminación de los últimos megaproyectos que han iniciado o están a punto de empezar sus operaciones y no cuentan con nuevos prospectos de inversión. Por otro lado, esta disminución también se debió a los problemas que generó la oposición al desarrollo de proyectos mineros, como es el caso del proyecto Conga y Tía María (“El futuro de la inversión minera”, 2016, p.2).

5.3. PBI

Figura 5.3

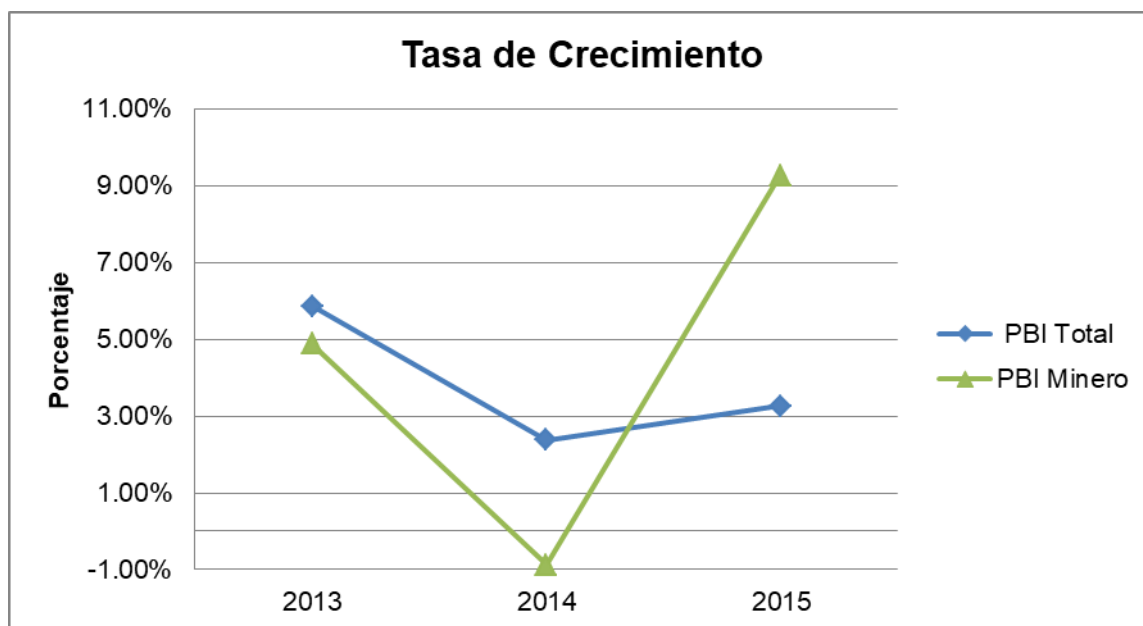
Producto Bruto Interno, 2013–2015



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
Elaboración propia



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
Elaboración propia



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>
Elaboración propia

2013

La economía peruana creció 5.8 %, tasa inferior a la registrada en el 2012. El menor crecimiento reflejó el menor impulso asociado a un escenario internacional menos favorable, con un alto grado de incertidumbre y de desaceleración de las economías emergentes más importantes. Las exportaciones de bienes y servicios tuvieron una débil evolución debido al menor envío de productos, principalmente tenemos el caso del café, el oro y los productos textiles. Al menor crecimiento de las exportaciones se le sumó la desaceleración del consumo y de la inversión privada en un contexto de deterioro de expectativas.

Asimismo, el menor impulso se observó en los sectores no primarios, particularmente en sectores como la manufactura no primaria, afectada por las condiciones externas; y la construcción, como resultado del menor dinamismo del crédito hipotecario y de un crecimiento más lento de algunos proyectos de inversión. En el caso del PBI primario, la mayor tasa de crecimiento se dio en el sector pesca, por la mayor captura de anchoveta; y en el sector manufactura de procesamiento de recursos primarios, por la mayor producción de harina y aceite de pescado; y por un aumento en la refinación de metales no ferrosos (BCRP, 2014).

2014

El PBI creció 2.4 % en el 2014, este menor ritmo de crecimiento se debió al menor impulso externo asociado al contexto internacional que se estaba viviendo desde el año anterior. Esto provocó una caída de las exportaciones, principalmente en el oro, cobre y café; que se sumó al descenso de la inversión privada y pública. De igual modo, el consumo privado tuvo un crecimiento menor al del 2013. Por sectores económicos, las actividades primarias fueron afectadas por factores de oferta de carácter transitorio, como es el caso del Fenómeno del Niño, que redujo la producción agropecuaria y pesquera; la roya amarilla, que afectó a la producción de café; y las menores leyes de mineral de oro y cobre.

La extracción de oro registró una caída debido al proceso de interdicción a la minería ilegal en Madre de Dios y al bajo desempeño de las principales empresas auríferas; mientras que la producción de cobre se desaceleró debido a una menor producción de Antamina (por las menores leyes del mineral) y Cerro Verde. Por otro lado, la construcción se desaceleró como consecuencia de una disminución del avance físico de obras públicas y un menor desarrollo de proyectos inmobiliarios (BCRP, 2015).

2015

La economía peruana terminó el 2015 con un incremento de su PBI de 3.26 % debido particularmente a los sectores de minería, pesca y agropecuario. El sector minero creció 9.27 %, siendo la tasa anual más alta desde el 2005. Este crecimiento se explica por la mayor extracción de cobre, hierro, molibdeno, plata y plomo. El sector de la pesca creció en 15.87 % por la mayor captura de anchoveta, la mayor pesca en estado fresco y enlatado. El sector agropecuario creció 2.84 % impulsado por la producción pecuaria por efecto de la mayor producción de ave, huevos, porcino y leche fresca. Por otro lado, la producción manufacturera disminuyó 1.67 % afectada por la menor actividad del subsector fabril no primario, debido a la debilidad de la demanda interna y externa (“Increíble diciembre hace crecer el PBI 3.26 % en 2015, 2016).

5.4. Exportaciones

Tabla 5.1

Exportaciones mineras, 2013-2015

		China	EE.UU	Suiza	Canadá	Japón
2013	% Expo. Totales	17.28%	18.26%	7.11%	6.44%	5.23%
	% Expo. Mineras	81.48%	42.84%	99.63%	92.12%	64.48%
2014	% Expo. Totales	18.22%	15.97%	6.89%	6.64%	4.10%
	% Expo. Mineras	82.28%	22.63%	98.60%	88.57%	64.84%
2015	% Expo. Totales	22.13%	14.96%	8.02%	6.94%	3.35%
	% Expo. Mineras	64.98%	19.18%	84.76%	71.05%	64.69%

Fuente: Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, SUNAT (s. f.). *Estadísticas de Comercio Exterior*. Recuperado de http://www.sunat.gob.pe/estad-comExt/modelo_web/Bol2015.htm

Elaboración propia

Los principales productos exportados por el sector minero según regiones en el 2015 son los siguientes (Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, 2016):

- China: minerales de cobre y sus concentrados (38 % del total); cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado (9 %); minerales de zinc y sus concentrados (5 %); y minerales de plomo y sus concentrados (4 %).
- EE.UU: oro en las demás formas en bruto (14 % del total), estaño en bruto sin alear (2 %) y plata en bruto sin alear (1 %).
- Suiza: el principal producto minero exportado es el oro (85 % del total).
- Canadá: oro en bruto (54 % del total); minerales de plomo y sus concentrados (8 %); minerales de zinc y sus concentrados (2 %); y minerales de cobre y sus concentrados (1 %)
- Japón: Minerales de cobre y sus concentrados (50 % del total); minerales de zinc y sus concentrados (6 %); y minerales de plomo y sus concentrados (3 %).

Tabla 5.2

Ranking de exportadoras 2013

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2013 (en millones de US\$)			
N°	Empresa	Monto	Var % 13/12
1	Antamina	3,393	-11.00
2	Southern Perú	2,247	-11.00
3	CORMIN	1,898	-26.00
4	Cerro Verde	1,565	-7.00
5	Glencore Perú	1,508	-5.00
6	Yanacocha	1,472	-35.00
7	Barrick Misquichilca	932	-36.00
8	Xtrata Tintaya	924	170.00
9	Shougang Hierro Perú	844	2.00
10	Buenaventura	743	-11.00
Subtotal		15,525	-13.30
Total		22,753	-13.50

Fuente: Las Top del Comercio Exterior (febrero del 2014). *Negocios Internacionales*, 17(198), 8-9.

En el 2013, las exportaciones alcanzaron los USD 41 632 millones, lo que significó una caída del 10.1 % con respecto al año anterior. En la exportación total, el sector primario representó el 74 %, con un descenso de 12.5 %. Esto corresponde a la contracción de las principales empresas mineras: Antamina, Southern Perú, CORMIN y Cerro Verde.

Asimismo, las exportaciones mineras alcanzaron los USD 22 753 millones, lo que dio como resultado una caída del 13.5 % con respecto al año anterior. Esto fue consecuencia de un escenario poco positivo y a la incertidumbre económica a nivel mundial, así como el decrecimiento de la economía de China e India. Esto ocasionó una caída en los precios de los metales, que redujo los valores exportados del oro y el cobre (BCRP, 2014; COMEXPERU, 2014; “Las Top del Comercio Exterior, 2014, pp. 8-9).

Tabla 5.3

Ranking de exportadoras 2014

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2014 (en millones de US\$)			
N°	Empresa	Monto	Var % 14/13
1	Antamina	2,486	-26.72
2	Southern Perú	2,174	-3.20
3	Glencore Perú	1,356	-10.08
4	Cerro Verde	1,256	-19.76
5	Yanacocha	1,229	-16.51
6	Minera Antapaccay	1,149	24.37
7	Consortio Minero	921	-51.49
8	Barrick Misquichilca	814	-17.82
9	Shougang Hierro Perú	634	-24.90
10	Buenaventura	588	-20.85
Total		19,091	-18.58

Fuente: Estadísticas Comerciales (enero del 2015). *Negocios Internacionales*, 18(209), 33.

En el 2014, las exportaciones peruanas alcanzaron los USD 37 874 millones, lo que significó una caída del 11 % con respecto al año anterior. Esta caída se debió al aún débil crecimiento mundial que se estaba viviendo y a un crecimiento moderado de la economía China.

De igual manera, las exportaciones mineras alcanzaron los USD 19 091 millones, dando como resultado una caída de 18.58 % con respecto al 2013. La desaceleración en este período se debió al menor volumen exportado de oro y cobre debido a la caída del precio de los minerales como consecuencia de un entorno internacional menos favorable (BCRP, 2015; COMEXPERU, 2015).

Tabla 5.4

Ranking de exportadoras 2015

En millones de US dólares

RANKING DE EXPORTADORAS DEL SECTOR MINERO - 2015			
(en millones de US\$)			
N°	Empresa	Monto	Var % 15/14
1	Antamina	2,251	-10.10
2	Southern Perú	1,680	-22.80
3	Trafiga Perú	1,189	79.00
4	Glencore Perú	1,145	-16.10
5	Yanacocha	1,080	-12.20
6	Cerro Verde	1,019	-18.89
7	Minera Antapaccay	1,001	-12.80
8	Barrick Misquichilca	718	-12.20
9	Minerales de Sur	552	114.90
10	Chinalco	483	151.20
Subtotal		11,118	-4.20
Total		17,985	-8.20

Fuente: Las Top del Comercio Exterior (marzo del 2016). *Negocios Internacionales*, 19(223), 8-9.

En el 2015, las exportaciones nacionales alcanzaron USD 33 386 millones, lo que significó una caída del 13.6 % con respecto al año anterior debido a la débil demanda de nuestros principales socios comerciales y a la disminución de los ocho principales commodities mineros, que ascendió en promedio a 23 %. Dentro de las exportaciones totales, el sector tradicional representó una participación del 67.3 %, lo que significó una caída del 16.4 %. Esta caída fue consecuencia de la contracción de las principales empresas mineras; Southern, Cerro Verde, Glencore y Barrick Misquichilca.

Con respecto a las exportaciones mineras, estas ascendieron a USD 17 985 millones, lo que representa una caída del 8.2 % con respecto al 2014. Esto se debió a un escenario poco auspicioso, debido a la conflictividad social y la tramitología existente, así como la incertidumbre económica que se estaba viviendo a nivel y a los bajos precios de los commodities. Asimismo, las economías demandantes de minerales, como es el caso de China, se han desacelerado y ajustado sus tasas de crecimiento (COMEXPERU, 2016; “Exportaciones mineras cayeron 10 % a noviembre de 2015”, 2016, p. 26).

5.5. Aportes mineros

Tabla 5.5

Canon minero, 2013–2015

En millones de nuevos soles

2013	2014	2015
3 817	2 979	2 260

Fuente: Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía (s. f.). *Canon minero*. Recuperado de <http://www.snmpe.org.pe/informes-y-publicaciones/canon/canon-minero/261-que-es-el-canon-minero.html/>

Tabla 5.6

Regalías mineras, 2013–2015

En millones de nuevos soles

2013	2014	2015
517.3	649.6	550.9

Fuente: Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, Sunat (2017). *Ingresos del Gobierno Central Consolidado 1998 – 2016*. Recuperado de http://www.sunat.gob.pe/estadisticas/estudios/busqueda_ingresos.html

ANEXO 3: Tablas Estadísticas – Oro

Tabla 6.1

Coefficiente de correlación

	ISBVL
ISBVL	1
ORO	0.333150904

Tabla 6.2

Estadísticas de la regresión simple del precio internacional del oro

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.3331509
Coefficiente de determinación R²	0.11098952
R² ajustado	0.07057996
Error típico	5819.25538
Observaciones	24

Tabla 6.3

Análisis de varianza del precio internacional del oro

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	93010638.85	93010638.85	2.746615039	0.111653955
Residuos	22	745002130.2	33863733.19		
Total	23	838012769.1			

Tabla 6.4

Prueba de coeficientes del precio internacional del oro

	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>
Intercepción	425.13687	12402.18936	0.034279179	0.972963648	-25295.42963	26145.70337
ORO	21.9792318	13.26214011	1.657291477	0.111653955	-5.52476343	49.48322696