

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL ALTIPLANO
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES



**FACTORES DETERMINANTES DEL VALOR BURSÁTIL DE LAS
ACCIONES DE CAPITAL DEL SECTOR MINERÍA EN LA BOLSA
DE VALORES DE LIMA, PERIODOS 2010 – 2014**

TESIS

PRESENTADA POR:

ABIMAEOLKER MAMANI ALEMAN

PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE:

CONTADOR PÚBLICO

PUNO – PERÚ

2017

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL ALTIPLANO - PUNO
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES

FACTORES DETERMINANTES DEL VALOR BURSÁTIL DE LAS ACCIONES
DE CAPITAL DEL SECTOR MINERÍA EN LA BOLSA DE VALORES
DE LIMA, PERIODOS 2010 – 2014

PRESENTADA POR:
Bach. ABIMAEOLKER MAMANI ALEMAN

PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE:

CONTADOR PÚBLICO



APROBADA POR:

PRESIDENTE:

D.Sc. HEBER DAVID POMA CORNEJO

PRIMER MIEMBRO:

Dr. JUAN LUDGERIO AGUILAR OLIVERA

SEGUNDO MIEMBRO:

M.Sc. EDITH PAMELA JIMENEZ CARRASCO

DIRECTOR / ASESOR:

Dr. HECTOR EDDY CALUMANI BLANCO

Área : Finanzas Públicas y Privadas

Tema : Bolsa de Valores de Lima

Fecha de Sustentación: 23.06.2017

DEDICATORIA

*A mi mamá,
Carmen Juana con afecto y gratitud*

AGRADECIMIENTO

A Dios:

Por permitirme llegar hasta donde estoy y por guiar mis pasos por el camino de la verdad.

A mis padres:

Carmen Juana y Efraín Luis, quienes me motivan y hacen que siga luchando, quienes me dieron la vida y la confianza para avanzar como persona y por quienes representan para mí. Por sus consejos, razón, experiencia y sabiduría que fueron y serán siempre los mejores y los que han guiado mi caminar en este sendero de la vida.

A mis Tíos:

Froilán Andrés y Justina María quienes con mucho cariño siempre estuvieron ahí apoyando mi formación profesional, y por ser mis segundos padres.

A mis Hermanos:

Wilson, Eddy y Leydi a quienes les debo mi niñez y con quienes compartí momentos de alegría siempre.

A mis profesores de la Facultad de Ciencias Contables y Administrativas de la Universidad Nacional del Altiplano

ÍNDICE GENERAL

DEDICATORIA	3
AGRADECIMIENTO	4
ÍNDICE GENERAL	5
ÍNDICE DE FIGURAS	8
ÍNDICE DE TABLAS	9
ÍNDICE DE ACRÓNIMOS.....	11
RESUMEN	12
ABSTRACT	14
I. INTRODUCCIÓN	16
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	18
1.1.1. Descripción del Problema.....	18
1.1.2. Formulación del Problema.....	20
1.1.3. Justificación del Problema	20
1.1.4. Objetivos de la Investigación	21
Objetivo General	21
Objetivos Específicos	21
II. REVISIÓN DE LA LITERATURA	22
2.1. Antecedentes de la Investigación	22
2.2. Sustento teórico.....	30
2.2.1. Mercado de valores	30
2.2.1.1. Mercado primario	31
2.2.1.2. Mercado secundario.....	34
2.2.2. Mercado bursátil	35
2.2.3. Bolsa de valores de Lima	35
2.2.3.1. Información bursátil	37
2.2.3.2. Informe bursátil mensual y anual.....	37
2.2.3.3. El boletín diario informativo	37
2.2.3.4. Indicadores bursátiles.....	38
2.2.3.5. Índice de lucratividad de una acción	38
2.2.3.6. Operaciones bursátiles.....	40
2.2.4. La superintendencia del mercado de valores	40

2.2.5. Rentabilidad y rendimiento	41
2.2.5.1. Rentabilidad	41
2.2.5.2. Rentabilidad total del accionista en la bolsa.....	41
2.2.5.3. Rendimiento de las inversiones.....	42
2.2.6. Beneficios entregados	43
2.2.7. Valor bursátil de las acciones	44
2.2.8. Comportamiento del mercado de capitales peruano	45
2.3. Glosario de términos básicos	46
2.3.1. Accionista	46
2.3.2. Bursatil	46
2.3.3. Acciones de capital (ordinarias)	46
2.3.4. Rendimiento de mercado	46
2.3.5. Comportamiento del mercado	47
2.3.6. Beneficios entregados.....	47
2.3.7. Dividendos.....	47
2.3.8. Cotizacion de acciones.....	47
2.3.9. Valor de mercado	47
2.3.10. Valor razonable	48
2.4. Hipótesis de la investigación	48
2.4.1. Hipótesis general.....	48
2.4.2. Hipótesis específicas.....	48
III. MATERIALES Y MÉTODOS	49
3.1. Tipo y diseño de investigación.....	49
3.1.1. Métodos generales	49
3.1.2. Método específico	50
3.1.3. Alcance de investigación	50
3.1.4. Diseño de investigación.....	51
3.2. Población y muestra de investigación.....	52
3.2.1. Muestra.....	52
3.3. Instrumento estadístico de análisis.....	53
Frecuencia temporal requerida para la toma de datos	54
Materiales y equipos a ser utilizados.....	54
Variables a ser analizadas.	54

Prueba(s) estadística(s) que se utiliza(n) para probar las hipótesis.	54
IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....	55
Objetivo específico 1	55
Objetivo específico 2	72
Objetivo general	76
Contrastación de hipótesis	77
Comprobación de hipótesis específica 1	77
Comprobación de hipótesis específica 2.....	80
Discusión de resultados.....	82
V. CONCLUSIONES.....	85
VI. RECOMENDACIONES.....	90
VII. REFERENCIAS	93
ANEXOS	97

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Beneficios entregados	44
Figura 2 Comportamiento del mercado de capitales	45
Figura 3 Rendimiento del sector minero en la bolsa de valores de Lima ..	55
Figura 4 Rendimiento de las Inversiones del sector minero en la BVL.....	74

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Cartera de proyectos mineros	23
Tabla 2 Determinación de la muestra	53
Tabla 3 Rendimiento del sector minero, periodo 2010 - 2014.....	56
Tabla 4 Cálculo del rendimiento anual de las acciones comunes de la compañía minera Milpo S.A.A., periodo 2010 – 2014.....	43
Tabla 5 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL, Empresa Minera Andina de Exploraciones S.A.A., periodo 2010 - 2014.....	60
Tabla 6 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía Minera Atacocha S.A.A., periodo 2008– 2014	61
Tabla 7 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Sociedad minera El Brocal S.A.A., periodo 2010 - 2014	62
Tabla 8 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., periodo 2010 - 2014	63
Tabla 9 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Castrovirreyna Compañía Minera S.A., periodo 2010 - 2014	64
Tabla 10 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía minera Milpo S.A.A., periodo 2010 - 2014	65
Tabla 11 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Sociedad Minera Corona S.A., periodo 2010 - 2014	66
Tabla 12 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía minera Poderosa S.A., periodo 2010 - 2014.....	67
Tabla 13 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Shougang Hierro Perú S.A.A., periodo 2010 - 2014.....	68

Tabla 14 Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Volcan Compañía Minera S.A.A., periodo 2010 - 2014	68
Tabla 15 Rentabilidad acumulada general del sector minería,.....	70
Tabla 16 Análisis multivariante del rendimiento de las inversiones mineras en la BVL, periodo 2010 - 2014	72
Tabla 17 Coeficiente de Correlación de Pearson.....	72
Tabla 19 Análisis multivariante de datos para H1	78
Tabla 20 Análisis de varianza para H1	78
Tabla 21 Regresión lineal para H1	79
Tabla 22 Análisis de datos multivariante para H2	80
Tabla 23 Análisis de varianza para H2	80

ÍNDICE DE ACRÓNIMOS

- BVL	Bolsa de valores de Lima.
- SMV	Superintendencia de Mercado de Valores.
- IFRS	International Financial Reporting Standard.
- NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera.
- NIC	Normas internacionales de contabilidad.
- PBI	Producto Bruto Interno.
- ROA	Return on Asset (Retorno sobre Activos).
- ROE	Return On Equity (Retorno sobre Inversion).
- JGA	Junta General de Accionistas.
- H 1	Hipótesis alterna.
- H o	Hipótesis Nula.
- IGBVL	Índice General de la Bolsa de Valores de Lima.
- MEF	Ministerio de economía y Finanzas.
- Rend / Sect	Rendimiento del Sector.
- SM	Sector Minero.
- BCRP	Banco de Reserva del Perú.
- OPI	Oferta Pública Inicial.
- CAPM	Capital Asset Pricing Model.
- S&P	Standard & Poor's.

RESUMEN

La investigación tiene como objetivo identificar y explicar los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima, periodo 2010 - 2014. El propósito es explicar cómo impactan los derechos entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo sobre la cotización de las acciones de capital del sector minería y cuantificar el rendimiento de los mismos para los inversionistas, así como demostrar la importancia de la participación que tuvo el sector en el mercado bursátil peruano. Para lo cual se consideran las siguientes variables: Derechos entregados por dividendos, beneficios por acciones liberadas, valor de mercado de las acciones de capital del sector minero¹ y el índice de lucratividad. Para lograr los objetivos, se aplica el método dialéctico que permite establecer los parámetros conceptuales no excluyentes, ya que la investigación plantea una hipótesis adecuadamente definida, fundamentada y sujeta a contrastación; el método comparativo que permite explicar la correlación existente entre los datos contables y financieros; por último, el método histórico que permite utilizar datos históricos registrados en el boletín diario de la BVL e información financiera individual a través de los estados financieros anuales que han sido auditados y publicados en la SMV; para conocer, descubrir y fundamentar la relación entre las variables consideradas en la investigación. El alcance es explicativo porque permite responder a las implicancias de los factores determinantes del valor bursátil y explicar en qué condiciones se manifiestan, basados en la estadística inferencial para explicar la correlación entre variables, a través de la correlación de Pearson para ver la participación del sector minería en la bolsa peruana; y es exploratorio porque permite estudiar fenómenos poco estudiados (Sampieri 2010). Para la determinación de la muestra se considera el muestreo aleatorio simple no probabilístico porque considera a todas las empresas del sector minería que cotizan en bolsa. La investigación constituye una aproximación a la identificación de los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital y la importancia del comportamiento del sector en el mercado de capitales peruano. Los resultados obtenidos explican que los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minero son: los derechos

¹ Cotización de las acciones al cierre.

entregados por dividendos en efectivo y por acciones liberadas que las compañías otorgan, ya que debido a ambos factores la rentabilidad de las acciones de capital registra resultados positivos. Por otro lado, el comportamiento del sector minero en relación a los demás sectores resulta ser determinante en la economía peruana, por los altos volúmenes de exportación que registra, por la recaudación tributaria que representa, por la generación de empleos y por su aporte en el PBI. Los resultados obtenidos exponen datos y gráficos basados en la estadística inferencial que sustenta la validación de las hipótesis planteadas.

Palabras claves: Valor bursátil, acciones de capital, dividendos, valor de mercado, rentabilidad de las inversiones, rendimiento de mercado.

ABSTRACT

The objective of investigation was to identify and explaining the determining factors of the stock market value of the capital shares of the sector mining in the stock market of Lima, period 2010 – 2014; Besides, demonstrating the importance that the sector as to his Stock Exchange Peruvian market share had; They consider the following indicators for it: Rights given up by dividends, benefits for stock dividends, market value of actions and lucratividad's index. In order to achieve objectives, the dialectic method that enables establishing the conceptual parameters not excuses, the comparative method that enables explaining the existent relation between the accounting data and financiers, finally, the historic method that it enables utilizing data of the daily bulletin of the BVL and financial information through the financial statements published in the SMV is applicable ; The reach is explanatory and correlating because you base the conditions they become manifest in, based in the inferential statistics to explain the relation between variables, to crosswise of: Pearson's correlation, linear regression and tie ANOVA. The results demonstrate than the performance accumulated you went of the mining sector -18,03%, it without considering the benefits given up in stock dividends and cash dividends, whose inclusion revalues the performance to 9,85%, in addition, the behavior of the sector proves to be determining in the Peruvian economy because you register 0,975544388 of direct relation between the BVL and the performance of the mining sector, 0,82860764 of direct relation between the performance of the actions; Besides, 0,88723008 between the performance of the sector and the performance of the actions; Therefore, it is concluded that the determining factors of the stock market value of the capital shares of the mining sector are : The rights given up by cash dividends and for stock dividends that companies grant, since due to both factors the profitability of capital shares registers a positive result (9,85%); In addition, the behavior of the mining sector in relation to the rest of the sectors proves to be determining in the Peruvian economy, for the heights export that you register, for the tributary collection that represents, for the generation of jobs and for his contribution the PBI measured through Pearson's correlation in 97,55 % of direct relation in front of the BVL's behavior.

Key words: Stock market value, stock of capital, dividends, market value, profitability of investments, performance of market.

I. INTRODUCCIÓN

La investigación constituye una aproximación a la identificación de los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en el Perú y su importancia respecto al comportamiento en la economía peruana frente a los demás sectores, tanto en el PBI como en el volumen de negociación de la BVL.

El tema de investigación surge por la preocupación de conocer los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería, además de analizar y determinar el rendimiento de las inversiones mineras, y evaluar la participación del sector en la BVL entendiendo que en el ámbito empresarial existen dos niveles de intervención, a nivel empresa y como accionista, percibiendo cada uno diferentes rentabilidades y de acuerdo a sus objetivos e intereses, para lo cual asumen diferentes riesgos. La rentabilidad del negocio se mide por el ROA², que es calculado en base a cifras y datos obtenidos por la contabilidad de acuerdo a parámetros de NIIF y NIC; y la rentabilidad del accionista está en función de factores externos y no controlados por las empresas como es el caso del precio de las acciones de capital (cotización de acciones) a valor razonable, que deriva del resultado de la gestión empresarial, del manejo financiero óptimo y de la imagen corporativa que tienen las empresas que cotizan acciones en la BVL; y otros factores ligeramente más controlados, como es el caso de los beneficios entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo, en respuesta a los resultados de la gestión empresarial y aprobados

² ROA (retorno sobre activo) es igual a $(\text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}) * 100$.

por la junta general de accionistas. Por tanto, resulta necesario conocer los factores que determinan el valor de las acciones de capital del sector minería en el mercado bursátil peruano para que los inversionistas puedan realizar compras con menor riesgo, también es fundamental conocer la rentabilidad de las inversiones que desde el punto de vista del objetivo empresarial es maximizar las utilidades, incrementar las ventas, ampliar la capacidad de planta, etc.; y desde el punto de vista de las finanzas es la creación de valor para el accionista, cuyo rendimiento se determina cuando las acciones tienen participación en el mercado secundario donde intervienen factores externos a la empresa y cuya valoración es determinado por el mercado a valor razonable. Con frecuencia los inversionistas no participan en la gestión de la empresa, ya que esperan la renta de sus inversiones a través de los beneficios otorgados por las compañías como son: los dividendos en efectivo y acciones liberadas.

Por otro lado, es preciso conocer la importancia del sector minero en la economía peruana, por el volumen de participación en la recaudación tributaria, por la generación de empleos, y principalmente por la contribución al PBI respecto a los demás sectores; y resulta esencial e irremplazable por la existencia de muchas inversiones en proyectos situados en distintos puntos del país con evidencia de minerales de alta calidad; además, la economía peruana registró crecimientos consecutivos en la última década, alcanzando niveles superiores al promedio latinoamericano, reflejado particularmente por el sector minero.

La relevancia de la investigación para las finanzas es aportar resultados que permitan acrecentar el campo de conocimientos sobre los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital en mercados emergentes. Aún son escasos los estudios sobre el tema para el caso peruano y resultan insuficientes si se comparan con investigaciones realizadas en mercados desarrollados; lo que define que la investigación constituya un aporte fundamental al conocimiento de la realidad empresarial desde la perspectiva de las finanzas corporativas.

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

En los últimos años el Perú fue uno de los países que registró los más altos índices de crecimiento de la región con un 6% promedio anual que representa la mayor tasa en sud américa, debido al incremento de precios en los minerales (materias primas), según la variación anual del índice de precios en la cotización de metales registrado en la bolsa de valores de Lima; empero, en el periodo 2010 al 2014 registra índices poco favorables para los inversionistas del sector minero; por otro lado, la tasa más baja de inflación, la reducción de la pobreza entre otros son el resultado del boom de las inversiones mineras que tuvo el país. Actualmente el Perú es el tercer productor mundial de cobre, plata y zinc y el sexto de oro, por lo cual, se duplicaron las exportaciones en menos de diez años y desde entonces constituye el eje fundamental del desarrollo y crecimiento del país.

Diversos autores como Danmert (1981) y Duran (2013) explican que la minería constituye el factor condicionante del extraordinario crecimiento de la

economía peruana en la última década, inclusive mirando hacia el futuro la minería resulta esencial e irremplazable por la magnitud de su contribución al crecimiento; sin embargo, es un sector dependiente del precio de los minerales, de la aceptación social y del bienestar ambiental; por tanto, afirmar que el crecimiento económico experimentado por el Perú ha sido consecuentemente gracias a la minería.

Ahora bien, tradicionalmente la economía peruana se sustenta en la exportación de materias primas, es decir, el Perú es un país exportador primario, pero la posibilidad de exportar materias primas con valor agregado (productos terminados) naturalmente registran mayores márgenes de ganancia; sin embargo, según los últimos registros en el precio de cotización de materias primas “metales” muestran un incremento elevado en los precios, por ejemplo si observamos el precio de la onza de oro pasó de USD\$ 290.25 el año 2000 a USD\$ 1182.92 al 2014, generando una variación del 307.55%, caso similar ocurre con los demás minerales, por lo que la exportación de minerales representa el factor determinante en el crecimiento de la economía peruana a niveles de eficiencia.

Por tanto, resulta necesario conocer los factores que determinan el valor de las acciones de capital del sector minería en el mercado bursátil peruano para que los inversionistas puedan realizar compras con menor riesgo, también es fundamental conocer la rentabilidad de las inversiones mineras; porque, con frecuencia los inversionistas no participan en la gestión de la empresa, ya que esperan la renta de sus inversiones a través de los beneficios otorgados por las

compañías como son: los dividendos en efectivo y acciones liberadas. Por otro lado, es preciso conocer la importancia del sector minero en la economía peruana, por el volumen de participación en la recaudación tributaria, por la generación de empleos, y principalmente por la contribución al PBI respecto a los demás sectores.

1.1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

PROBLEMA GENERAL

¿Cuáles son los factores que determinan el valor bursátil y el rendimiento del sector minería en la bolsa de valores de Lima, periodos 2010 - 2014?

PROBLEMAS ESPECÍFICOS

1. ¿Cuáles son los factores determinantes del valor bursátil de las acciones comunes del sector minería que cotizan en el mercado de valores peruano, durante el periodo 2010-2014?
2. ¿Cómo afecta el comportamiento del valor bursátil de las acciones comunes del sector minería en la bolsa de valores de Lima, periodo 2010 - 2014?

1.1.3. JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

Con el trabajo de investigación se contribuye directamente a la ampliación del conocimiento tanto de estudiantes, profesionales, inversionistas junior y potenciales inversionistas desarrollando un procedimiento de aplicación de la ciencia contable con la teoría financiera, basados en las NIIF y NIC; es decir, relacionando datos contables y financieros que consideran la relación riesgo –

rentabilidad en empresas mineras que cotizan acciones en la bolsa de valores de Lima; considerando que es el eje principal que direcciona el comportamiento del mercado de valores peruano; además, sobre el que descansa la simbiosis inversión – financiamiento para los inversionistas sea cual fuere su nivel de inversión; del mismo modo se pretende identificar la posición del profesional en contabilidad frente a las medidas de desempeño y si estas se centran en la estrategia o en el control.

Por otro lado, se pretende que la investigación sea una fuente de consulta para posteriores trabajos, tanto para estudiantes, docentes y/o investigadores lo cual, permitirá adicionalmente realizar otros trabajos de investigación complementando, mejorando o refutando los resultados que se obtengan en la presente.

1.1.4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

OBJETIVO GENERAL

Identificar y explicar los factores determinantes del valor bursátil de las acciones comunes del sector minería en la bolsa de valores de Lima, periodos 2010- 2014.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Identificar los factores determinantes del valor bursátil para conocer su incidencia en la rentabilidad de los accionistas en la bolsa de valores de Lima, periodos 2010 – 2014
2. Explicar el comportamiento del valor bursátil de las acciones comunes del sector minería en el rendimiento de la bolsa de valores de Lima, periodos 2010 – 2014.

II. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

La importancia que ha cobrado la minería en las últimas décadas se fundamenta principalmente en el crecimiento económico del país, por el volumen de extracción de minerales en comparación con otros países, tanto en exportación, en inversión minera, en recaudación tributaria, entre otros Osinergmin³ (2016). Por otro lado, la influencia que tiene la producción de los principales minerales sobre los mercados financieros internacionales, ratifica la relevancia del sector en la economía peruana. La minería representa la actividad más importante y de mayor tamaño frente a los demás sectores en cuanto a los envíos por exportación, sobre la disminución en la tasa de desempleo y en la recaudación tributaria; además constituye el principal motor de la economía del país mostrando sólidos fundamentos como el mayor crecimiento en el PBI, que desde 1994 hasta el 2013 incrementó a una tasa promedio anual de 7.55% (8.91% desde el 2003); además la inflación promedio anual en el periodo 2003-2013 fue 2.92% (es decir, se mantuvo dentro del rango meta de inflación propuesto por el BCRP), cifra que ratifica la importancia del sector minero en el Perú.

Por tanto, resulta necesario conocer la futura cartera de proyectos mineros que tiene el país para continuar con las cifras favorables que viene registrando la economía peruana.

³ Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería.

Tabla 1
Cartera de proyectos mineros

EMPRESA	PROYECTO	REGION	MINERAL	INICIO DE ACTIVIDADES	INVERSIÓN USD MM
Compañía Minera Miski Mayo S.R.L.	Ampliación Bayovar	Piura	Fosfatos	jul-16	520.00
Southern Peru Copper Corporation	Ampliación Toquepala	Tacna	Cobre	jul-16	1,200.00
Shougang Hierro Perú S.A.A.	Ampliación Marcona	Ica	Hierro	dic-17	1,500.00
Minera Chinalco Perú S.A.	Ampliación Toromocho	Junin	Cobre	ene-18	1,350.00
Minera Barrick Misquichilca S.A.	Ampliación Lagunas norte	La Libertad	Oro	dic-21	640.00
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	Tambomayo	Arequipa	Oro, Plata	jun-16	340.00
Southern Peru Copper Corporation	Tía María	Arequipa	Cobre	jun-18	1,400.00
Anglo American Quellaveco S.A.	Quellaveco	Moquegua	Cobre	ene-19	3,300.00
Minera Kuri Kullo S.A.	Ollachea	Puno	Oro	abr-17	180.00
Otros	Otros	Perú	Varios		6,750.00
TOTAL					17,180.00

Fuente: Minem⁴, elaboración propia

Sin embargo, el desempeño del sector, se vio afectado por los continuos conflictos sociales y medioambientales, lo cual constituye el principal impedimento para su normal desarrollo; los costos que generan los conflictos sociales y medioambientales respecto a los impuestos que se dejaron de recaudar asciende a US\$ 4,734 millones, sin considerar regalías ni canon minero; esta cifra es tomada en base a la cartera estimada de proyectos mineros del 2010 al 2014 y con ella se estimó la pérdida de empleos, de ingresos por exportación y otros. Según estas cifras, durante el 2014 el Perú pudo haber crecido 6.8%, es decir, 4.5% más de lo que oficialmente creció (PUCP⁵ 2016).

En la actualidad, la situación favorable que vivimos es el resultado de exploraciones mineras realizados en los años 80 y 90, décadas en los que se realizaron muchas exploraciones mineras sobre suelo peruano que alcanzaron su operatividad y posteriormente su maduración a finales de los 90; debido que

⁴www.minem.gob.pe/proyectosampliaciones - al 31 diciembre de 2014.

⁵ Pontificia Universidad Católica del Perú.

a inicios de esta década el terrorismo, el vandalismo y otros problemas internos del país, suspendieron el inicio de megaproyectos, por lo que no se atrajo grandes inversiones para el país.

A comparación con el sector minero de Chile, ellos atrajeron inversionistas para el sector a inicios de la década de los 90 por la estabilidad económica que vivía y por la iniciativa de la empresa estatal CODELCO⁶ y compañías privadas quienes atrajeron inversionistas extranjeros, que quizá podían haber invertido en proyectos mineros en el Perú; pero fueron invertidos en el país sureño, es por ello que Chile logra desarrollar el boom de las inversiones mineras a inicio de los años 90 y su progresiva maduración alrededor de la década de los 90; que para nuestro país fue terrible, debido a la presencia de sendero luminoso que hacía estragos en las compañías mineras que operaban en esos años.

La empresa estatal CODELCO la mayor productora de cobre a nivel mundial fue un medio que utilizó Chile para atraer mayor inversión extranjera para el sector minero; y como era de esperar ese país aprovechó al máximo este suceso e impulsó fuertemente a la progresiva maduración de las compañías mineras que operaban en Chile; de esta forma aumentaron el dinamismo y la capitalización bursátil de la bolsa de Santiago; quedando rezagado así el mercado de capitales peruano.

Actualmente la situación se revierte, debido a la estabilidad económica y política del Perú, así como las condiciones favorables con los que cuenta: como

⁶ Empresa pública chilena.

la disponibilidad de mano de obra especializada y el bajo costo de infraestructura⁷ que promueve al Perú como uno de los países más atractivos para realizar inversiones mineras y futuras ampliaciones; y de esta forma, seguir registrando un crecimiento sostenible y mejoras consecutivas en la economía peruana. Por tanto, como afirma Armando Villacorta (2015) en una entrevista radial *“que la situación actual de la minería en el país es la cosecha de la siembra de los 90; y que hoy debemos sembrar minas para el futuro, por el bienestar de nuestros hijos”*. Bajo esa premisa, resulta necesario conocer la rentabilidad de las acciones de capital del sector minero en la economía peruana, e identificar los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital, ya que ellos representan ingresos para los inversionistas en el mercado bursátil peruano.

En relación a investigaciones previas, para el caso peruano son escasos las investigaciones que demuestran los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital; como para el caso mexicano donde existen estudios científicos que demuestran la existencia de factores determinantes del valor de las acciones en la bolsa de México en cuya conclusión detalla: Que, el rendimiento sobre el activo (ROA), la utilidad por acción (UPA) y el nivel de apalancamiento son factores que explican el comportamiento del precios de las acciones, y que no existe un ratio que evalúe y explique mejor los precios para el caso mexicano (Morales Castro y Abreú Beristain, 2015).

⁷ Fácil acceso a caminos, puertos y fuentes energéticas.

En la misma línea, también existen investigaciones para el mercado de capitales español; Menéndez Requejo (2000) en su artículo científico “*Determinantes fundamentales de la rentabilidad de las acciones*”, llega a la conclusión de que el riesgo sistemático, es el factor determinante con mayor impacto sobre la rentabilidad de las acciones y que las predicciones del modelo mejora cuando se considera como variables al tamaño de la empresa y la valoración de los fondos propios, los resultados de su investigación están de acuerdo con las exigencias por parte de los accionistas de primas de rentabilidad positiva, tanto a las empresas de menor dimensión y a aquellas que son peor valoradas en sus características; que en general vinculan a una peor situación económico - financiero. Por consiguiente, los inversionistas⁸ esperan obtener rendimientos elevados por su inversión sin correr mayor riesgo; por lo que el premio a la inversión constituye un factor para el valor bursátil. El premio que hace referencia Menéndez Requejo son los beneficios entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo que tienen como punto de partida las utilidades netas, posteriormente el acuerdo de la JGA y la política de la compañía; y consecuentemente, el mercado valora este premio de forma instantánea reflejándose en la cotización de las acciones⁹ de la empresa que otorgó dicho premio; de la misma forma también, constituye un factor importante para determinar el valor bursátil de las acciones, el tamaño de la empresa en el caso español; por tanto, se rescata su conclusión; y se considera a Miralles (2002) cuya investigación científica “*Factores determinantes del valor bursátil de las empresas Portuguesas*” concluye: Que sistemáticamente el factor de *tamaño – riesgo* es el factor que más influye sobre el valor bursátil teórico de las empresas

⁸ Accionistas.

⁹ Valor Razonable, según el marco normativo de NIIF.

portuguesas, ya que permanece inalterable durante todos los años de estudio, de la misma manera que conforme avanzan los años y se consolidan, tanto el mercado de valores como las empresas, aumenta la importancia de este factor, como se puede observar en los coeficientes de cada uno de los modelos finales que propone. De la misma forma, los estudios de Villar, Oliveira y Fernández (2010) demuestran que los factores que determinan el precio de mercado de una empresa portuguesa son: Su rentabilidad económica, el ratio PER y su valor contable. Es decir, tanto factores de carácter económico como bursátiles pueden ser explicativos respecto a la cotización de una empresa.

Ahora bien, los estudios científicos concluyen que existen factores exógenos que determinan el valor bursátil de las acciones; el factor con el que siempre coinciden los investigadores es el *tamaño de la empresa*; por tanto, si realizamos una comparación del tamaño de las empresas mineras en el Perú que cotizan valores en el mercado de capitales, estos representarían como considerables, porque cuentan con un patrimonio neto mínimo desde US\$ 100 MM Minera Andina de Exploraciones S.A.A. hasta US\$ 26,070 MM Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., del cual se infiere que el tamaño de las empresas son representativas y/o considerables; para sustentar la inferencia se revisa la investigación de Gomez (2014) "*Factores determinantes de la estructura de capital: evidencia del mercado de valores peruano*" donde concluye: Que las empresas cotizadas en el mercado de valores peruano, en general no están endeudadas en niveles elevados; por tanto, las empresas tienen un patrimonio neto muy considerable (alto). De esta conclusión se deduce que el tamaño de las empresas que listan valores en el mercado bursátil peruano se debe

generalmente a su patrimonio neto y no al nivel de endeudamiento y/o apalancamiento; es decir, sus inversiones en propiedad, planta y equipo (activos fijos) en su mayoría son con capital propio. Para una adecuada valorización de empresas considerando el marco desarrollado por: Saldaña, Palomo y Blanco (2007) en su investigación científica “*Los Modelos CAPM y APT para la valuación de empresas de Telecomunicaciones con parámetros operativos*” concluyen que los resultados del análisis de acuerdo con la empresa, sugieren la presencia de factores comunes para explicar los rendimientos de los activos, aunque estos resultados deben tomarse con alguna cautela, pues también se encontró que no todas las acciones de una empresa responden a los factores que pudieran considerarse comunes o determinantes. Las consideraciones muestrales, como el tamaño o la representatividad, imponen otra razón más para tener precaución en la interpretación de los resultados. Por tanto, se puede usar el modelo de valoración de activos CAPM que establece que el premio por riesgo de un activo es igual al riesgo financiero más su beta multiplicado por la diferencia del riesgo financiero y el riesgo del portafolio de mercado. El beta mide el grado de comovimiento entre el retorno del activo y el retorno del portafolio de mercado; y otros factores, tales como la razón bolsa-libro y el tamaño de la firma¹⁰, quienes resultan ser más relevantes a la hora de explicar el rendimiento de las acciones de capital.

En la misma línea considerando la investigación desarrollado por Ayuso Covarsí y Rueda Torres (2002) en su artículo científico “*Determinantes fundamentales del ratio PER: Análisis teórico y evidencia empírica*”, donde hacen referencia al patrimonio de una empresa respecto a su tamaño y su rendimiento,

¹⁰ Tamaño de la empresa.

explican que en un mercado eficiente el valor atribuido por los inversores al patrimonio neto de una empresa sobre su valor contable será una función de su capacidad de generación a resultados anormales en exceso sobre la retribución de los recursos propios que recompensa el riesgo soportado por los inversores. Por tanto, la creación de valor para los accionistas¹¹ se conseguirá a través del incremento de la rentabilidad obtenida por el patrimonio neto de la empresa sobre su costo.

En 1991 se publicó la investigación de Chan, Hamao y Lakoishok "*Una mirada a los mercados de capitales*" donde afirman que: El vínculo del rendimiento de las acciones, tanto en Japón y en EE.UU deben ser similares si se toma en cuenta el tamaño y el rendimiento de la empresa ya que conduce a la conclusión de que genera un impacto positivo y muy significativo en el valor de las acciones; los resultados sugieren, que no solo se debe tomar en cuenta esas dos variables para evaluar el rendimiento de las acciones, la inferencia estadística debe realizarse con precaución, ya que la especificación correcta es desconocida.

Por último, Poma (2015)¹², concluye que el ROA, el ROE y la relación Deuda/Capital, son los factores que representan la rentabilidad empresarial y con respecto al cálculo del costo de capital muestra una destrucción de valor de 2.20% para el rendimiento económico y del 3.96% para el rendimiento financiero. Lo cual comprueba la posición conservadora frente al riesgo de mercado por

¹¹ Rendimiento de las acciones.

¹² Poma Cornejo. (2015), El rendimiento de las Inversiones del sector minería: Evidencia del mercado de valores peruano. Periodo 2000 – 2014, Universidad Nacional de Altiplano - Puno.

parte de las empresas mineras que cotizan en el mercado de valores peruano. Por tanto, la investigación identifica los factores que condicionan la cotización de las acciones de capital de las empresas mineras en el Perú, así también describe la importancia del sector en la economía peruana.

2.2. SUSTENTO TEÓRICO

2.2.1. MERCADO DE VALORES

Es el lugar donde se negocian valores y derivados financieros emitidos por empresas u organismos con algún riesgo y que con frecuencia pagan dividendos e intereses. A este segmento del mercado concurren ofertantes y demandantes de valores mobiliarios, en donde se transan valores negociables desde su emisión, primera colocación y transferencia hasta la extinción del título. Aquí intervienen unidades deficitarias y superavitarias donde actúan como intermediarios los bancos, las instituciones financieras y la bolsa de valores a través de sus agentes de intermediación. Está formado por el mercado primario y secundario (BVL, 2016).

El mercado de valores se clasifica en mercado de dinero y de capitales. El mercado de dinero es aquél en el que se compran y venden títulos a corto plazo¹³. Y en los mercados de capitales se realizan transacciones de títulos a largo plazo¹⁴, como las acciones y los bonos (Lawrence J. & Joehnk, 2009).

¹³ Con vencimientos menores a un año.

¹⁴ Con vencimientos mayores a un año.

Dicho mercado es creado por un número de instituciones y contratos que permiten a los ofertantes y demandantes efectuar transacciones a largo plazo.

Se caracteriza por:

- Son necesarios, porque permiten la disponibilidad de recursos para el crecimiento de la economía; como la obtención de fondos con fines de expansión, a través de los ahorristas.
- La diferencia con el mercado de dinero que provee fondos permanentes a corto plazo es que el mercado de valores lo hace a largo plazo.
- La columna vertebral del mercado de capitales es la bolsa de valores (Chu Rubio, 2012).

2.2.1.1. MERCADO PRIMARIO

En este mercado las nuevas emisiones de títulos valores se venden al público, y el emisor de capital o de los títulos de deuda recibe los beneficios de la venta para disponerlo de acuerdo a sus intereses. El principal instrumento en el mercado primario es la OPI; es decir, la primera venta pública de las acciones de una empresa (Lawrence J. & Joehnk, 2009).

Las compañías mineras que listan valores en la bolsa peruana recurren con frecuencia al mercado primario para la emisión de títulos valores, porque les brinda liquidez y permite captar fondos para realizar inversiones. Recurren a este mercado compañías con una gestión transparente, con un performance confiable y con un manejo financiero disciplinado que brinda seguridad a los inversionistas, los mismos que determinarán el éxito de la emisión mediante la OPI.

Un caso real que describe la importancia de la emisión de acciones en el mercado primario para la obtención de recursos, es la OPI realizada por la compañía de minas Buenaventura S.A.A.; que mediante la Junta General de Accionistas el 20 de marzo de 1996, autorizó la emisión de 11'800,000 acciones de serie B por un monto de S/. 59 MM. Antes de la emisión de nuevas acciones el capital social de la compañía ascendía a 98'995,000 acciones de serie A y 20'075,000 acciones de trabajo (Buenaventura, 1996).

Posteriormente, la compañía inició la oferta de las acciones de serie B a los tenedores de las acciones de serie A. Algunos accionistas que poseían aproximadamente el 62% de las acciones de la serie A considerados accionistas cedentes, acordaron ceder sus derechos preferentes.

El 14 de mayo de 1996 se llevó a cabo la inscripción de 11'800,000 acciones de serie B, de las cuales 7'080,000 acciones fueron ofrecidas en el mercado local a un valor nominal de S/ 5.00 y 4'720,000 acciones se ofertaron fuera del país. La negociación de dichas acciones comenzó en la bolsa de valores de Lima el 15 de mayo de 1996 y posteriormente en la bolsa de valores de Nueva York.

Según las cláusulas de oferta los tenedores de acciones de la serie B no tenían derecho a voto, salvo en los siguientes casos:

- Si se está proponiendo un acuerdo que podría afectar los derechos de los accionistas de la serie B.
- Votaría junto con los tenedores de acciones de serie A si es que la compañía dejara de pagar un dividendo preferencial a los tenedores de acciones de la serie B.

Después del éxito de la negociación de acciones de serie B en la OPI, la nueva cifra de acciones en circulación fue de 130'870,000, así:

- 98'995,000 acciones serie A.
- 11'800,000 acciones serie B.
- 20'075,000 acciones de trabajo.

Con la emisión de nuevas acciones la compañía pudo disponer libremente de los fondos captados; la disposición dependía solamente de la adecuada gestión por parte de los directivos de Buenaventura, distribuyendo los fondos de acuerdo a sus intereses de ese momento las cuales fueron:

- Hasta 15 millones de soles para financiar algunas actividades de exploración en diversas zonas del Perú.
- Se emplearían 30 millones de soles para el desarrollo de los proyectos Tantahuatay y Minas Conga.
- Se utilizarían 10 millones de soles para financiar la compra de un interés minoritario de Cerro Verde.
- Se destinarían 10 millones de soles a gastos de capital en las minas Julcani, Uchucchacua, Orcopampa y Recuperada.

- Por último, se utilizaría una parte para financiar la compra de acciones adicionales en Yanacocha y en otras inversiones mineras.

En la determinación del precio de venta/compra, los métodos de subasta más comunes son:

Subasta holandesa; Mecanismo en el cual el emisor coloca todos los instrumentos a un determinado precio o a una determinada tasa (tasa de corte), con lo que se resuelve a un único tipo de interés o precio para todos los instrumentos. Por otro lado, se tiene a la *Subasta americana o discriminatoria*. Donde se establecen múltiples precios; de tal manera, que se cobra a cada inversionista el precio que está dispuesto a pagar por cada instrumento, la cual es conocida como la DAP.

2.2.1.2. MERCADO SECUNDARIO

Es el mercado donde los títulos se negocian después de su emisión. Permite a un inversionista vender fácilmente sus tenencias. A diferencia del mercado primario, las transacciones en el mercado secundario no involucran a la corporación emisora de los títulos. El mercado secundario proporciona liquidez a los compradores de títulos y además ofrece un mecanismo de valuación continua de títulos que refleja el valor de ellos en cualquier momento, con base en la mejor información disponible (Lawrence J. & Joehnk, 2009).

Continuando con el caso de Compañía de minas Buenaventura S.A.A. los inversionistas adquirientes de las acciones tienen la potestad de enajenar sus títulos valores en este mercado, donde la compañía

minera titular de las acciones no interviene directamente para que se realice la transacción; es decir, el vendedor es beneficiado con la totalidad del valor de venta de la acción.

En el mercado secundario se negocian las acciones existentes entre inversionistas, conocido también como reventa (Ross A., Westerfield, & Jeffrey, 2010).

2.2.2. MERCADO BURSÁTIL

El mercado bursátil es la suma del mercado primario y secundario de compra-venta y emisión de valores de renta fija y renta variable. El mercado primario es el proceso de venta inicial de una emisión de títulos valores, donde se colocan y negocian por primera vez los títulos que se emiten. El mercado secundario es aquello donde los instrumentos financieros o títulos que se han colocado en el mercado primario son objeto de negociación, por lo general, estas negociaciones se realizan en las bolsas de valores (BVL, 2016).

2.2.3. BOLSA DE VALORES DE LIMA

La bolsa de valores de Lima S.A. es una sociedad que tiene como objetivo facilitar la negociación de valores inscritos, brindando los servicios y sistemas adecuados para la intermediación de forma justa, competitiva, ordenada y transparente de valores de oferta pública, derivados e instrumentos que no sean objeto de emisión masiva que se negocien en mecanismos centralizados de negociación distintos a la rueda de bolsa. Operando bajo la conducción de la sociedad, conforme a

lo que establece la ley del Mercado de Valores y sus normas complementarias y/o reglamentarias (BVL, 2016).

En la misma línea, Gitman (2007) afirma que el desarrollo de la bolsa de valores de un país es crucial para contribuir a su desarrollo económico. Así también Carlos Urrunaga (2015) menciona que la bolsa peruana es netamente minera con una participación aproximada del 48%, y el impacto del precio de los commodities sobre la misma es crucial, ya que el sector minero en la bolsa peruana tiene una participación alrededor del 31% respecto al PBI, comparado con la bolsa de Santiago el sector minero representa el 11% de su PIB; con respecto a la bolsa Colombiana, registra cifras similares a la peruana y que según Mendiola (2016), los datos registrados confirman la fuerte dependencia hacia el sector minero que tiene la bolsa de valores de Lima. Para sustentar la anterior afirmación se explica que durante el 2010, en la bolsa limeña, el sector estrella fue la minera que básicamente se mueven de acuerdo a expectativas puras, pues en realidad no producen nada. Se trata de emprendimientos, exploraciones y perforaciones para ubicar vetas con minerales. En resumen, que el sector haya rendido 184% en el año 2010 puede interpretarse que existe una fuerte apuesta a la demanda de minerales en los años venideros. Basta ver que entre los accionistas de muchas de las mineras junior también están en las grandes mineras; es como tener un pie puesto en la puerta para que no se cierre.

2.2.3.1. INFORMACIÓN BURSÁTIL

La información estadística que presenta permite observar el comportamiento histórico del mercado bursátil sobre los instrumentos financieros¹⁵ emitidos por las empresas, sean acciones representativas de capital social¹⁶ o acciones de inversión. Si se trata de empresas que tienen inscritas acciones comunes (y/o preferentes) y de inversión, la información bursátil se muestra en páginas separadas.

2.2.3.2. INFORME BURSÁTIL MENSUAL Y ANUAL

Es un resumen estadístico que contiene índices bursátiles, información estadística mensual y anual. Incluye montos negociados y cotizaciones de apertura, cierre, máximas y mínimas del mes, gráficos de evolución sobre cotizaciones y ranking de los valores más negociados y de intermediarios bursátiles, entre otros.

2.2.3.3. EL BOLETÍN DIARIO INFORMATIVO

Es el resumen diario que brinda la BVL acerca del mercado de valores peruano. El boletín brinda información sobre el mercado de renta variable y renta fija detallado por sectores económicos. El boletín incluye resumen semanal y mensual, según corresponda, en el que muestra los principales indicadores bursátiles registrados durante el día, en la semana y en el mes, como: el índice general y el selectivo, índices sectoriales, capitalización bursátil, montos negociados, entre otros, comparados con los registrados en la semana o mes anterior según sea el caso. (MEF-SMV, 2015)

¹⁵ Títulos valores de renta variable (acciones comunes).

¹⁶ Acciones comunes, acciones preferentes y acciones de inversión.

2.2.3.4. INDICADORES BURSÁTILES

Dentro de los indicadores bursátiles, la de mayor importancia es el índice general de la bolsa de valores de Lima que sirve para establecer comparación respecto a los rendimientos alcanzados por los diversos sectores¹⁷ participantes en bolsa, en un determinado tiempo. Se determina a partir de una cartera formada por las acciones más significativas de la negociación bursátil, seleccionados en base a la frecuencia de negociación, monto negociado y número de operaciones. Su cálculo considera las variaciones en los precios y tiene como fecha base el 30 de diciembre de 1991 que equivale a 100 (BVL, 2016).

Para Rubio (2012) los indicadores bursátiles son útiles para evaluar el comportamiento de la bolsa y de los valores que se negocian en ella. Por tanto, constituye una importante herramienta de análisis para los inversionistas.

Estos indicadores se encuentran a disposición de los inversionistas en el boletín diario de la bolsa de valores de Lima y en la superintendencia de mercado de valores. Lo conforman un grupo de ratios que permiten evaluar la calidad de los valores negociados en bolsa, así como las expectativas que se generan en torno a ellos.

2.2.3.5. ÍNDICE DE LUCRATIVIDAD DE UNA ACCIÓN

Permite calcular directamente el rendimiento acumulado de una acción en lo que va del año.

¹⁷ Industrial, Financiero, Agrícola, Minero, Servicios, Retail, etc.

Las rentabilidades de diferentes bolsas en el mundo presentan una fuerte dependencia hacia los commodities, porque la mayoría de las empresas conformantes tienen en la minería su fuente de ingresos¹⁸ más importante, y las variaciones en el precio de los minerales afecta el valor de las acciones y al mercado de valores en general. Para las compañías mineras en el Perú, los principales commodities resultan ser el cobre y el zinc, puesto que la mayoría de las empresas mineras que cotizan en la BVL se dedican a la extracción y comercialización de estos minerales; así también, por los montos de negociación que determinan estos minerales dentro de la BVL.

En el contexto internacional, el índice de lucratividad del sector minero en el Perú registra valores de US\$ 189.0 billones en 2014, US\$ 110.7 billones al cierre de 2013 US\$ 136.8 billones al cierre de 2012, US\$ 121.6 billones al cierre de 2011, y US\$ 160.9 billones al 31 de diciembre de 2010; comparado con sus pares, Argentina registra resultados similares y ligeramente menores a las cifras de la bolsa peruana; empero, se encuentra notablemente por debajo del mercado de valores de Santiago¹⁹ que registra US\$ 318.3 billones, US\$ 289.1 billones, US\$ 313.3 billones, US\$ 270.3 billones y US\$ 341.6 billones en los años 2014 hasta el 2010 respectivamente. El valor se calcula de acuerdo a los precios de las acciones en el último día del plazo indicado²⁰.

¹⁸ Ingresos ordinarios

¹⁹ Bolsa de valores de Santiago.

²⁰ Es decir el último precio por acción multiplicado por el número total de acciones en circulación, agregado para todas las empresas que cotizan en el mercado.

En cuanto a la capitalización bursátil (Market Cap) la bolsa de valores de Lima registra 85,955.5 MM con una negociación de 85.5 MM comparado con sus pares latinoamericanos es pequeño, relativamente similar al mercado bursátil de Buenos Aires; en cambio la bolsa de Santiago registra 190,352.0 MM de capitalización y 1,281.2 MM en negociación a diciembre de 2014; y la BM&FBOVESPA de Brasil registra 490,534.1 MM en capitalización bursátil y 33,488.2 MM en negociación; como se observa, nuestro mercado doméstico aún es pequeño y tiene la obligación de seguir creciendo a futuro de la mano con los inversionistas.

Este indicador permite medir diariamente el rendimiento de la inversión en un título valor determinado, sobre la base de la cotización vigente al cierre del año inmediato anterior, o el de apertura en el siguiente año si no ha tenido cotización en el año anterior (Aleman Ruidias, 2014).

Para Poma (2015) Este índice permite conocer la rentabilidad de un valor respecto a un periodo determinado.

2.2.3.6. OPERACIONES BURSÁTILES

Operación que se realiza con valores listados en la bolsa, en un mecanismo centralizado, como es la *rueda de bolsa* en la BVL.

2.2.4. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

La Superintendencia del Mercado de Valores es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta

formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos. Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa, económica, técnica y presupuestal.

2.2.5. RENTABILIDAD Y RENDIMIENTO

2.2.5.1. RENTABILIDAD

Relación entre el resultado corriente y las ventas y/o prestaciones de servicios. Mide el beneficio o la pérdida de la empresa por cada producto vendido. Puede ser también denominada como rentabilidad comercial (Miralles Marcelo & Miralles Quirós, 2002).

La rentabilidad es un parámetro que indica, en tanto por ciento, la variación que ha experimentado el valor de un activo durante un cierto periodo de tiempo y su cálculo obedece a la relación entre la ganancia obtenida y los recursos utilizados para obtener dicha ganancia (Yirepa, 2016).

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficios Netos}}{\text{Recursos Propios}}$$

2.2.5.2. RENTABILIDAD TOTAL DEL ACCIONISTA EN LA BOLSA

La rentabilidad total del accionista representa el cambio en el valor del capital de una compañía listada y/o cotizada en la bolsa de valores de Lima en un periodo²¹, más sus dividendos, expresados como un porcentaje de su valor de apertura (Manage, 2014).

²¹ Generalmente de 1 año a más.

La rentabilidad de las inversiones es una meta normativa. Puesto que el principio de la maximización de la riqueza del accionista proporciona una guía racional para manejar un negocio y para la adjudicación eficiente de recursos en la sociedad, lo utilizamos como un objetivo supuesto al preguntarnos como se deben tomar las decisiones empresariales. El propósito de los mercados es la adjudicación o asignación de ahorros en forma eficiente en una economía, los ahorradores en última instancia a los usuarios finales de los fondos que se invierten en activos reales. Si se han de canalizar los ahorros a las oportunidades de inversión más prometedoras, un criterio económico racional debe gobernar su flujo. A grandes rasgos, la adjudicación de ahorros a una economía, ocurre sobre la base rentabilidad y riesgos esperados (Van Horne, 1997).

2.2.5.3. RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES

Las decisiones que tomen inversores existentes o potenciales sobre la compra, venta o mantenimiento de patrimonio dependen de la rentabilidad que esperen obtener de una inversión en esos instrumentos, por ejemplo dividendos, pagos del principal e intereses o incrementos de precios de mercado. De forma similar, las decisiones que tomen prestamistas y otros acreedores existentes o potenciales sobre proporcionar o liquidar préstamos y otras formas de crédito dependen de los pagos del principal e intereses; por consiguiente, los inversores, prestamistas y otros acreedores existentes o potenciales necesitan información que les ayude a evaluar las perspectivas de entrada de efectivo neto en el futuro a las entidades (IFRS-NIIF, 2012).

Brealey & T, (2010) define como la razón (valor presente/desembolso inicial), es decir, como (VP/inversión). Por tanto, es el rendimiento económico que genera la organización.

Esta medida también se conoce como razón (costo/beneficio) *rendimiento* o *rentabilidad económica*; y es representado por la siguiente fórmula (Yirepa, 2016).

$$\text{Rentabilidad Económica (rendimiento)} = \frac{\text{Beneficios Brutos}}{\text{Recursos Totales}}$$

2.2.6. BENEFICIOS ENTREGADOS

Los beneficios se traducen en la entrega de dividendos en forma de efectivo; a veces, emitiendo acciones adicionales. El primer tipo de distribución se conoce como dividendo en efectivo; el segundo tipo se denomina dividendo en acciones liberadas (Lawrence J. & Joehnk, 2009).

Sapag Chain (2011), define que los dividendos representan un pago de efectivo para el inversor, por lo tanto generan beneficios incluso en períodos en los que los precios de los activos muestran comportamientos poco favorables. Además, una compañía que logra sostener e incrementar los, refleja solidez económica y de gestión con esta política.

Las empresas que cotizan acciones en la bolsa de valores de Lima concuerdan con los autores, entregando beneficios en forma de dividendos en efectivo y dividendos en acciones liberadas.

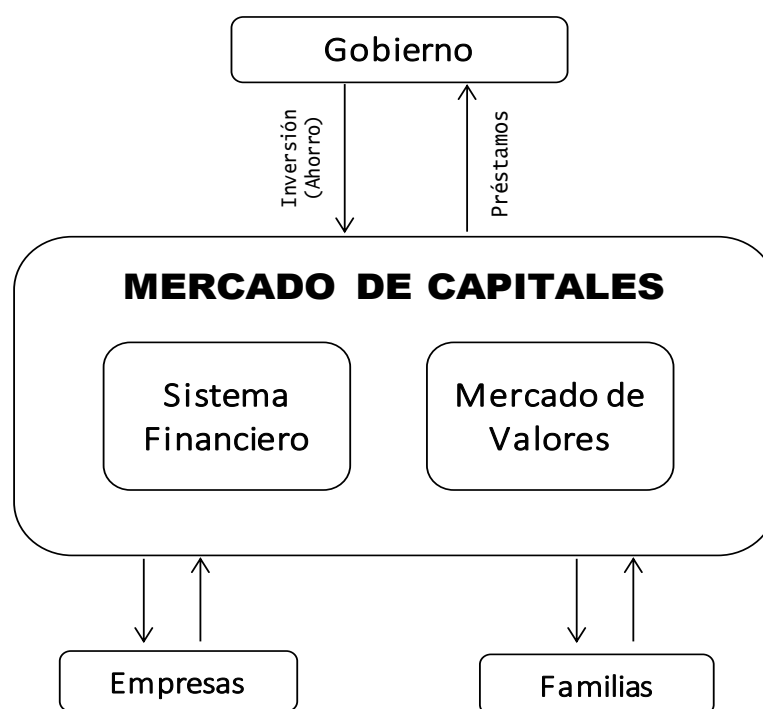
Según Botero (2014) , es el valor que tiene la acción, en cierto momento, en la bolsa de valores. Ese valor no depende sino solamente en parte, del valor intrínseco. El valor bursátil de una acción es el valor que un comprador está dispuesto a pagar por ella, adquisición que lo convierte en dueño de ella, en la proporción que esta acción tenga respecto al total de acciones de la empresa.

2.2.8. COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE CAPITALES PERUANO

En el escenario del mundo de las finanzas, en todos los países existen fundamentalmente dos mercados: el primero es el de productos y servicios, que ofrecen las diferentes personas y empresas del país; el segundo es el mercado de capitales, donde son negociados los excedentes de capital .

Figura 2

Comportamiento del mercado de capitales



Fuente: Finanzas Empresariales

En el mercado de capitales distinguimos tres agentes principales de la economía: gobierno, empresas y familias que acuden a invertir sus recursos o ha conseguir financiación. Existen principalmente dos formas de transferir los recursos del ahorro a la inversión: la primera es por medio de la intermediación, a cargo del sistema financiero y la segunda es por medio de la transferencia de títulos, gestión asumida por el mercado de valores.

2.3. GLOSARIO DE TÉRMINOS BASICOS

2.3.1. ACCIONISTA

Propietarios de una corporación, cuya propiedad, o patrimonio, se demuestra mediante acciones comunes o preferentes.

2.3.2. BURSATIL

Termino asociado a bolsa, es decir, se llama Bursátil porque las operaciones que se realizan en bolsa.

2.3.3. ACCIONES DE CAPITAL (ordinarias)

Inversión en acciones que representa la participación patrimonial en una corporación; cada acción simboliza una fracción de la participación en la propiedad de la empresa.

2.3.4. RENDIMIENTO DE MERCADO

Es el rendimiento promedio de todas las acciones. Los analistas usan comúnmente el rendimiento promedio sobre todas las acciones

del Standard & Poor's 500 o de algún otro índice amplio de acciones para medir el rendimiento de mercado.

2.3.5. COMPORTAMIENTO DEL MERCADO

Son las fluctuaciones tanto alcista como bajista del mercado de valores, es decir para el caso peruano es el registro de tendencias de subida y bajada que tiene la Bolsa de Valores de Lima.

2.3.6. BENEFICIOS ENTREGADOS

Configuran como los dividendos; es decir; es el premio a la inversión que otorgan las compañías.

2.3.7. DIVIDENDOS

Pagos periódicos que realizan las empresas a sus accionistas.

2.3.8. COTIZACION DE ACCIONES

Información sobre acciones y otros valores que incluyen datos de precios actuales y estadísticas sobre el comportamiento reciente de precios.

2.3.9. VALOR DE MERCADO

El marco conceptual de las NIIF no lo define textualmente pero lo relaciona con el valor razonables y lo define así: Es la capitalización bursátil de la misma, producto de multiplicar el precio actual de una acción por el número de ellas admitidas en bolsa.

2.3.10. VALOR RAZONABLE

Según la NIIF 13 medición del valor razonable, este valor se define como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición (IFRS-NIIF, 2012).

2.4. HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN

2.4.1. HIPÓTESIS GENERAL

Los derechos entregados por dividendos, beneficios por acciones liberadas, valor de mercado en la cotización de las inversiones mineras, y el índice de lucratividad son los factores determinantes del valor bursátil de las acciones comunes del sector minería en la Bolsa de Valores de Lima, periodos 2010- 2014.

2.4.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

1. Los derechos entregados por dividendos en efectivo y por acciones liberadas a valor de mercado son los factores determinantes del valor bursátil en la rentabilidad de los accionistas en la Bolsa de Valores de Lima, Periodos 2010 – 2014.
2. El valor bursátil de las acciones comunes del sector minería tiene un comportamiento determinante en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, periodos 2010- 2014.

III. MATERIALES Y MÉTODOS

3.1. TIPO Y DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

En la investigación se optó por los siguientes métodos:

3.1.1. MÉTODOS GENERALES

El método general dialéctico, es un método cuyos conceptos, categorías y leyes, desempeñan el papel de principios metodológicos, de instrumentos de análisis, síntesis y de base para el desarrollo de las ciencias naturales, sociales y filosóficas. La dialéctica orienta la investigación a partir de fenómenos concretos, sin descuidar la interrelación de sus elementos internos y externos.

Para los propósitos de la investigación también se considera el método general comparativo, porque la investigación de fenómenos se realiza por comparación, entonces, el método comparativo tiene por finalidad descubrir la correlación interna y externa que existe entre dichos fenómenos. Su aplicación es a través de los resultados y de la contrastación, procedimiento que permite conocer mejor la estructura de la ciencia, especialmente, en lo que se refiere a las relaciones que tienen entre ellas.

El método histórico, permite descubrir y fundamentar los principios de desarrollo de los hechos concretos, destacando las causas y consecuencias, la causalidad es el aspecto más importante de éste método.

La investigación contempla la aplicación de los tres métodos generales por cuanto el primer método general nos permitirá establecer los parámetros conceptuales no excluyentes porque se pretende conocer la interrelación de la construcción teórica entre la ciencia contable y la teoría financiera. El segundo método general nos permitirá explicar la correlación existente entre la ciencia contable y la teoría financiera, y el tercer método se aplicará para conocer, descubrir y fundamentar las causas y consecuencias del problema a través del desarrollo histórico reflejado en el rendimiento de las inversiones del sector minería durante el periodo 2010 al 2014.

3.1.2. MÉTODO ESPECÍFICO

El método inductivo deductivo que acepta la existencia de una realidad externa y postula la capacidad del hombre para percibirla a través de sus sentidos y entenderla por medio de su inteligencia.

3.1.3. ALCANCE DE INVESTIGACIÓN

Desde el enfoque cuantitativo el alcance de la investigación puede estar contemplado en cuatro: exploratoria, descriptiva, correlacional y explicativa (Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, 2011).

El alcance es exploratorio porque permitió estudiar un fenómeno poco estudiado (Sampieri, 2010) y que según Méndez (2010) aumenta la familiaridad del investigador con el fenómeno a investigar y posibilitar una investigación más profunda. Y de alcance explicativo y correlacional porque genera un sentido de entendimiento sobre un fenómeno y permite

identificar las relaciones o grados de asociación que existe entre nuestros indicadores y variables.

En tanto, es exploratorio porque constituye una primera aproximación que se realiza sobre el objeto de estudio, a fin de poder asirse con información general, sobre su aspecto, comportamiento y características; por lo cual este tipo de investigación es catalogada también como un estudio de tipo aproximativo, pues se basa en las observaciones y cálculos aproximados que puede establecer el investigador en su primer contacto con aquello sobre lo cual pretende establecer una investigación (El Pensante, 2016).

3.1.4. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

El diseño de la investigación que se desarrolló es *No Experimental*, en razón de que la información que se tomó para determinar los factores que explican el rendimiento de las inversiones mineras es la que se presenta en la realidad y que fue obtenido de manera indirecta del boletín diario de la BVL.

Asimismo, para determinar el rendimiento de las acciones de capital de las inversiones mineras en el mercado de capitales peruano se utilizó los derechos entregados en acciones liberadas y en efectivo, además, los acuerdos pendientes de entrega, y su cotización diaria a valor de mercado.

El tipo de investigación que se desarrolló es de tipo explicativo causal, porque se utilizó un modelo que buscó explicar las relaciones que existen

entre el rendimiento de las acciones y el comportamiento del sector minero en la bolsa de valores de Lima.

3.2. POBLACIÓN Y MUESTRA DE INVESTIGACIÓN

Es el mercado de renta variable de las empresas que publican información financiera conforme a la Superintendencia del Mercado de Valores y que cotizan en la bolsa de valores de Lima del sector minería.

3.2.1. MUESTRA

A efectos de determinar el tamaño de la muestra y medir la relación existente entre las variables cuantitativas en estudio, se utiliza la distribución T (T-Student) porque la población es menor a 34 unidades de análisis. El nivel de significancia se establece en 0.05 que es equivalente al 95% de confianza. Por consiguiente la determinación de la muestra es:

$$n = \frac{N\sigma^2 Z^2}{(N - 1)e^2 + \sigma^2 Z^2}$$

e	0.05
N	16
σ	0.5
<i>Confianza</i>	95%
Z	1.96

$$n = \frac{16(0.5)^2 * 1.96^2}{(16 - 1) * 0.05^2 + 0.5^2 * 1.96^2}$$

$$n = 15.3987373$$

Como N es menor que 34, entonces el tamaño de la muestra es igual al tamaño de la población (Percy, 2015), es decir, todas las empresas del sector minería que cotizan en el mercado de renta variable en la bolsa de valores de Lima.

Tabla 2

Determinación de la muestra

Nro	Nombre	Nemónico
1	Minera andina de Exploraciones S.A.A.	ANDEXBC1
2	Compañía Minera Atacocha S.A.A.	ATACOC1
3	Sociedad Minera el Brocal S.A.A.	BROCALC
4	Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	BUENAV
5	Castrovirreyna Compañía Minera S.A.	CASTROC
6	Compañía Minera Condestable S.A.A.	CONDEC
7	Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	CEVERDC
8	Unidad Minera Iscaycruz	ISCAYBC
9	Compañía Minera Milpo S.A.A.	MILPO
10	Compañía Minera Morococha S.A.A.	MOROCOC
11	Sociedad Minera Corona S.A.	MINCOR
12	Compañía Minera Sayapullo S.A.	SAYAPUC
13	Shougang Hierro Perú S.A.A.	SHPC
14	Volcan Compañía Minera S.A.A.	VOLCA
15	Gold Fields La Cima S.A.A.	LACIMAC
16	Compañía Minera Poderosa S.A.	PODERC

Fuente: www.bvl.com.pe

3.3. INSTRUMENTO ESTADÍSTICO DE ANÁLISIS

Para demostrar cuales son los factores que influyen en el valor bursátil de las acciones de capital en las empresas mineras de análisis, se utiliza el modelo econométrico de la acumulación geométrica de rendimientos en observación a la teoría financiera que aproveche eficientemente la estructura de los datos analizados.

Los elementos de apoyo metodológico a nuestra investigación son:

- Frecuencia temporal requerida para la toma de datos
 - Del año 2010 al año 2014.

- Materiales y equipos a ser utilizados.
 - Boletín informativo diario de la bolsa de valores de Lima.
 - Estados financieros auditados y publicados en la Superintendencia de Mercado de Valores.

- Variables a ser analizadas.
 - Índice general de la bolsa de valores de Lima.
 - Índice Sectorial de la BVL.
 - Rendimiento de las acciones de capital del sector minero.
 - Retorno sobre patrimonio (ROE).
 - Índice de lucratividad.

- Prueba(s) estadística(s) que se utiliza(n) para probar las hipótesis.
 - Tabla de correlación de Pearson y regresión lineal para prueba de hipótesis.
 - Tabla ANOVA
 - Coeficiente de correlación y determinación.

IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Los resultados de la investigación se presentan conforme a los objetivos propuestos.

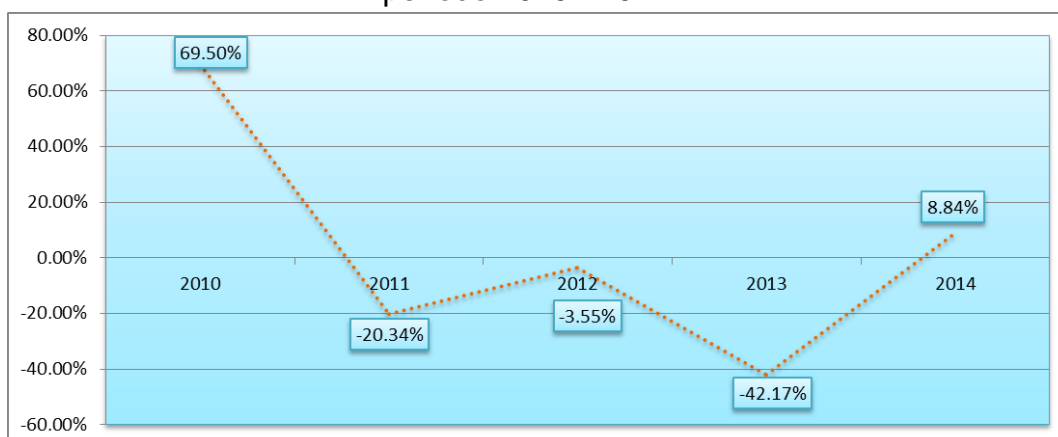
OBJETIVO ESPECÍFICO 1

Identificar los factores determinantes del valor bursátil para conocer su incidencia en la rentabilidad de los accionistas en la bolsa de valores de Lima periodos 2010 – 2014.

A continuación se muestran un gráfico del resultado sobre el cálculo realizado según el indicador del rendimiento del sector (Rend Sector) minero en el Perú en los periodos 2010 – 2014, en base a cifras obtenidas del boletín informativo de la bolsa de valores de Lima según el indicador sectorial.

Figura 3

Rendimiento del sector minero en la bolsa de valores de Lima,
periodo 2010 - 2014



Fuente: www.bvl.com.pe/indicador-sectorial

Luego, para determinar el rendimiento acumulado del sector se analiza las cifras registradas en los años 2010 al 2014, para luego realizar el respectivo rendimiento acumulado a través del siguiente modelo de acumulación según la *NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y medición*, cuyo resultado se expone en la tabla 3.

$$\text{Rentabilidad Acumulada} = [(1 + \text{Rentb anual año1}) * (1 + \text{rentb anual año2}) \dots (1 + \text{rentb anual año "n"}) - 1] * 100$$

Tabla 3
Rendimiento del sector minero, periodo 2010 - 2014

	Rend Sector	Acumulacion	Rendimiento Acumulado
2010	69.50%	169.50%	
2011	-20.34%	79.66%	
2012	-3.55%	96.45%	
2013	-42.17%	57.83%	
2014	8.84%	108.84%	-18.03%

Fuente: www.bvl.com.pe/boletin-diario-bvl

Interpretación: El rendimiento del sector minero se muestra en la figura 3 y registra cifras desde 69.50% como resultado del buen precio internacional de los metales, la gran inversión de proyectos mineros como: las Bambas en Apurímac y Cusco, ampliación de Cerro Verde en Arequipa, el proyecto minero Conga en Cajamarca entre otros; también, el responsable de esta cifra es la lenta recuperación económica de Estados Unidos en el 2010; hasta cifras en negativo de -42.17% en el 2013 como resultado de la caída internacional del precio en los metales y la débil demanda de minerales por parte de China en el año 2013, y registrando una producción superavitaria de minerales en el mundo; sumándose a ello los altos niveles de agitación política internacional como los cambios de gobierno, reformas tributarias en algunos países entre otros; factores que llevaron a los inversionistas a

evitar la industria minera (Osinergmin, 2016); empero, al realizar una evaluación general sobre el rendimiento y determinar su respectiva acumulación registra un resultado negativo de -18.03%, lo que explicaría que el sector registró pérdidas en el periodo de investigación; lógicamente esta cifra no es atractivo para ningún inversionista; sin embargo, en términos generales considerar el resultado de forma definitiva sería poco razonable, porque ello no considera los factores que se analizará posteriormente; por lo tanto, según la teoría financiera una inversión en base a estas cifras calificaría muy riesgosa y hasta pésima porque claramente destruye valor.

Para conocer los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minero en la BVL es necesario conocer y revisar los beneficios que entregan las compañías a los acreedores en forma de dividendos en efectivo y/o dividendos en acciones liberadas, generalmente en periodos anuales.

A continuación se exponen los resultados sobre el cálculo del rendimiento de las acciones a valor razonable según la *NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación* y la *NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición*, donde explica que la rentabilidad de las acciones está determinado por la división de la diferencia del valor final²³ de mercado y el valor inicial entre el valor inicial del mercado, y posteriormente se utiliza el modelo econométrico de acumulación

²³ Valor al cierre del periodo.

geométrica de rendimientos en observación a la teoría financiera que aproveche eficientemente la estructura de los datos analizados. Por tanto, una vez conocido el precio de cotización de las acciones de capital de las empresas mineras que cotizan valores en la bolsa peruana al cierre de cada año²⁴ tomando en consideración los beneficios que las compañías otorgaron a sus inversionistas ya sea en acciones liberadas y/o dividendos en efectivo; luego de absorber los demás factores exógenos no controlados por las empresas pero valorados por el mercado y reflejado en el precio de las acciones, se realiza el respectivo cálculo. El procedimiento de incluir al *rendimiento acumulado* los beneficios otorgados en dividendos en efectivo y dividendos en acciones liberadas conlleva a registrar una nueva valoración, incrementando evidentemente la cifra obtenida en la figura 3, lo cual demuestra que los beneficios otorgados por las compañías mineras son determinantes a la hora de evaluar la rentabilidad de los inversionistas, cuyos cálculos se expone a continuación:

Tabla 4

Cálculo del rendimiento anual de las acciones comunes de la compañía minera Milpo S.A.A., periodo 2010 – 2014²⁵

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACIÓN (CIERRE)	FECHA	ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDA D ACUMULADA
DIVIDENDOS	ACCIONES LIBERADAS					
		2.11	01/01/2014	1	2.11	
0.0148		2.05	13/03/2014	1.0072		
	19.19%	2.67	09/06/2014	1.2005		
		2.49	31/12/2014	1.2005	2.99	41.70%

Fuente: [www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

A. CÁLCULO DEL DIVIDENDO

²⁴ Al último día hábil del mes de diciembre de cada periodo investigado.

²⁵ A manera de ejemplo se toma a la compañía minera Milpo para el cálculo de la rentabilidad del accionista.

$$DIVIDENDOS = \frac{BENEFICIOS ENTREGADOS}{COTIZACION (cierre)}$$

$$DIVIDENDOS = \frac{0.0148}{2.05} = 0.0072 + 1 = \mathbf{1.0072}$$

B. CÁLCULO DE ACCIONES LIBERADAS

$$ACCIONES LIBERADAS = DIVIDENDOS * \frac{ACCIONES (entregados)}{100}$$

$$ACCIONES LIBERADAS = 1.0072 * \frac{19.19\%}{100} = 0.1933 + 1.0072 = \mathbf{1.2005}$$

C. VALOR DE VENTA

$$V.V = COTIZACION (Cierre) * N^{\circ} ACCIONES$$

$$VALOR DE VENTA = 2.49 * 1.2005 = \mathbf{2.99}$$

D. CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD

$$RENTABILIDAD = \frac{Valor Venta (Final) - Valor venta (inicial)}{Valor De Venta (Inicial)}$$

$$RENTABILIDAD = \frac{2.99 - 2.11}{2.11} = \mathbf{41.70\%}$$

El procedimiento anterior es de aplicación continua para el análisis de todas las compañías mineras “Mineras comunes” cotizadas en la bolsa de valores de Lima en los periodos 2010 - 2014.

Tabla 5

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL, Empresa
Minera Andina de Exploraciones S.A.A., periodo 2010 - 2014

ANDEXBC1

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		0.33	01/01/2010	1	0.33	
0.0068		0.33	27/04/2010	1.0206		
		0.73	31/12/2010	1.0206	0.75	125.76%
		0.73	01/01/2011	1	0.73	
0.0727		0.61	26/04/2011	1.1193		
		0.73	31/12/2011	1.0206	0.75	116.19%
			01/01/2012	1		
0.0169			16/04/2012			
		0.73	31/12/2012	1.0206	0.75	
		0.73	31/12/2013	1.0206	0.75	
			01/01/2014	1		
0.0383			16/04/2014			
			31/12/2014			

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

El rendimiento de las acciones de capital de la empresa Minera Andina de Exploraciones S.A.A. en el año 2010 registró una rentabilidad de 125.76%, explicado por la entrega de dividendos en efectivo de 0.0068 por acción; en el 2011 registró una cifra similar pero ligeramente menor 116.19%; explicado también por la entrega de beneficios en efectivo; en los años 2012, 2013 y 2014 la cotización de las acciones no se registraron, salvo en el 2012 que no ayuda a determinar la rentabilidad de las acciones.

Tabla 6

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía
Minera Atacocha S.A.A., periodo 2008– 2014

ATACOAC1

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		7.09	01/01/2008	1	7.09	
	25.00%	8	22/04/2008	1.25		
0.012		5	09/06/2008	1.2524		
		2.1	31/12/2008	1.2524	2.63	-62.90%
		2.3	31/12/2009	1		-12.55%
		1.52	31/12/2010	1.52		-33.91%
		0.81	31/12/2011			-46.71%
		0.24	31/12/2012			-70.37%
		0.13	31/12/2013			-45.83%
		0.25	31/12/2014			92.31%

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

Para el caso de la compañía minera Atacocha S.A.A. según datos históricos, en el año 2008 registra los últimos beneficios entregados, por lo que durante el periodo investigado no existe evidencia de entrega de beneficios, pero se tiene registros sobre la cotización de acciones, lo cual muestra que fueron demasiado fluctuantes ya que la mayoría de los años estuvo asociado a tendencias bajistas, es así que en el 2009 la cotización al cierre fue de 2.3 soles, donde la rentabilidad fue de -12.55% y llegó hasta 0.13 soles al cierre del 2013 registrando una rentabilidad de -45.83%; lo cual explica la rentabilidad negativa que muestra, salvo el 2014 donde la cotización incrementó notablemente de 0.13 a 0.25 y la rentabilidad registró una cifra atractiva de 92.31%.

Tabla 7

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Sociedad
minera El Brocal S.A.A., periodo 2010 - 2014

BROCALC1

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		44	01/01/2010	1	44	
0.37		46	13/10/2010	1.008		
		57.5	31/12/2010	1.008	57.96	31.73%
		56.5	01/01/2011	1	56.5	
0.33		48.1	07/04/2011	1.0069		
		48	31/12/2011	1.0069	48.33	-14.46%
		47.5	01/01/2012	1	47.5	
0.29		52.1	09/04/2012	1.0056		
		34.75	28/12/2012	1.0056	34.94	-26.43%
		35	01/01/2013	1	35	
0.05		30.1	08/04/2013	1.0017		
		10	31/12/2013	1.0017	10.02	-71.38%
		10.5	31/12/2014			

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

La Sociedad Minera el Brocal S.A.A. evidentemente entregó beneficios en efectivo durante los cinco años de investigación, 0.37 soles en el 2010 hasta 0.05 soles en el 2013, salvo en el 2014 que no entregó beneficios alguno; como se aprecia la cotización de las acciones de esta empresa también registraron tendencias a la baja desde 57.5 soles por acción que fue el pico máximo al cierre del 2010 hasta 10 soles por acción durante el cierre del 2013, lo que explica los rendimientos negativos durante los años 2011, 2012 y 2013; en cambio durante el 2010 registra una rentabilidad positiva de 31.73%; en este escenario los beneficios entregados amortiguaron de alguna forma la rentabilidad de las acciones de capital de El Brocal S.A.A..

Evidentemente los beneficios entregados en efectivo cumplen un papel determinante a la hora de evaluar la rentabilidad de las acciones de capital.

Tabla 8

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía de
Minas Buenaventura S.A.A., periodo 2010 - 2014

BUENAVC1

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
0.16		100	01/01/2010	1	100	
		153	11/11/2010	1.001		
		136	31/12/2010	1.001	136.14	36.14%
0.23		136	01/01/2011	1	136	
		118.01	14/11/2011	1.0019		
		101.64	31/12/2011	1.0019	101.84	-25.12%
0.2		101.64	01/01/2012	1	101.64	
		93.17	13/11/2012	1.0021		
		92	31/12/2012	1.0021	92.2	-9.29%
0.01		92	01/01/2013	1	92	
		39.05	13/11/2013	1.0003		
		30.02	31/12/2013	1.0003	30.03	-67.36%
0.023		30.02	01/01/2014	1	30.02	
		33.4	13/11/2014	1.0007		
		31.55	31/12/2014	1.0007	31.57	5.17%

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletin diario](http://www.bvl.com.pe/boletin_diario)

La tabla 8 muestra la rentabilidad de la compañía de minas Buenaventura S.A.A. el cual contiene registros de datos históricos sobre los beneficios entregados en efectivo durante los cinco años de investigación, desde 0.23 soles en el 2011 hasta 0.023 soles en el 2014, la cotización de las acciones a raíz de estas cifras disminuyen notoriamente, es así, que la rentabilidad en el 2010 es 36.14% y en el periodo 2011 hasta el 2013 las cifras que se registran son negativas desde -9.19% hasta -67.36%, cifras explicadas por la baja en la cotización de las acciones; empero en el 2014 se ve una ligera alza en la cotización y un ligero incremento con relación al año anterior respecto a la entrega de beneficios en efectivo lo que explica la rentabilidad positiva registrado en el 2014.

Tabla 9

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Castrovirreyna
Compañía Minera S.A., periodo 2010 - 2014

CASTROC1

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
0.0194		0.76	01/01/2010	1	0.76	
		96	11/05/2010	1.0002		
	24.85%	100	26/05/2010	1.2487		
		4.2	31/12/2010	1.2487	5.24	587.59%
0.0259		5.24	01/01/2011	1	5.24	
		5.24	17/05/2011	1.0049		
	9.66%	5.24	24/10/2011	1.5115		
		5.24	31/12/2011	1.5115	7.93	51.15%
20.69%		2.3	01/01/2013	1	2.3	
		1.9	20/02/2013	1.2069		
		1.35	31/12/2013	1.2069	1.63	-29.16%
			31/12/2014			

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletin diario](http://www.bvl.com.pe/boletin%20diario)

Para el caso de la compañía Minera Castrovirreyna S.A. claramente registró beneficios entregados tanto en acciones liberadas como en efectivo lo que incrementa evidentemente su rentabilidad durante los años de investigación pero atenuado en el 2013 a raíz de la baja en la cotización de las acciones de capital; en el 2010 Castrovirreyna entregó 0.0194 soles por acción, además, 24.85% de acciones más sobre cada acción, situación que impulsó a la subida en la cotización de las acciones al cierre de ese año lo que implicó registrar una rentabilidad de 587.59% en el 2010; la misma situación se registró en el 2011 registrando una rentabilidad de 51.15%; empero, las acciones bajaron al cierre del 2013 a 1.35 soles de 5.24 soles que se encontraba al cierre de 2012 lo que obligó registrar una cifra negativa en el 2013; en el 2014 no registró cotización alguna, es decir se mantuvo la cotización del 2013.

Tabla 10

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía
minera Milpo S.A.A., periodo 2010 - 2014

MILPO

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
0.0068	18.90%	7.91	01/01/2010	1	7.91	
		7.7	22/04/2010	1.0009		
		7.1	14/06/2010	1.19		
		7.6	31/12/2010	1.19	9.04	14.34%
0.0179	10.68%	7.61	01/01/2011	1	7.61	
		7.2	14/06/2011	1.1068		
		5.35	05/09/2011	1.1102		
		4.5	31/12/2011	1.1102	5	-34.35%
0.0069		4.5	01/01/2012	1	4.5	
		4.2	14/06/2012	1		
		3.3	19/11/2012	1.0229		
		2.92	31/12/2012	1.0229	2.99	-33.63%
		2.11	31/12/2013			-27.74%
0.0148	19.19%	2.11	01/01/2014	1	2.11	
		2.05	13/03/2014	1.0072		
		2.67	09/06/2014	1.2005		
		2.49	31/12/2014	1.2005	2.99	41.67%

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

Respecto a la compañía Minera Milpo S.A.A. los beneficios entregados en acciones liberadas y en dividendos en efectivo fueron registrados de manera consecutiva durante todos los años de investigación; en el 2010 entrego 0.0068 soles por acción y 18.90% de acciones más sobre cada acción; registrando de esta forma una rentabilidad de 14.34%; en tanto en el 2011 también registró beneficios entregados, pero la rentabilidad fue atenuado por la baja en la cotización de las acciones al cierre de ese año; de la misma forma en el 2012 la cotización de las acciones de esta compañía minera obligo a registrar una rentabilidad negativa de -33.63%; respecto al 2013 la empresa no registró beneficios entregados, pero fue sorprendido por un escenario a la baja de sus acciones. En el 2014 la compañía registra beneficios entregados durante el

periodo y un ligero incremento en la cotización de sus acciones; lo que obliga registrar una cifra positiva y además atractiva de 41.67% de rentabilidad.

Tabla 11

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Sociedad
Minera Corona S.A., periodo 2010 - 2014

MINCORC						
BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		19.5	01/01/2010	1	19.5	
0.7763		19.5	22/11/2010	1.0398		
		29.1	31/12/2010	1.0398	30.26	55.17%
			01/01/2011			
1.7667			09/11/2011			
			31/12/2011			
			01/01/2012			
0.6393			09/05/2012			
			31/12/2012			
			01/01/2013			
0.2734			09/12/2013			
			31/12/2013			
			01/01/2014			
0.3474			12/12/2014			
		22	31/12/2014			

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

Respecto a la Sociedad Minera Corona S.A. históricamente durante el periodo de investigación registró beneficios entregados en dividendos en efectivo; sin embargo, no registró continuamente la cotización de sus acciones siendo los últimos registros en el 2010 que conllevo a registrar una rentabilidad positiva de 55.17%, debido a la entrega de dividendos en efectivo en 0.7763 soles por acción sumándole a ello un incremento en la cotización de las acciones de 19.5 soles a 29.1 soles al cierre del 2010.

Tabla 12

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Compañía
minera Poderosa S.A., periodo 2010 - 2014

PODERC

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		4.5	01/01/2010	1	4.5	
	14.87%	4	29/04/2010	1.1487		
0.13		4.25	19/11/2010	1.1793		
		4.5	31/12/2010	1.1793	5.31	17.93%
		4.5	01/01/2011	1	4.5	
0.1376		4.1	17/03/2011	1.0336		
		2.78	31/12/2011	1.0336	2.87	-36.15%
		2.78	01/01/2012	1	2.78	
0.34		2.78	20/04/2012	1.1223		
		3.8	31/12/2012	1.1223	4.26	53.41%
		3.8	01/01/2013	1	3.8	
0.4493		4	05/04/2013	1.1123		
		3	31/12/2013	1.1123	3.34	-12.18%
		3	01/01/2014	1	3	
0.21		2.6	08/04/2014	1.0808		
		2.45	31/12/2014	1.0808	2.65	-11.74%

Fuente: [http://www.bvl.com.pe/boletín diario](http://www.bvl.com.pe/boletín%20diario)

En relación a la compañía Minera Poderosa S.A. registró beneficios entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo durante todos los años de investigación; es así que en los años 2010 y 2012 tanto los beneficios que entregó, como la cotización de sus acciones obligó a registrar cifras positivas de 17.93% y 53.41% respectivamente; pero en los años 2011, 2013 y 2014 la rentabilidad que registraron fue negativa desde -11.74% hasta 36.15% explicado evidentemente por la baja en la cotización de las acciones y atenuado por la entrega de beneficios en dividendos en efectivo.

Tabla 13

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Shougang
Hierro Perú S.A.A., periodo 2010 - 2014

SHPC

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		15	01/01/2014			
1.8494			06/05/2014			
		9.65	31/12/2014			-35.67%

Fuente: <http://www.bvl.com.pe/boletin diario>

La empresa Shougang Hierro Perú S.A.A. empezó a cotizar en la BVL el año 2014, lo que explica el escaso registro en cuanto a los datos históricos que presenta; empero, en el 2014 entregó dividendos en efectivo por 1.8494 soles por acción, pero su rentabilidad fue opacado por la baja en la cotización de sus acciones desde 15 soles a 9.65 soles al cierre del 2014.

Tabla 14

Rentabilidad del inversionista en acciones de capital en la BVL Volcan
Compañía Minera S.A.A., periodo 2010 - 2014

VOLCAV

BENEFICIOS ENTREGADOS		COTIZACION (CIERRE)	FECHA	N° ACCIONES	VALOR DE VENTA	RENTABILIDAD
EFFECTIVO	ACCIONES					
		3.72	01/01/2010	1	3.72	
0.0315		3.58	10/11/2010	1.0088		
	10.00%	3.55	30/11/2010	1.1097		
		3.84	31/12/2010	1.1097	4.26	14.55%
		3.89	01/01/2011	1	3.89	
0.06		2.99	04/08/2011	1.0201		
	5.10%	2.99	29/08/2011	1.0721		
		2.99	31/12/2011	1.0721	3.21	-17.59%
		3	01/01/2012	1	3	
	9.01%	3.5	24/04/2012	1.0901		
0.021		2.85	19/10/2012	1.0975		
		2.59	31/12/2012	1.0975	2.84	-5.25%
		2.63	01/01/2013	1	2.63	
	10.00%	1.48	23/05/2013	1.1		
0.0105		1.22	19/12/2013	1.1086		
		1.14	31/12/2013	1.1086	1.26	51.95%
		1.21	01/01/2014	1	1.21	
0.0158		1.07	04/04/2014	1.0147		
	9.00%	1.09	23/04/2014	1.106		
		0.72	31/12/2014	1.106	0.8	-34.19%

Fuente: <http://www.bvl.com.pe/boletin diario>

Luego de determinar la rentabilidad de las acciones de capital de las compañías mineras por separado y en forma anual considerando los beneficios que otorgan se determina *la rentabilidad acumulada* del sector, cuyo cálculo se realiza a través del siguiente modelo acumulativo:

$$\begin{aligned}
 & \textit{Rentabilidaad Acumulada} \\
 & = [(1 + 14.34\%) * (1 + (-34.35\%)) * (1 + (-33.63\%)) \\
 & * (1 + (-27.74\%)) * (1 + 41.67\%) - 1] * 100
 \end{aligned}$$

$$\textit{Rentabilidaad Acumulada} = -48.998\%$$

Para el ejemplo se consideran los datos de la Minera MILPO S.A.²⁶

Para este proceso se realiza un consolidado de las rentabilidades anuales que registraron las empresas del sector cuyo resultado se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 14
Rentabilidad Acumulada Sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 - 2014

Minera / Año	2010	2011	2012	2013	2014	Rentabilidad Acumulado
ANDEXBC1	125.76%	116.19%				388.07%
ATACOC1	-33.91%	-46.71%	70.73%	-45.83%	92.31%	-37.36%
BROCALC	31.73%	-14.46%	-26.43%	-71.38%		-76.27%
BUENAV	36.14%	-25.12%	-9.29%	-67.36%	5.17%	-68.26%
CASTROC	587.59%	51.15%		-29.16%		636.23%
CONDEC						0.00%
CEVERDC						0.00%
ISCAYBC						0.00%
LIPROAC						0.00%
MILPO	14.34%	-34.35%	-33.63%	-27.74%	41.67%	-49.00%
MINARC						0.00%
MINCOR	55.17%					55.17%
SAYAPUC						0.00%
SHPC					-35.67%	-35.67%
VOLCA	14.55%	-17.59%	-5.25%	51.95%	-34.19%	-10.56%
LACIMAC	-2.63%	59.68%	2.23%			58.94%
PODERC	17.93%	-36.15%	53.41%	-12.18%	-11.74%	-10.46%

²⁶ Tomado como referencia para la explicación del caso y aplicación de la fórmula de rentabilidad acumulada.

A continuación, se determina la rentabilidad acumulada del sector, desde el año 2010 hasta el 2014, el resultado explica la obtención de ganancias o pérdidas expresado en términos porcentuales durante el periodo evaluado, esta vez considerando los beneficios entregados en dividendos en efectivo y acciones liberadas.

Tabla 15
Rentabilidad acumulada general del sector minería,
periodo 2010 – 2014

Minera / Año	Rentabilidad Acumulada total
ANDEXBC1	4.881
ATACOC1	0.626
BROCALC	0.237
BUENAV	0.317
CASTROC	7.362
CONDEC	1.000
CEVERDC	1.000
ISCAYBC	1.000
LIPROAC	1.000
MILPO	0.510
MINARC	1.000
MINCOR	1.552
SAYAPUC	1.000
SHPC	0.643
VOLCA	0.894
LACIMAC	1.589
PODERC	0.895
Total General	9.85%

Fuente: Tabla 14

Según los resultados, los inversionistas obtuvieron una rentabilidad acumulada que en promedio alcanza el 9.85%, cifra que constituye el nuevo valor del rendimiento acumulado y es un indicador que depende de forma directa a la inclusión de los beneficios otorgados por las compañías mineras en acciones liberadas y dividendos en efectivo; a pesar de que el sector registró una tendencia decreciente de manera consecutiva, registrando

inicialmente una rentabilidad acumulada negativa de -18.03% (tabla 2), durante el periodo de análisis.

La rentabilidad acumulada del 9.85% es el resultado del impacto positivo que logran tener tanto los beneficios entregados en dividendos en efectivo como las acciones liberadas a la hora de evaluar el valor bursátil de las acciones de capital del sector minero en la bolsa de valores de Lima.

El valor de la rentabilidad de 9.85%, considerada como poco atractiva para un periodo de cinco años, obedece a factores internos y externos. En el frente interno la minería estuvo afectada por varios conflictos sociales dentro del país. Por el lado externo, la baja demanda de minerales en el mundo; además, del menor crecimiento de China y la sobreoferta de algunos minerales en el mercado internacional; todo ello, en respuesta a la desaceleración económica mundial, ya que fueron los factores atribuibles a la caída en los precios de los minerales y en consecuencia al bajo rendimiento que registraron las diferentes bolsas en el mundo.

Por consiguiente, los derechos entregados en acciones liberadas y los beneficios entregados en efectivo, son los factores que determinan el valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima e inciden positivamente sobre la rentabilidad de los accionistas en la bolsa de valores de Lima, cuya relevancia se refleja en los resultados del rendimiento acumulado de las tablas 3 y 15.

OBJETIVO ESPECÍFICO 2

Explicar el comportamiento del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en el rendimiento de la bolsa de valores de Lima, periodos 2010–2014.

Para lograr el segundo objetivo específico se presenta un cuadro donde aparece una matriz de datos, en el que se muestran cuatro indicadores que relacionan el comportamiento del sector minero en el mercado de capitales peruano: i) el índice general de la bolsa de valores de Lima, ii) el índice sectorial - sector minero (Rend Sector), iii) el ROE (utilidad neta / Patrimonio total) y iv) el rendimiento de las acciones del sector minero (Rend/Acc).²⁷

Tabla 16

Análisis multivariante del rendimiento de las inversiones mineras en la BVL, periodo 2010 - 2014

	BVL	Rend Sector	ROE	Rend/Acc
2010	64.99%	69.50%	27.31%	45.65%
2011	-16.69%	-20.34%	29.60%	-38.48%
2012	5.94%	-3.55%	12.20%	12.37%
2013	-23.63%	-42.17%	6.49%	-96.54%
2014	-0.32%	8.84%	3.75%	7.06%

Tabla 17

Coefficiente de Correlación de Pearson

	BVL	Rend Sector	ROE	Rend/acc
BVL	1			
Rend Sector	0.975544388	1		
ROE	0.429967747	0.407549309	1	
Rend/Acc	0.827860764	0.887230084	0.29310716	1

Fuente: Tabla 16

²⁷ Muestra los resultados generales por año, revisar anexos para ver el procedimiento de recolección de datos por cada empresa minera que cotiza en bolsa.

INTERPRETACIÓN

Nivel Accionista: según la tabla 17 la correlación de la bolsa de valores de Lima (BVL) respecto al rendimiento del sector (Rend Sector) muestra una cifra de 0.975544388 (97.55%), de la misma forma la BVL y el rendimiento de las acciones (rend/acc) tiene una correlación de 0.827860764 (82.78%), la rentabilidad del sector respecto a la rentabilidad de las acciones tiene una correlación de 0.8872300084 (88.72%); estas cifras demuestran que el rendimiento del sector minero en la bolsa peruana tiene una participación determinante, además el rendimiento del sector claramente es influenciado por los beneficios entregados en dividendos en efectivo y acciones liberadas, todo ello en respuesta a la utilidad generada por la compañía, en base a políticas empresariales y manejos financieros eficientes, además por decisión de la junta general de accionistas (JGA); el hecho de otorgar beneficios es reconocido inmediatamente por el mercado como parte de la imagen corporativa, lo que incrementa su atractivo para los inversionistas.

Tabla 18
Análisis de Varianza

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	3	0.471042508	0.157014169	7.769240258	0.256467
Residuos	1	0.02020972	0.02020972		
Total	4	0.491252228			

Fuente: Tabla 16

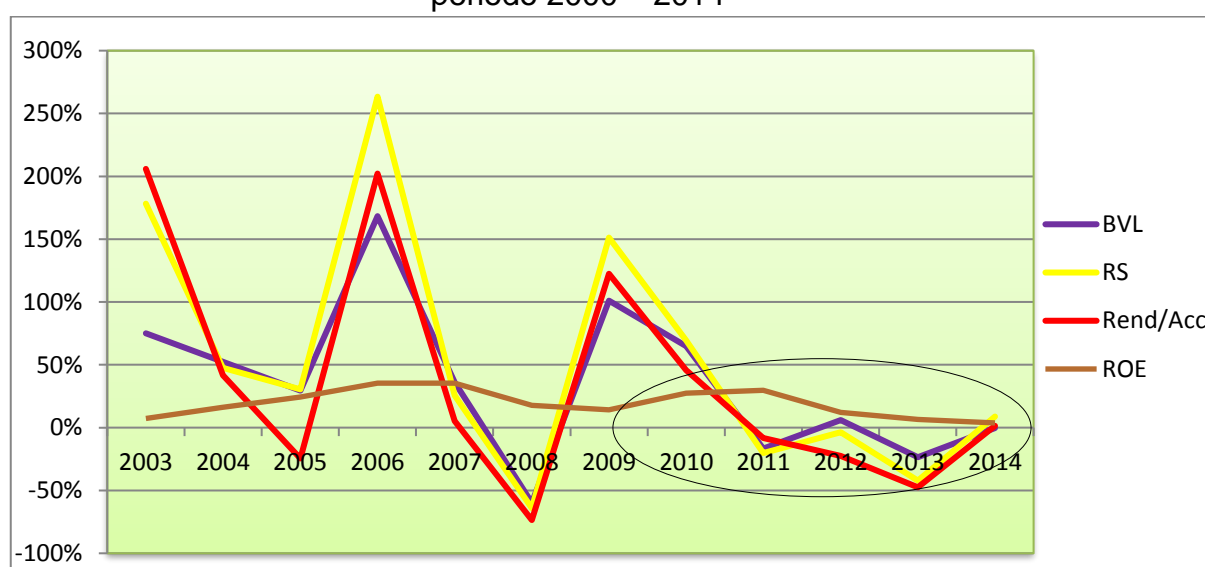
El análisis de la varianza ANOVA resulta 0.958860808 (95.89%) en la suma de cuadrados, que se obtiene de dividir la regresión entre el total (0.471042508/0.491252228) esta cifra explica la existencia de una relación considerable positiva

que se denomina coeficiente de determinación (R^2); ya que la F calculada (7.769240258) resulta mayor en relación al valor crítico de F (0.256467), por consiguiente implica la existencia de una estrecha relación entre las variables evaluadas.

La siguiente figura es resultado de una prueba estadística gráfica que resulta de los datos evaluados en la investigación.

Figura 4

Rendimiento de las inversiones del sector minero en la BVL,
periodo 2000 – 2014



Fuente: Tabla 16

La figura explica que el comportamiento del sector minero (línea amarilla) tiene un comportamiento cuasi idéntico al comportamiento del índice general de la bolsa de valores de Lima (línea azul), de la misma forma la rentabilidad de las acciones del sector minería registra un comportamiento similar a los anteriores.

El comportamiento de las inversiones mineras en la bolsa de valores de Lima demuestra que los inversionistas realizaron operaciones riesgosas en el sector con un nivel de diversificación mínima en su cartera de inversiones, y en respuesta a ello los resultados del comportamiento de la bolsa de valores de Lima registra fluctuaciones permanentes en el tiempo, derivados en gran parte por factores que condicionan el comportamiento para que las acciones tengan tendencias alcistas y/o bajistas como: los beneficios entregados en acciones liberadas, los dividendos entregados en efectivo, el valor de mercado de las acciones, la cotización de los minerales y su respectiva imagen corporativa.

No obstante, para apoyar el resultado descrito, Mejía (Abril 2015) afirma: “Que el Perú es un país minero por excelencia y se encuentra dentro de los Top 5 productores de metales a nivel mundial. Además, en el año 2013, ocupó el octavo puesto entre los países y regiones de destino en exploración minera según el SNL Minings & Metals, y según el Instituto Fraser el país mejoró tres posiciones en el índice mundial de países atractivos para la inversión minera al ubicarse en el puesto 37”; por tanto, se cree que la minería siempre constituirá un sector irremplazable en la economía peruana.

A *nivel empresa*, tal cual se observa en la figura 4, la rentabilidad sobre el capital (ROE) muestra una línea relativamente horizontal y permanente en el tiempo con algunas fluctuaciones mínimas, lo cual explica que las empresas que cotizan acciones en la bolsa limeña no realizan

inversiones con altos niveles de riesgo o si lo hacen, realizan coberturas de riesgo y deciden tener posiciones tradicionalmente conservadoras; es decir, realizan manejos prudentes frente a las inversiones para así minimizar el riesgo, además contribuyen a la rentabilidad del accionista mediante la reinversión de utilidades; todo ello reflejado por la imagen de la compañía, en tanto, las cifras que se muestran en este nivel son medidos por la contabilidad que muestran información financiera con propósito general de acuerdo a lineamientos de NIIF y NIC.

No obstante queda demostrado bajo estadística que el sector minero es determinante en la economía peruana y el crecimiento consecutivo a niveles de eficiencia óptima de la economía del país en la última década se dio gracias a la minería; sumándose a ello, la participación del sector en 28% sobre el PBI también representa el 60% de los envíos por exportación debido a las ventajas competitivas que registra el país, como la calidad del recurso, altos volúmenes, los costos de energía, la existencia de agua, la presencia de minas jóvenes y una baja inflación; por su parte Gálvez (2015) afirma que la minería es por lejos el representante de la economía peruana.

OBJETIVO GENERAL

Identificar y explicar los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la Bolsa de Valores de Lima, periodos 2010- 2014.

La explicación a los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital se dio mediante la demostración del objetivo específico

uno; en el que se demuestra que los factores determinantes del valor bursátil son los beneficios entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo que indiquen positivamente en el valor bursátil de las acciones de capital, además la minería constituye un sector determinante dentro de la economía del país mostrando sólidos fundamentos según el objetivo específico 2.

Por tanto, con la explicación de los dos objetivos específicos el objetivo general queda explicado y demostrado bajo estadística inferencial y queda entenderla por medio de la inteligencia, como explica el método específico. Por consiguiente los beneficios entregados en acciones liberadas y en dividendos en efectivos son los factores que determinan el valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la BVL y el comportamiento del mismo en el mercado bursátil peruano.

CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

Con los resultados obtenidos se procede a validar las hipótesis planteadas en base a estadística inferencial aplicando regresión lineal, correlación de Pearson entre variables y utilizando tablas Anova.

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 1

Los derechos entregados por dividendos en efectivo y por acciones liberadas a valor de mercado son los factores determinantes del valor bursátil en la rentabilidad de los accionistas en la bolsa de valores de Lima, Periodos 2010 – 2014.

Tabla 19

Análisis multivariante de datos para H1

	BVL	Rend Sector	Rend/Acc*
2010	64.99%	69.50%	45.65%
2011	-16.69%	-20.34%	-38.48%
2012	5.94%	-3.55%	12.37%
2013	-23.63%	-42.17%	-96.54%
2014	-0.32%	8.84%	7.06%

*Acumula los derechos entregados en acciones liberadas y en dividendos en efectivo a valor de mercado.

Planteamiento de hipótesis para la específica 1

H o: Los derechos entregados por dividendos en efectivo y por acciones liberadas a valor de mercado no son los factores determinantes del valor bursátil en la rentabilidad de los accionistas en la BVL, Periodos 2010 - 2014.

H 1: Los derechos entregados por dividendos en efectivo y por acciones liberadas a valor de mercado son los factores determinantes del valor bursátil en la rentabilidad de los accionistas en la BVL, Periodos 2010 - 2014.

Tabla 20

Análisis de varianza para H1

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los	Valor F	Valor crítico de F
Regresión	1	0.55754684	0.55754684	11.0962355	0.044683
Residuos	3	0.15073946	0.05024649		
Total	4	0.70828629			

Fuente: Tabla 19

Tabla 21
Regresión lineal para H1

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.887230084
Coefficiente de determinación R ²	0.787177222
R ² ajustado	0.716236296
Error típico	0.224157279
Observaciones	5

Fuente: Tabla 19

Según las Tablas 20 y 21 la regresión es 0.55754684 que representa el 78.71% del total 0.7082869, lo que implica que existe una relación directa entre el rendimiento de las acciones de capital y el rendimiento del sector minero en la BVL que se denomina coeficiente de determinación (R²).

El resultado de la varianza Anova le da un valor estadístico a la "F"; en este caso el valor de la "F" o la *variación entre las variables* es 11.0962355; para saber si los resultados son significativos el valor de la "F" necesita ser al menos 0.044683 (o sea, el valor crítico de F); entonces, como el valor de la "F" es 11.0962355 cifra que resulta mayor al valor crítico de F (0.044683); por tanto, se comprueba la veracidad de que los resultados de nuestras pruebas son muy significativos; en otras palabras, existe una estrecha relación positiva entre los derechos entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo respecto al valor bursátil de las acciones de capital del sector minero en la BVL.

Por tanto, se rechaza la hipótesis nula. No obstante, estos resultados permiten afirmar de manera definitiva que los derechos entregados por dividendos en efectivo y por acciones liberadas a valor de mercado son los

factores determinantes del valor bursátil en la rentabilidad de los accionistas.

Por lo que se acepta la hipótesis específica 1.

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

El valor bursátil de las acciones de capital del sector minería tiene un comportamiento determinante en el rendimiento de la bolsa de valores de Lima, periodos 2010- 2014.

Tabla 22

Análisis de datos multivariante para H2

	Yi	X1	X2	X3
2010	64.99%	69.50%	27.31%	45.65%
2011	-16.69%	-20.34%	29.60%	-38.48%
2012	5.94%	-3.55%	12.20%	12.37%
2013	-23.63%	-42.17%	6.49%	-96.54%
2014	-0.32%	8.84%	3.75%	7.06%

Fuente: www.bvl.com.pe

Planteamiento de hipótesis para la específica 2

- Ho: El valor bursátil de las acciones de capital del sector minería no tiene un comportamiento determinante en el rendimiento de la bolsa de valores de Lima, periodos 2010- 2014.
- H1: El valor bursátil de las acciones de capital del sector minería tiene un comportamiento determinante en el rendimiento de la bolsa de valores de Lima, periodos 2010- 2014.

Tabla 23

Análisis de varianza para H2

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	3	0.471042508	0.157014169	7.769240258	0.256467
Residuos	1	0.02020972	0.02020972		
Total	4	0.491252228			

Fuente: Tabla 22

Como se aprecia en la tabla 23 análisis de la varianza, la regresión que registra es 0.471042508 que representa el 95.88% del total 0.491252, lo que implica la relación directa existente entre la rentabilidad de las acciones de capital y el rendimiento de la bolsa de valores de Lima que se denomina coeficiente de determinación (R^2).

Además el análisis de la varianza Anova registra la F calculada en 7.769240258 cifra que resulta superior al valor crítico de F (0.256467) lo que implica la existencia de una estrecha relación entre las variables objetos de estudio; en otras palabras de acuerdo a la hipótesis propuesta, existe una relación significativa respecto a la participación que tiene el sector minero en la bolsa de valores de Lima en los periodos 2010 – 2014 y consecuentemente en la economía peruana.

No obstante; también se rechaza la hipótesis nula; el resultado permite afirmar de manera definitiva que el valor bursátil de las acciones de capital del sector minería tiene un comportamiento determinante en el rendimiento de la bolsa de valores de Lima, periodos 2010- 2014. Bajo la premisa anterior, se acepta definitivamente la hipótesis específica 2.

HIPÓTESIS GENERAL

Los derechos entregados por dividendos, beneficios por acciones liberadas, y el valor de mercado en la cotización de las acciones de capital son los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima, periodos 2010- 2014.

En definitiva, a raíz de la comprobación de las hipótesis específicas que fueron aceptadas se infiere la aceptación de la hipótesis general.

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Tras diversos cálculos, los resultados obtenidos demuestran que los derechos entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo a valor de mercado son los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minero ya que la economía peruana está basado generalmente en la exportación de minerales (commodities) según la cámara de comercio del Perú; por otra parte, la economía peruana debe su crecimiento al sector minero; además la rentabilidad de las acciones de capital del sector registra cifras positivas gracias a la inclusión de los beneficios que las compañías otorgan en dividendos en efectivo y acciones liberadas. Este resultado demuestra la gran importancia que llegan a tener los beneficios otorgados a los accionistas sobre el valor bursátil de las acciones de capital; para justificar el resultado de la investigación J. Gitman Lawrence en su libro *Principios de Inversión* explica el caso de John Deere, quien anuncia un plan integral para premiar a los accionistas por el reciente éxito de la empresa. Según el plan, primero incrementaría el dividendo en 12%; es decir, de 25 centavos de dólar por acción a 28 centavos; segundo aumentaría la recompra planeada de acciones de 1 900 millones de dólares a 6 900 millones, casi una séptima parte de sus acciones en circulación. El mercado asimiló este suceso e inmediatamente incrementó en 3.4% el precio de las acciones el mismo día del anuncio, lo que por defecto aumentó el rendimiento acumulado de los inversionistas.

No obstante, según los resultados el sector minero registra una participación determinante y continua en la bolsa peruana por el comportamiento similar al de la bolsa de valores de Lima, lo cual explica lo importante que resulta el sector frente al resto de sectores; el resultado va en línea con las conclusiones hechas por Dammert (1981) en su artículo de investigación *“La minería en el Perú”* donde afirma que la minería representa el sector del futuro, por los grandes aportes económicos que ofrece en forma directa al país, mayores aportes en el logro de algunos objetivos del país que en otros, dentro de un plan de desarrollo sostenible. Aquellos objetivos en cuya consecución la minería desempeña un papel importante son: Generación de divisas, capacidad de generación de ahorro, desarrollo industrial, contribución al fisco y estímulo al desarrollo regional lo que otros sectores no logran desarrollar. Por su parte nuestros resultados son consistentes respecto a su conclusión.

En la misma línea, y en concordancia con los resultados obtenidos adoptamos las apreciaciones de Alan García en el año 2015 donde manifiesta: *“yo creo que el Perú es un país minero, debido a la enorme cadena andina, que no es verde, tiene una enorme riqueza que los peruanos tienen que aprovechar para sus hijos”*. En efecto, el resultado del rendimiento de la bolsa de valores en los últimos años no es muy atractivo, pero considerando la teoría, explica que en el mercado secundario las inversiones se realizan a largo plazo; y considerando la figura 4 las tendencias en la bolsa registran fluctuaciones permanentes de subida y bajada; por tanto, sería oportuno realizar inversiones hoy en la BVL, porque

a medida que más inversionistas incursionen en este mercado transparente y caracterizado por reglas claras de juego se logrará dinamizar el mercado de capitales peruano. De la misma forma, adoptamos las palabras de Duran Castillo (2014) en una entrevista para televisión donde sostiene: “Que el Perú seguirá siendo un referente de la minería, manteniéndose como uno de los principales productores de minerales a nivel mundial; y que refleja sostenibilidad del sector en el tiempo con una visión de inversiones millonarias en el país”.

Por otro lado, se toma como referencia la página web el Pensante (2016) donde detalla: Que, la investigación exploratoria configura como la primera aproximación que realiza un investigador sobre su objeto de estudio, a fin de poder asirse con información general, sobre su aspecto, comportamiento y características, por lo cual, este tipo de investigación es catalogada también como un estudio de tipo aproximativo, pues se basa en las observaciones y cálculos aproximados que el investigador establece en su primer contacto con aquello sobre lo cual pretende establecer una investigación. De esta forma la investigación constituye una aproximación a la identificación de los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la BVL y la importancia del comportamiento del sector en la economía peruana por el volumen de participación que tiene en relación a los demás sectores. En definitiva con las referencias anteriores los resultados de la investigación se fundamentan no solo con datos encontrados a través de una minuciosa y considerable recolección y análisis de datos; sino, a través de una consistente contrastación con las conclusiones hechas por políticos e investigadores.

V. CONCLUSIONES

Aplicado el instrumento de recolección de datos, procesados los mismos y obtenidos la información conjuntamente con los respectivos análisis se obtuvo los resultados que permite presentar el siguiente conjunto de conclusiones:

PRIMERO

Objetivo General

- Los beneficios entregados en dividendos en efectivo, acciones liberadas y la cotización de las acciones de capital a valor razonable son los factores que explican el valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima en el periodo 2010 – 2014, porque de ellos derivan resultados positivos en la rentabilidad de los accionistas.
- El mercado bursátil, medido a través del rendimiento de las acciones de capital, para el periodo de análisis del 2010 al 2013 se presentó una clara tendencia negativa, sin embargo esta situación cambia ya que se presenta una tendencia al alza del 2013 al 2014 lo que representa un rendimiento acumulado del 9.85%.
- El valor de la rentabilidad acumulada de 9.85% es considerada poco atractivo para un periodo de cinco años; empero, estas cifras obligaron a las compañías a poner en práctica importantes estrategias de reducción de costos para contribuir a la eficiente gestión empresarial para los años venideros.

- El Perú fue referente de la minería en el periodo de análisis respecto al IGBVL, manteniéndose como uno de los principales productores de minerales a nivel mundial según los autores tomados en cuenta en la investigación.
- La innovación es la nueva clave para sobrevivir, el futuro dependerá no solo del control de costos. Las compañías mineras deberán dejar atrás sus tendencias tradicionalmente conservadoras e incorporar la innovación a su ADN corporativo.

SEGUNDO

Objetivo Específico 1

- Los factores determinantes del valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima son los derechos entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo, tal cual muestra el resultado de la correlación de Pearson con un nivel de aceptación de 78.71% que sustenta la veracidad de la hipótesis planteada; es así, que en el valor bursátil de las acciones de capital del sector minero intervienen factores que revalorizan las inversiones a pesar de la caída de los precios de los metales en el mercado.
- Los derechos entregados en dividendos en efectivo y acciones liberadas inciden de forma positiva en la rentabilidad de los accionistas del sector minería en la bolsa de valores de Lima en el periodo 2010 – 2014.

- El cálculo de la rentabilidad del accionista se hace por acumulación anual que considera: Derechos entregados en dividendos, en acciones liberadas, y cotización de las acciones en el mercado bursátil.
- La rentabilidad del accionista proviene en parte del pago de dividendos, derechos por acciones liberadas y por la cotización de la acción en el mercado.
- El potencial de entregar beneficios por parte de las compañías a sus tenedores de acciones se da en función de diversos factores, tales como: el marco de transparencia de la gestión empresarial que refleja un nivel de disciplina en el manejo financiero, del cual derivan los resultados económicos favorables, además de la imagen corporativa que se genera de ello; ya que el acto de entregar beneficios conlleva al mercado a valorarlo con un rendimiento más alto.
- Y según varios autores citados en la investigación concuerdan que la actividad minera continúa y seguirá siendo uno de los grandes pilares que sostiene la economía de nuestro país, en tal sentido los logros de la gestión de las empresas mineras se reflejarán en el beneficio de todos los inversionistas y consecuentemente del país.

-

TERCERO

Objetivo Específico 2

- El rendimiento de las acciones de capital del sector minería muestra un comportamiento idéntico al rendimiento de la BVL, lo que explica la

participación determinante que tiene el sector minero dentro de la bolsa de valores de Lima. Y se ve claramente que el riesgo es asumido por los accionistas o inversionistas y no por las empresas.

- La rentabilidad de las acciones de capital explica el rendimiento de las inversiones del sector minería que cotizan en el mercado de valores peruano durante el periodo 2010 – 2014.
- En efecto el resultado del rendimiento de la bolsa de valores en los últimos años no es muy atractivo; ahora bien, si vemos los registros desde el 2000 hasta el 2014²⁸ las fluctuaciones son de subida y bajada, en el 2006 tuvo su auge y en 2008 su declive por efecto de la crisis inmobiliaria y financiera de Estados Unidos que golpearon a todo el mundo, recuperándose en el 2009; véase Figura 4. Ahora nos toca experimentar una época de alza, por consiguiente es óptimo y oportuno hacer inversiones en el sector minero de la BVL. Se evaluó que las inversiones que se realizan en la bolsa de valores de Lima tienen un rendimiento superior al mercado de dinero, aunque la condición es que las inversiones en bolsa deben realizarse con un horizonte de largo plazo para obtener mejores resultados y no así en el mercado de dinero.
- Según las cifras registradas por el país, el sector minero en el Perú tiene una participación mayoritaria en la bolsa peruana aportando directamente al PBI una considerable cifra; la conclusión está en función de que sometidos los

²⁸ Ver figura 4

datos a una correlación de Pearson registra un nivel de aceptación de 95.88%; ya que la minería configura un sector irremplazable para la economía peruana.

- Finalmente según los personajes políticos e intelectuales el Perú es un importante productor mundial de minerales y la minería es considerada fundamental en su economía porque representa aproximadamente el 60% de las exportaciones sumándose a ello una participación alrededor de 28% del PBI debido a las ventajas competitivas como la calidad del recurso y altos volúmenes, los costos de energía, la existencia de agua, la presencia de minas jóvenes y una baja inflación por tales motivos la minería resulta fundamental en nuestra economía.

VI. RECOMENDACIONES

PRIMERO

Objetivo General

- Los beneficios entregados en acciones liberadas y dividendos en efectivo deben ser considerados a la hora de evaluar el valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima, ya que su inclusión revaloriza su rentabilidad a pesar de que el sector registre tendencias negativas.
- Impulsar la minería responsable en el Perú, ya que el sector minero tiene una participación determinante en la economía peruana de manera que registren mayores ingresos para el país, y mayores retornos para los inversionistas.
- Revisar y reestructurar la normatividad de concesiones mineras en el Perú y establecer un nuevo orden jurídico de explotación minera con el propósito de cumplir con las exigencias regulatorias y normativas y al mismo tiempo adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado, adoptando la innovación para poder producir más a un menor costo, independientemente si se está en un mercado declinante o en recuperación e impulsar un número mayor de empresas mineras que coticen en la BVL.
- Impulsar la formalización de empresas mineras en el país y desarrollar un marco normativo que conlleve a formalizar de manera oportuna y promover

el manejo financiero disciplinado, con gestiones transparentes y con responsabilidad social empresarial y medioambiental para que coticen valores en el mercado de capitales peruano.

- Las empresas mineras deben mantener la eficiente administración de costos, el manejo prudente de riesgos y la innovación tecnológica que llegaron a incorporar a su ADN corporativo en el momento de bajada de precios de los metales en el mundo.

SEGUNDO

Objetivo Específico 1

- Al momento de evaluar la rentabilidad de las acciones de capital considerar los beneficios que entregan las compañías como dividendos en efectivo y acciones liberadas, porque se concluyó que son factores que determinan el valor bursátil de las acciones de capital del sector minería en la bolsa de valores de Lima, ya que su inclusión revaloriza la rentabilidad de las acciones de capital a pesar del resultado negativo que el sector puede registrar.
- Impulsar al desarrollo de nuevos proyectos mineros en el país, de tal forma que ayude a incrementar las exportaciones de minerales, e incrementar las utilidades para las compañías y de esta forma entreguen mayores beneficios a los inversionistas y mayor crecimiento económico para el país, acompañado de una mayor generación de empleos e ingresos por recaudación tributaria para el país.

- Las recientes investigaciones reflejan que el sector minero en el Perú está volviendo a ser favorecido por los inversionistas, con evaluaciones de la industria, capitalizaciones mineras y retornos totales que muestran señales de recuperación.

TERCERO

Objetivo Específico 2

- La minería representa el sector con mayor volumen de participación en la bolsa de valores de Lima y mucho por aportar al crecimiento económico y desarrollo del Perú, en adelante va a ser importante contar con una minería moderna y responsable que debe aprender a convivir con otras actividades productivas y satisfacer las demandas sociales que actualmente se vive.
- Las compañías mineras continúan lidiando con un mercado plagado de desafíos, afrontando la volatilidad de precios, los conflictos sociales, los aumentos en costos, menor grados de calidad y la carencia generalizada de fuentes de financiamiento; esto exige una planeación de escenarios más cuidadosa, análisis de datos más sofisticados y una administración de riesgos más inteligente, los que será muy favorables para el país.
- Erradicar la minería ilegal por que continúa afectando la percepción de las comunidades frente a la industria, debido entre otros aspectos, al manejo irresponsable de la operación y del cuidado del medio ambiente.
- No olvidar que la única variable constante es "el cambio"

VII. REFERENCIAS

- Aleman Ruidias, F. (2014). *Análisis del retorno de los índices sectoriales de la bolsa de valores de lima bajo un concepto divergente al riesgo sistemático*. Tesis de Grado, Universidad de Piura, Piura, Piura.
- Ayuso Covarsí, M., & Rueda Torres, J. A. (Octubre - Diciembre de 2002). Determinantes de la relación entre el precio y el valor contable de las acciones. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXI(114), 27.
- Benzaquen de Las Casas, J. B. (Enero - Abril de 2013). Calidad en las empresas latinoamericanas: El caso peruano. *Globalización, competitividad y gobernabilidad*, 07(1.03), 19.
- Benzaquen, J. (2013). *Calidad en las empresas latinoamericanas: El caso peruano*. Lima: Journal of Centrum Cathedra. PUCP.
- Bernal Díaz, J. (octubre de 2008). Volcan Compañía Minera SAA: Evidencia Empírica 2003 - 2007. Lima, Perú.
- Bernal Torres, C. (2010). *Metodología de la investigación* (Tercera ed.). Colombia, Colombia: Pretince Hall.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (Novena ed.). México, México, México: Mc Graw Hill.
- Chu Rubio, M. (2012). *Fundamento de Finanzas un enfoque Peruano* (Vol. 01). (F. A. S.A.C., Ed.) Lima, Lima, Perú: Multiservicios Prinpaper SAC.
- Dammert, A. (1981). *Economía Minera*. Informe, Universidad del Pacífico, Lima, Lima.
- Duarte, J. (2013). Comprobación de la eficiencia débil en los principales mercados financieros latinoamericanos. *(Tesis doctoral)*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Duran Castillo, M. (2014). *Informe Sectorial Perú: Sector minero*. Sectorial, Pacific Credit Rating, Lima, Lima.
- EY Building, a. B. (2014). *Guía NIIF 2014 para Directores*. Lima, Perú.
- Ferrini, A. (octubre de 2015). Volkswagen y la importancia del mercado de capitales. (R. Rojas, Ed.) *G de gestión*(59), 18.

- Gálvez, C. (21 de octubre de 2015). Mineras buscan abaratar costos por caída de precios de metales. *Diario el comercio*, pág. 5.
- García, A. (18 de Octubre de 2015). Yo creo que el Perú es un país Minero. *Diario el Comercio*, págs. 6-8.
- Gitman, L. J. (2007). *Principios de la Administración Financiera* (Decimo Primera ed.). (P. M. Rosas, Ed.) Mexico, Mexico, mexico: Person Education.
- Gómez Jacinto, L. G. (Octubre de 2014). Factores determinantes de la estructura de capital: Evidencia del mercado de valores peruano. *XIX Congreso internacional de contaduría Administración e Informática*, 20.
- González Pérez, A., Correa Rodriguez, A., & Acosta Molina, M. (Abril- junio de 2002). Factores determinantes de la rentabilidad de las PYMEs. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXI(112).
- IFRS-Foundation. (2012). *Marco conceptual para la preparación de información financiera conforme a NIIF*. Londres: International Financial Reporting Standar Foundation.
- Iñiguez Sanchez, R., & Póveda Fuentes, F. (Enero - Marzo de 2001). Medidas de creación de valor para los accionistas EVA vs Beneficios. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXX(107), 32.
- Lawrence J., G., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones* (Décima ed.). Naucalpan de Juárez, México, México: Pearson Educación.
- Mejía, J. C. (Abril 2015). *Tendencias y desafíos de la minería en el Perú*. Informe, KPMG, Lima, Lima.
- Menéndez Requejo, S. (Octubre - Diciembre de 2000). Determinantes fundamentales de la rentabilidad de las acciones. *Revista Española de Financiación y contabilidad*, XXIX(1015-1031), 17.
- Miralles Marcelo, J. L., & Miralles Quirós, J. L. (Abril - Junio de 2002). Factores determinantes del valor bursátil de las empresas portuguesas (1991-199). Nuevas propuestas metodológicas. *Revista Española de financiación y Contabilidad*, XXXI(112), 34.
- Moguillansky, G. (1998). *Chile: Las inversiones en el sector minero 1980 - 2000*. Santiago de Chile.
- Morales Castro, J. A., & Abreú Beristain, M. (Diciembre de 2015). Determinantes fundamentales del precio de las acciones del sector de la construcción de la bolsa mexicana de valores. *Revista semestral de Investigación de la Corporación Internacional para el Desarrollo Educativo - CIDE*, 1, 10.

- Osinermin. (2016). *Reporte de Análisis económico sectorial, Sector minería*. Lima - Perú.
- Percy, H. P. (2015). *Estadística aplicada a la Investigación*. Puno: Unap.
- Pereda, J. (02 de Marzo de 2012). Consideraciones para calcular el ratio precio-utilidad de la Bolsa de Valores de Lima: metodología y Aplicaciones. *Price – Earnings Ratio for the Lima Stock Exchange: Issues and Applications*. Lima, Lima, Peru: J. econ. finance adm. sci.,.
- Poma Cornejo, H. (2015). *El rendimiento de las Inversiones del sector minería: Evidencia del mercado de valores peruano. Periodo 2000 – 2014*. Puno, Puno, Perú.
- Ross A., S., Westerfield, R., & Jeffrey, J. (2010). Finanzas corporativas. (S. d. McGraw-Hill/Interamericana Editores, Ed.) *Mc Graw Hill*, 736.
- Saldaña, J., Palomo, M., & Blanco, M. (2007). Los Modelos CAPM y APT para la valuación de empresas de Telecomunicaciones con parámetros operativos. *InnOvaciOnes de NegOciOs*, 25.
- Sampieri Hernandez , R., Fernandez Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2016). *Metodología de la investigación* (Cuarta ed.). Mexico, Mexico: McGraw-Hill Interamericana.
- Sapag Chain, N. (2011). *Proyectos de inversión Formulación y Evaluación* (Segunda ed.). Santiago de Chile, Chile, Chile: Prentice Hall .
- Van Horne, J. (1997). *Administración financiera*. México: Prentice hall.
- Villanueva Villar, M., Oliveira Ribeiro, A. M., & Fernández Rodríguez, T. (Septiembre de 2010). Relación entre resultado empresarial y valoración bursátil de las empresas que conforman el IBEX 35. 17.

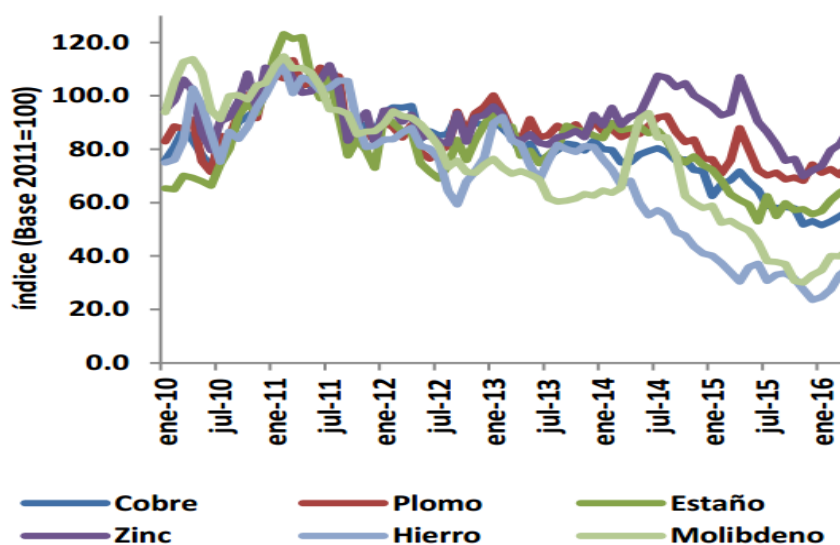
WEBGRAFÍA

- Botero, M. A. (25 de Febrero de 2014). *Gerencie*. Recuperado el 15 de Noviembre de 2016, de <http://www.gerencie.com/valor-bursatil-valor-real-y-valor-intrinseco-de-la-accion-de-una-empresa.html>
- BVL. (2016). *Bolsa de Valores de Lima*. Recuperado el Setiembre de 2016, de Bolsa de Valores de Lima: http://www.bvl.com.pe/preg_frecuentes.html
- El Pensante, E. (17 de Marzo de 2016). *La Investigación Exploratoria, que es y en que consiste*. Recuperado el 28 de Octubre de 2016, de <https://educacion.elpensante.com/la-investigacion-exploratoria-que-es-y-en-que-consiste/>
- El-Economista. (22 de Agosto de 2013). *Rentabilidad del accionista*. Recuperado el 17 de Mayo de 2015, de www.ElEconomista.com/rentabilidad+del+accionista/indices123
- Manage. (12 de Septiembre de 2014). *Rentabilidad total del accionista*. Recuperado el 19 de octubre de 2016, de www.12manage.com/methods_tsr_es.html
- MEF-SMV. (21 de Mayo de 2015). *Superintendencia de Mercado de Valores*. Recuperado el 21 de Octubre de 2016, de Bolsa de Valores de Lima: www.bvl.com.pe
- SMV. (22 de Mayo de 2015). *Superintendencia de Mercado de Valores*. Recuperado el 22 de Octubre de 2015, de http://www.smv.gob.pe/frm_verarticulo.aspx?data=63c9ff744bf67ba7ee3ec581a23e01f0d7bef8d3c5aa0cf3a0f12d94b6fcac28c65eb6
- Yirepa. (2016). *Basic finance articulos*. Recuperado el 16 de Julio de 2015, de Rendimiento y rentabilidad: <http://yirepa.es/rendimiento-y-rentabilidad.html>

ANEXOS

Anexo 01

Índice de precios de los metales comunes



Fuente: Bloomberg, COCHILCO; mayo de 2016.

Anexo 02

Precio promedio anual de los metales

Metal	2011	2012	2013	2014	2015
Cobre ¹	8,873	7,995	7,281	6,821	5,469
Plomo ¹	2,417	2,088	2,145	2,080	1,783
Estaño ¹	26,231	21,356	22,086	21,799	15,843
Zinc ¹	2,210	1,966	1,915	2,172	1,917
Oro ²	1,573	1,676	1,397	1,252	1,153
Plata ²	35.6	31.4	23.4	18.6	15.5
Hierro ³	167.8	128.5	135.4	96.8	55.2
Molibdeno ²	15.4	12.7	10.3	11.4	6.7

Fuente: Bloomberg, COCHILCO; mayo de 2016

Anexo 03 ROE 2010

Compañía Minera	2010		ROE 2010
	Utilidad Neta	Patrimonio	
ANDEXBC1	1,786.00	4,967.00	35.96%
ATACOC1	21,820.00	140,855.00	15.49%
BROCALC	71,660.00	332,963.00	21.52%
BUENAV	662,934.00	2,607,856.00	25.42%
CASTROC	4,761.00	34,317.00	13.87%
CONDEC			
CEVERDC			
ISCAYBC			
LIPROAC			
MILPO	129,651.00	546,012.00	23.75%
MINARC	-15,211.00	159,233.00	-9.55%
MINCOR	46,300.00	70,234.00	65.92%
SAYAPUC			
SHPC	492,483.00	1,018,925.00	48.33%
VOLCA	275,859.00	1,079,174.00	25.56%
LACIMAC			
PODERC	80,293.00	231,626.00	34.66%
QUENUBC			
Promedio ROE			27.36%

Anexo 04 ROE 2011

Compañía Minera	2011		ROE 2011
	Utilidad Neta	Patrimonio	
ANDEXBC1	4,305.00	3,622.00	118.86%
ATACOC1	13,135.00	105,141.00	12.49%
BROCALC	77,928.00	391,632.00	19.90%
BUENAV	421,336.00	2,599,603.00	16.21%
CASTROC	2,822.00	14,445.00	19.54%
CONDEC			
CEVERDC			
ISCAYBC			
LIPROAC			
MILPO	133,615.00	483,341.00	27.64%
MINARC	-38,431.00	120,991.00	-31.76%
MINCOR	63,444.00	69,404.00	91.41%
SAYAPUC			
SHPC	-133,282.00	2,661,640.00	-5.01%
VOLCA	315,417.00	1,275,948.00	24.72%
LACIMAC			
PODERC	101,509.00	321,547.00	31.57%
QUENUBC			
Promedio ROE			29.60%

Anexo 05 ROE 2012

Compañía Minera	2012		ROE 2012
	Utilidad Neta	Patrimonio	
ANDEXBC1	-161.00	3,014.00	-5.34%
ATACOC1	-8,721.00	97,400.00	-8.95%
BROCALC	24,464.00	383,321.00	6.38%
BUENAV	271,082.00	2,705,309.00	10.02%
CASTROC	-827.00	27,059.00	-3.06%
CONDEC			
CEVERDC			
ISCAYBC			
LIPROAC			
MILPO	20,058.00	485,912.00	4.13%
MINARC	7,194.00	127,656.00	5.64%
MINCOR	51,083.00	89,595.00	57.02%
SAYAPUC			
SHPC	255,256.00	1,109,464.00	23.01%
VOLCA	237,548.00	1,436,713.00	16.53%
LACIMAC			
PODERC	112,334.00	383,810.00	29.27%
QUENUBC			
Promedio ROE			12.24%

Anexo 06 ROE 2013

Compañía Minera	2013		ROE 2013
	Utilidad Neta	Patrimonio	
ANDEXBC1	1,093.00	4,190.00	26.09%
ATACOC1	-14,024.00	84,387.00	-16.62%
BROCALC	-7,709.00	443,632.00	-1.74%
BUENAV	37,004.00	2,613,666.00	1.42%
CASTROC	-5,162.00	42,883.00	-12.04%
CONDEC			
CEVERDC			
ISCAYBC			
LIPROAC			
MILPO	65,481.00	552,084.00	11.86%
MINARC	-14,688.00	151,320.00	-9.71%
MINCOR	16,715.00	58,752.00	28.45%
SAYAPUC			
SHPC	217,927.00	1,360,171.00	16.02%
VOLCA	168,261.00	1,519,582.00	11.07%
LACIMAC			
PODERC	62,580.00	378,067.00	16.55%
QUENUBC			
Promedio ROE			6.49%

Anexo 07



BOLETIN DIARIO

Consulte información de sus tenencias en CAVALI www.cavali.com.pe

Pasaje Santiago Acuña N° 106 Lima - Tel: 6193333 Lima, Miércoles 31 de Diciembre de 2014 - Año XV - N° 3997

INDICES DE COTIZACIONES						
		INDICE	Var.Dia %	Var.Mes %	Var.Año %	Var.\$ % *
Lima	SP/BVL Peru Select	340.94	0.02	-0.24	-0.32	-6.76
	IGBVL	14,794.32	0.47	-2.07	-6.09	-12.16
	ISBVL	20,265.02	0.87	-2.38	-11.42	-17.14
	INCA	85.18	0.24	-0.76	-3.27	-9.52
	IBGC	139.56	0.34	-1.62	-4.13	-10.32
Colombia	COLCAP	1,512.98	Feriado	-0.83	-5.81	-23.87
Santiago	IPSA	3,850.96	Feriado	-3.53	4.10	-9.92
MILA	S&P Mila 40	636.87	0.04	-6.27	-15.71	-15.71
Sao Paulo	IBOVESPA	50,007.41	Feriado	-8.52	-2.91	-13.71
México	IPC	43,145.66	0.30	-2.36	0.98	-10.67
Buenos Aires	MERVAL	8,579.02	Feriado	-12.54	59.14	13.72
Londres	FTSE 100	6,566.09	0.29	-2.33	-2.71	3.44
Frankfurt	Dax Index	9,805.55	Feriado	-1.76	2.65	-9.71
Paris	CAC 40 Index	4,272.75	0.64	-2.67	-0.54	-12.52
Madrid	IBEX 35	10,279.50	0.00	-4.56	3.66	-8.83
Tokio	Nikkei 225	17,450.77	Feriado	-0.05	7.12	-5.74
Hong Kong	Hang Seng	23,605.04	0.44	-1.59	1.28	1.29
Shanghai	Shanghai Composite	3,234.68	2.17	20.57	52.87	49.09
New York	Dow Jones	17,823.07	-0.89	-0.03	7.52	7.52
	S&P 500	2,058.90	-1.03	-0.42	11.39	11.39
	NYSE Composite	10,839.24	-0.86	-1.06	4.22	4.22
	NASDAQ Composite	4,736.05	-0.87	-1.16	13.40	13.40

* Variación Anual en Dólares

INDICES SECTORIALES Y SUBSECTORIALES BVL					
SECTOR	INDICE	Var.Dia %	Var.Mes %	Var.Año %	Var.\$ % *
Sector Agropecuario	468.00	0.00	-11.93	-8.14	-14.07
Sector Bancos y Financieras	907.29	0.43	0.20	12.30	5.04
Sector Diversas	1,279.87	1.09	-0.65	-5.20	-11.33
Sector Industriales	405.04	0.17	-6.73	-38.57	-42.54
Sector Minerías	2,516.91	0.23	-1.63	8.84	1.81
Sector Servicios	879.75	-0.64	6.99	23.02	15.07
Subsector Alimentos y Bebidas	2,238.65	-0.11	-2.61	-15.13	-20.62
Subsector Electricas	2,545.75	0.00	9.71	31.84	23.32
Subsector Minerales No Metalicos	1,104.41	0.99	2.76	-15.70	-21.14
Subsector Telecomunicaciones	181.74	-3.26	-3.23	-3.70	-9.92
Subsector Juniors	34.20	-2.70	-3.58	-27.62	-32.29

MONTOS NEGOCIADOS Y NUMERO DE OPERACIONES				
Cifras en Nuevos Soles	DIA	NºOp.	MES	AÑO
TOTAL MERCADO	68,148,170.48	264	1,538,908,529.47	16,426,703,609.23
				252

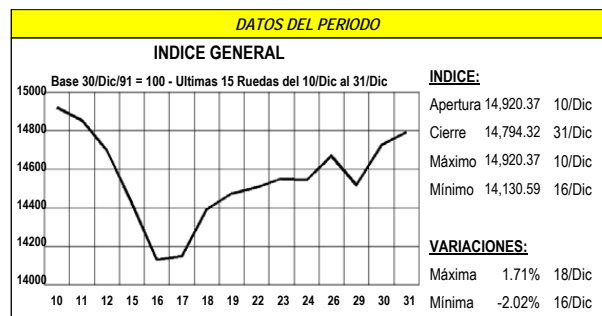
CAPITALIZACION BURSÁTIL BVL (Ver Notas)		
Cifras en millones	Soles	Dólares
Total del Mercado	360,839.97	120,763.04
Cartera del Indice General(IGBVL)	164,435.72	55,032.03
Cartera del Indice Selectivo(ISBVL)	125,232.51	41,911.82

ACCIONES REPRESENTADAS POR ANOTACIONES EN CUENTA EN CAVALI				
Millones de dólares	Indice*	Valor al	Var. %	
	31/12/2013	26/12/2014	26/12/2014	Año
Valorización de Tenencias * (Ver Notas)	1,132.01	1,164.96	50,940.00	2.91%
% de Desmaterialización	41.03%	42.17%	42.17%	--
Tenencias de Inversionistas No Residentes:				
- Valor de Mercado *	874.10	824.85	21,017.00	-5.63%
- Valor Nominal	633.20	659.06	6,905.00	4.09%
- Número de cuentas	179.85	173.00	6,920.00	-3.81%

FUENTE: CAVALI S.A. ICLV

* Base 31/Dic/1998=100.

* Sólo se consideran los valores inscritos en la BVL e incorporados en el cálculo de la Capitalización Bursátil



TASAS EFECTIVAS ANUALES - OPERACIONES DE REPORTE					
Cifras en Porcentaje	Oper. en moneda nacional			Oper. en moneda extranjera	
	30 dias	60 dias	90 dias	180 dias	360 dias
O.R. Renta Variable	9.3745	9.0965	8.7770	--	--
O.R. Instr. de Deuda	--	--	--	--	--

TASAS DE INTERES e INDICE DE REAJUSTE DIARIO			
	Ayer	Hoy	Var.Dia
Libor 3 meses	.2551	.2552	0.0001
Prime rate	3.25	3.25	s.v.
TAMEX	7.57	7.6	0.03
TIPMEX	.36	.37	0.01
TAMN	16.04	16.26	0.22
TIPMN	2.27	2.26	-0.01
IRD	8.14638	8.14599	-0.00039

COTIZACION DE METALES						
	Unidades	Ayer	Hoy	Var.Dia %	Var.Mes %	Var.Año %
Oro XAU	US\$/Oz.	1,200.18	1,182.92	-1.44	1.33	-1.87
Oro (COMEX)	US\$/Oz.	1,200.20	1,183.90	-1.36	0.74	-1.50
Plata XAG	US\$/Oz.	16.305	15.72	-3.59	1.68	-19.30
Plata (COMEX)	US\$/Oz.	16.24	15.57	-4.13	0.52	-19.49
Cobre (COMEX)	US\$/Lb.	2.869	2.839	-1.06	-0.75	-17.52
Cobre (LME)	US\$/Lb.	2.903	2.889	-0.47	-0.68	-13.66
Zinc (LME)	US\$/TM	2,176.50	2,167.00	-0.44	-2.07	5.55
Plomo (LME)	US\$/TM	1,874.25	1,843.00	-1.67	-8.93	-15.86
Estaño (LME)	US\$/TM	19,386.00	19,433.50	0.25	-4.16	-12.99

TIPOS DE CAMBIO				
		Compra	Venta	Promedio
Dólar Interbancario	Soles / Dólar	2.9790	2.9800	2.9795
Dólar Mercado Libre	Soles / Dólar	2.9820	2.9840	2.9830
Euro	Dólar / Euro	1.2095	1.2102	1.2098
Yen	Yen / Dólar	119.6700	119.7000	119.6850

CONTENIDO			
Sección	Pág.	Sección	Pág.
1 Intermediarios Bursátiles	20	20 Inscripciones y Retiros	11
2 Horario de Negociación	3	21 Obligac. Pendientes de Vencimiento	11
3 Resumen de Montos y Operaciones	3	22 Operaciones Extrabursátiles	12
4 Mercado de Renta Variable	3	23 Negociación en Bolsas Extranjeras	12
5 Valores Representativos de Deuda	7	24 Empresas con Buen Gobierno Corporativo	13
6 Colocación Primaria	8	25 Comisiones y Contribuciones	13
7 Operaciones a Plazo con Prima	8	26 Negociación de Divisas	15
8 Operaciones de Reporte y Préstamo de Valores	8	27 Notas al Boletín	15
9 MIENM	9	28 Resumen Semanal	16
10 Mercado Alternativo de Valores - MAV	9	29 Resumen Anual 2014	18
11 Clasificación de Riesgo de los Valores Listados	9	AVISOS:	
12 Hechos de Importancia	9	- Cancelación autorización de	
13 Entrega de derechos **	10	funcionamiento MGS y Asociados	
14 Convocatorias a Juntas **	10	Sociedad Agente de Bolsa	
15 Cambios de Valor Nominal **	10	- Actualización de las carteras de los	
16 Proceso de Suscripción **	10	Indices de Cotizaciones BVL	
17 Reducción de Capital **	10	- Nueva Tabla de Valores Referenciales	
18 Cambios de Razón Social **	10	- Horario de Negociación del 24 y 31	
19 Procesos de Fusión / Escisión **	10	de Diciembre de 2014	

** Ver Notas al Boletín

Anexo 08



Estado de Resultados

COMPÑIA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A. Y SUBSIDIARIAS			
ESTADOS FINANCIEROS Consolidada Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de DOLARES)			
CUENTA	NOTA	2014	2013
Ingresos de actividades ordinarias	20a, 28a	1,165,172	1,259,606
Costo de Ventas	21,22,23	(949,529)	(918,740)
Ganancia (Pérdida) Bruta		215,643	340,866
Gastos de Ventas y Distribución		(16,605)	(14,842)
Gastos de Administración	24	(101,102)	(75,118)
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado			
Otros Ingresos Operativos		81,894	97,886
Otros Gastos Operativos	25,15c	(118,234)	(133,549)
Otras ganancias (pérdidas)			
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación		61,596	215,243
Ingresos Financieros	5	68,260	6,621
Gastos Financieros		(11,318)	(9,896)
Diferencias de Cambio neto		(8,452)	(7,192)
Participación en los Resultados Netos de Asociadas y Negocios Conjuntos Contabilizados por el Método de la Participación	10b	(74,600)	(114,145)
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable			
Diferencia entre el importe en libros de los activos distribuidos y el importe en libros del dividendo a pagar			
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias		35,486	90,631
Gasto por Impuesto a las Ganancias	26b	(66,012)	(86,482)
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas		(30,526)	4,149
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	1e	(31,114)	(83,885)
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio		(61,640)	(79,736)
Ganancia (Pérdida) Neta atribuible a:			
Propietarios de la Controladora		(76,065)	(107,257)
Participaciones no Controladoras	18a	14,425	27,521
Ganancias (Pérdida) por Acción:			
Ganancias (pérdida) básica por acción:			
Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas		(0.180)	0.090
Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuadas		(0.120)	(0.510)
Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria	17f	(0.300)	(0.420)
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas		(0.180)	0.090
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas		(0.120)	(0.510)
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	17f	(0.300)	(0.420)
Ganancias (pérdida) diluida por acción:			
Diluida por acción ordinaria en operaciones continuadas			
Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuadas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria			
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas			
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas			
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión			

Anexo 09



Estado de Situación Financiera

COMPÑIA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A. Y SUBSIDIARIAS				
ESTADOS FINANCIEROS Consolidada Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de DOLARES)				
	CUENTA	NOTA	2014	2013
Activos				
Activos Corrientes				
	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	7	78,512	51,276
	Otros Activos Financieros	30a,30b	3,688	1,857
	Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		281,604	261,003
	Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	8a	145,274	143,021
	Otras Cuentas por Cobrar (neto)	8a	120,915	94,914
	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	8a	15,415	23,068
	Anticipos			
	Inventarios	9a	150,284	175,719
	Activos Biológicos			
	Activos por Impuestos a las Ganancias		53,746	37,370
	Otros Activos no financieros		16,954	14,597
	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios		584,788	541,822
	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	1e	18,683	
	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios			
	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios		18,683	
	Total Activos Corrientes		603,471	541,822
Activos No Corrientes				
	Otros Activos Financieros			
	Inversiones Contabilizadas Aplicando el Método de la Participación	10a	2,224,381	2,350,302
	Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		26,651	28,079
	Cuentas por Cobrar Comerciales	8a		
	Otras Cuentas por Cobrar	8a	26,651	25,836
	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	8a		2,243
	Anticipos			
	Activos Biológicos			
	Propiedades de Inversión	12	11,200	
	Propiedades, Planta y Equipo (neto)	11	1,715,452	1,515,460
	Activos intangibles distintos de la plusvalía			
	Activos por impuestos diferidos	26a	47,675	83,525
	Plusvalía			
	Otros Activos no financieros	9a	43,444	30,499
	Total Activos No Corrientes		4,068,803	4,007,865
	TOTAL DE ACTIVOS		4,672,274	4,549,687
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
	Otros Pasivos Financieros	13,16a,30a,30b	119,022	12,463
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		254,000	285,532
	Cuentas por Pagar Comerciales	14a	206,844	219,730
	Otras Cuentas por Pagar	14a	45,545	64,832
	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	14a	1,611	970
	Ingresos diferidos			
	Provisión por Beneficios a los Empleados			
	Otras provisiones	15a	67,895	69,800
	Pasivos por Impuestos a las Ganancias		3,556	2,140
	Otros Pasivos no financieros			
	Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta		444,473	369,935
	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	1e	28,890	
	Total Pasivos Corrientes		473,363	369,935



Estado de Situación Financiera

COMPÑIA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A. Y SUBSIDIARIAS				
ESTADOS FINANCIEROS Consolidada Anual al 31 de Diciembre del 2014 (en miles de DOLARES)				
	CUENTA	NOTA	2014	2013
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros		5,16a	336,381	223,027
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar			15,240	12,229
Cuentas por Pagar Comerciales		14a		
Otras Cuentas por Pagar		14a	15,057	11,772
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas		14a	183	457
Ingresos Diferidos				
Provisión por Beneficios a los Empleados				
Otras provisiones		15a	63,571	106,376
Pasivos por impuestos diferidos		26a	21,594	
Otros pasivos no financieros				
Total Pasivos No Corrientes			436,786	341,632
Total Pasivos			910,149	711,567
Patrimonio				
Capital Emitido		17	750,497	750,497
Primas de Emisión		17	219,055	219,055
Acciones de Inversión		17	1,396	1,396
Acciones Propias en Cartera				
Otras Reservas de Capital		17	162,979	162,932
Resultados Acumulados		17	2,328,423	2,413,130
Otras Reservas de Patrimonio		17	1,755	104
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora			3,464,105	3,547,114
Participaciones No Controladoras		18a	298,020	291,006
Total Patrimonio			3,762,125	3,838,120
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO			4,672,274	4,549,687