

La crisis duró menos de lo esperado

## El sector minero muestra signos claros de recuperación

Elaborado por: Epifanio Baca Tupayachi  
Gustavo Avila

El anuncio realizado por Minera Antamina sobre su intención de utilizar un beneficio de reinversión de utilidades para un proyecto de ampliación de sus operaciones - un beneficio tributario ya derogado pero vigente para las empresas que cuentan con contratos de estabilidad tributaria y administrativa – abrió el debate sobre el desempeño de las empresas mineras a lo largo del 2009.

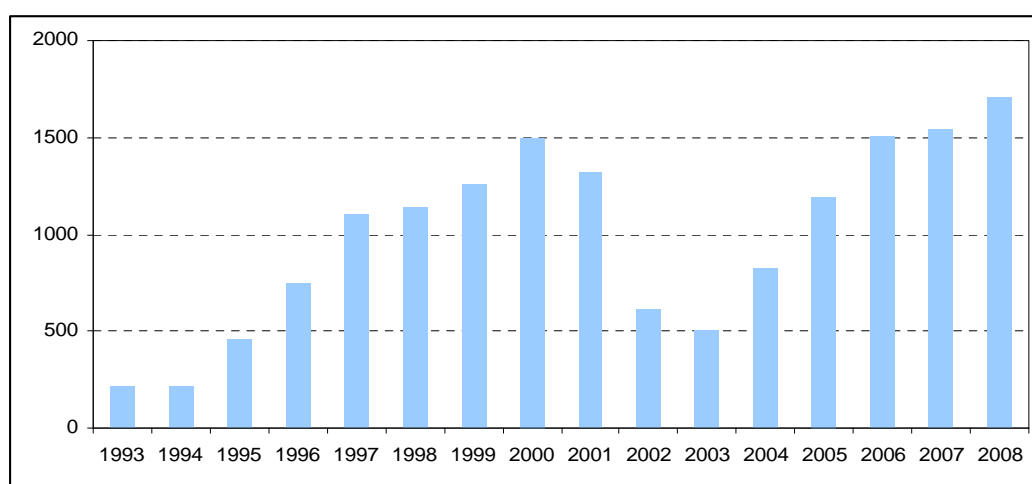
El hecho de que una empresa apele a usar un beneficio tributario – el de reinvertir sus utilidades y disminuir el pago de impuestos – podría ser señal de que no cuenta con los recursos financieros necesarios para llevar adelante tal inversión. Sin embargo, a pesar de que los precios de los minerales a inicios del 2009 registraron descensos considerables con respecto a los años 2008 y 2007, estos se han ido recuperando, y se han traducido en un repunte de las utilidades de las empresas mineras, lo cual le permite a éstas mejores márgenes en cuanto a la disponibilidad de recursos financieros.

Para abordar este tema, presentaremos la dinámica del sector minero en los últimos años, y sobre todo cual ha sido su resultado económico. Primero, haremos una revisión de los contratos de estabilidad firmados en la década pasada, para luego mirar la dinámica de los precios, la producción y las utilidades de las empresas.

## 1. Los beneficios derivados de los convenios de estabilidad

En los años 90 el gobierno de Fujimori impulsó una legislación promotora de la inversión privada extranjera en minería, la cual gozó de un régimen especial de incentivos. Los convenios de estabilidad tributaria y administrativa, y los beneficios derivados de los mismos, fueron el principal mecanismo de incentivo para las empresas mineras. Uno de los beneficios ha sido el de reinversión de utilidades, el cual permite a las empresas mineras reinvertir hasta el 80% de sus utilidades para ampliar su capacidad productiva, con la exoneración del pago del impuesto a la renta del 30%. Si bien este beneficio significaba menos ingresos para el fisco en el corto plazo – y para las regiones – al aumentar la capacidad productiva de la empresa en el mediano plazo genera mayores ingresos tributarios. Estos beneficios si bien atrajeron la inversión (ver gráfico 1), lo hicieron a un alto costo para el fisco.

**Gráfico N° 1**  
**Inversión privada en Minería en el Perú, 1993 – 2008 (Millones de dólares)**



Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Al respecto, un reporte elaborado por Víctor Torres<sup>1</sup> menciona que “según declaraciones vertidas en el año 2000 por el Viceministro de Minas de ese entonces, durante 1994-1999 en el sector minero se reinvirtieron utilidades libres del Impuesto a la Renta por aproximadamente US\$ 950 millones. Por tanto, el impuesto no pagado durante dicho período habría ascendido a S/. 130 millones anuales, aproximadamente...”. Esta cifra no es nada despreciable puesto que en el mismo

<sup>1</sup> En Actualidad Minera del Perú. Reporte 55. COOPERACION. Noviembre 2003.

período, según reportes de la SUNAT el Impuesto a la Renta recaudado por el sector minero ascendió a S/. 161 millones, y a S/. 246 millones la recaudación por el mismo concepto regularizado<sup>2</sup>. Por otra parte, según Humberto Campodónico la pérdida tributaria neta por la reinversión de utilidades, entre los años 1996 y 2007 llega a los US\$ 417 millones<sup>3</sup>, donde resaltan los beneficios que por esta norma han obtenido Southern, Yanacocha y Cerro Verde (ver cuadro 1).

**Cuadro N° 1**  
**Empresas que se acogieron al beneficio de Reinversión de Utilidades**  
**(US\$ Millones)**

Empresa	Inicio	Fin	Inversión	Crédito Fiscal
Refinería Cajamarquilla	1996	1998	31.4	9.4
Milpo	1996	1998	42.3	12.7
Minsur	1998	1999	28.8	8.6
Volcan	1997	2000	15.5	4.7
Atacocha	1999	2001	15.4	4.6
Southern	1996	2001	245.0	73.5
Paragsha	2000	2002	23.0	6.9
Yanacocha	2001	2003	189.6	56.9
Cerro Verde	2004	2007	800.0	240.0
<b>Total</b>			<b>1,391.0</b>	<b>417.3</b>

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Aun cuando varios de los beneficios tributarios ya han sido derogados, por su alto costo fiscal<sup>4</sup>, una docena de empresas mineras importantes aún cuentan con dichos beneficios por la vigencia de sus contratos de estabilidad jurídica. Las empresas cuyos contratos aún tienen varios años de vigencia son Barrick, Xstrata, Tintaya, Yanacocha y Antamina (ver cuadro 2). Así por ejemplo, en el 2007 Minera Volcan tramitó el beneficio de reinversión de utilidades por su proyecto Paragsha, para el cual el MINEM le aprobó el programa de inversiones por US\$ 33 millones, de los cuales (el 30%) US\$ 9.9 serían usados como crédito fiscal por tanto no recaudados por el Estado. Sin embargo, dicho fallo fue declarado nulo, por una demora en el trámite administrativo<sup>5</sup>.

<sup>2</sup> Las empresas a lo largo del año pagan 2% de sus ventas como anticipo por pago por impuesto a la renta. Al cierre del año tributario, que es la fecha de pago de impuestos en los meses de marzo y abril, si lo anticipado no cubre lo que declaran, el pago que falta se hace dentro de un proceso de *regularización*.

<sup>3</sup> Power Point elaborado para el Encuentro Nacional Minería y Sociedad en el Perú – Arequipa. Septiembre 2005. En Web Cooperación. <http://www.cooperacion.org.pe/publicaciones.php>.

<sup>4</sup> Por ejemplo la Ley 27343 que regula los Contratos de Estabilidad con el Estado al amparo de las Leyes Sectoriales fue modificada por el Artículo 1 del Decreto de Urgencia N° 125-2000 publicado el 30-12-2000.

<sup>5</sup> <http://elcomercio.pe/edicionimpresa/Html/2007-08-30/imececonomia0777517.html>.

**Cuadro N° 2**  
**Relación de Empresas con Convenios de Estabilidad Tributaria**

Empresa	Proyecto	Inversión	Período de Estabilidad			
			Años	Inicio	Fin	
1	Minera Yanacocha	Carachugo	37.04	15	01/01/1995	31/12/2009
2	Xstrata Tintaya	Planta de Sulfuros	123.54	15	01/01/1995	31/12/2009
3	Southern Peru	Lixiviación Electrowon	118.44	15	01/01/1996	31/01/2010
4	Soc Minera Ref de Zinc de Cajamarquilla	Cajamarquilla y Otros	50.00	15	01/01/1997	31/12/2011
5	Minera Yanacocha	Maqui Maqui	64.00	15	01/01/1997	31/12/2011
6	Barrick Misquichilca	Pierina	275.49	15	01/01/1998	31/12/2012
7	Sociedad Minera Cerro Verde	Lixiviación Cerro Verde	237.52	15	01/01/1999	31/12/2013
8	Minera Sipán	Sipán	34.97	15	01/01/2000	31/12/2014
9	Minera Yanacocha	Cerro Yanacocha	68.90	15	01/01/2000	31/12/2014
10	Compañía Minera Antamina	Antamina	2,094.45	15	01/01/2001	31/12/2015
11	Compañía Minera Milpo	Ampliación Mina El Porvenir	15.32	10	01/01/2003	31/12/2012
12	Minera Yanacocha	La Quinoa	57.93	15	01/01/2004	31/12/2018
13	Xstrata Tintaya	Planta de Óxidos	61.77	15	01/01/2004	31/12/2018
14	Barrick Misquichilca	Proyecto Alto Chicama	261.83	15	01/01/2005	31/12/2019

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Ahora, en el 2009, amparada en su contrato de estabilidad jurídica que está vigente hasta el 2015, la empresa minera Antamina intenta utilizar dicho mecanismo de reinversión de utilidades, cuando en los últimos 4 años ha obtenido ingentes utilidades producto de los altos precios. El monto de la reinversión es US\$ 920 millones, de los cuales el 30% no serán abonados como impuesto a al renta, es decir US\$ 276 millones, y de este monto US\$ 138 millones no llegarían a la región como canon minero.

## 2. Precios, Producción y Valor de Producción

La producción de los principales minerales ha mostrado desde el 2001 una tendencia creciente. Así, en comparación al año 2001, se estima que el 2009 se produzcan 75% más de cobre, 32% más de oro, 49% más de plata y 42% más de zinc. Es decir, a pesar de la crisis del 2008, la performance que ha mostrado el sector en la presente década, producto de las importantes inversiones que llegaron y los buenos precios, ha sido extraordinaria (ver cuadro 3)

**Cuadro N° 3**  
**Volumen de producción de principales metales, 2001 –2009**  
**(Miles de toneladas)**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Cobre	722	845	843	1,036	1,010	1,048	1,190	1,268	1,265
Estaño	38	39	40	42	42	38	39	39	38
Hierro	3,038	3,056	3,485	4,247	4,565	4,785	5,104	5,161	4,370
Molibdeno	9	9	10	14	17	17	17	17	12
Plomo	290	306	309	306	319	313	329	345	306
Zinc	1,057	1,233	1,374	1,209	1,202	1,203	1,444	1,603	1,499
Oro (Onzas)	4.89	5.56	6.09	6.11	7.34	7.15	6.00	6.34	6.47
Plata (Onzas)	85.70	95.65	97.46	102.00	106.86	115.69	116.46	122.86	127.69

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Para un país con importante producción minera como el Perú nunca como ahora la atención de los agentes hacia la dinámica de los precios de los minerales es enorme. ¿Cuál es la razón? El impacto que ha tenido el incremento de los precios en la producción minera<sup>6</sup>, en el mercado de capitales<sup>7</sup>, en la recaudación fiscal<sup>8</sup> y en la transferencia de recursos hacia los gobiernos regionales y municipalidades<sup>9</sup> hace que todos le prestemos una atención particular. Los precios de los minerales mostraron un constante incremento desde el 2003, debido a la demanda de países como China, India, Japón y Estados Unidos, cuyas economías crecieron de manera sostenida. Y continuaron subiendo a pesar de que ya en el 2007 aparecían las primeras señales del inicio de la crisis, pero no por factores de oferta o demanda sino más bien por un fuerte requerimiento del mercado de capitales, que encontraba en los minerales una rentabilidad mayor en comparación con los instrumentos financieros; es decir, por un componente de especulación<sup>10</sup>.

Este contexto multiplicó las cotizaciones de los minerales –principalmente del oro, de la plata y del cobre que, como indicamos, marcan la dinámica de la minería y posicionó al sector, si bien con un bajo aporte al PBI, como uno con fuerte impacto en las finanzas del gobierno central y de los gobiernos subnacionales. La crisis de mediados del 2008, trajo como consecuencia que los precios bajaran temporalmente a sus niveles del año 2005. Como consecuencia las utilidades de las empresas, la recaudación fiscal y las transferencias a las regiones se han visto disminuidas. Sin embargo, desde inicios del 2009, los precios de los minerales otra vez han vuelto a

<sup>6</sup> El incremento de los precios permitió a las empresas mineras contar con significativas utilidades y, por ende, con recursos para financiar nuevos proyectos y ampliaciones.

<sup>7</sup> Las empresas mineras representan cerca del 60% del valor de todas las acciones en la BVL. Southern Perú y Cerro Verde, empresas mineras de cobre, son las más importantes, junto a la polimetálica Buenaventura.

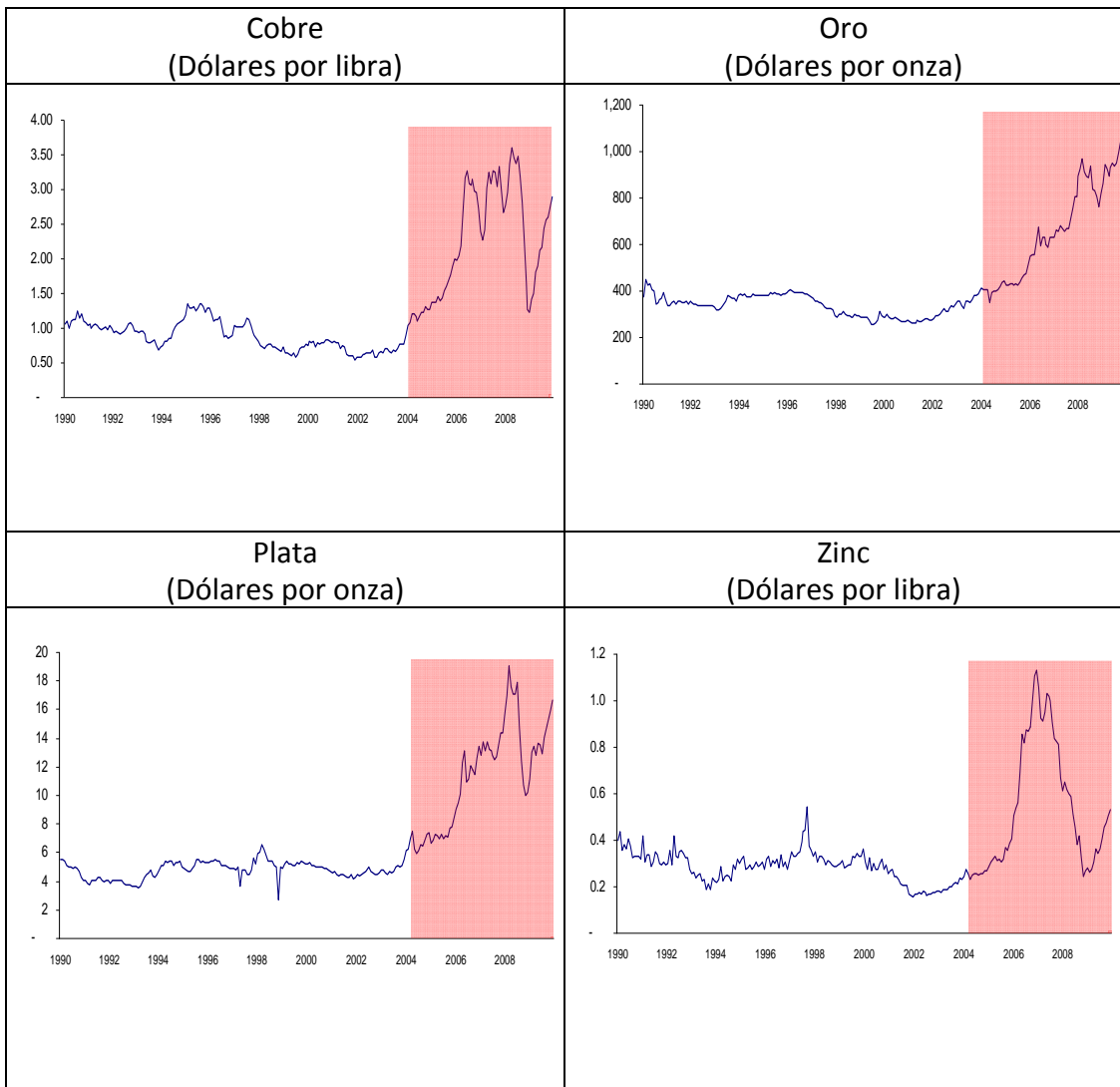
<sup>8</sup> En el 2007, del total de tributos internos recaudados por la SUNAT, poco más del 27% provino del sector minero.

<sup>9</sup> Entre los años 2005 y 2009, por concepto de canon minero, se ha transferido a los gobiernos regionales y municipalidades poco más de S/. 15,600 millones.

<sup>10</sup> Baca, Ávila y Mansilla. Vigilancia de las Industrias Extractivas. Reporte Nacional 9, abril 2009.

mostrar una tendencia ascendente, volviendo a mostrar promedios similares a los del 2007 que están por encima de los promedios históricos. (ver gráfico 2)

**Gráfico N° 2**  
**Evolución del precio de exportación promedio anual, 2002 – 2009**

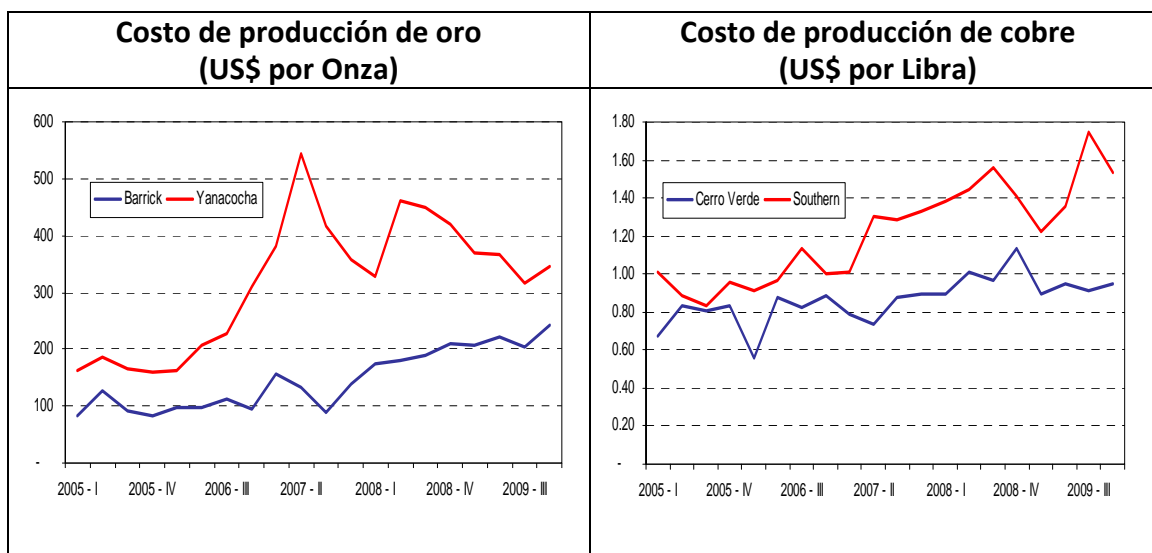


Nota: Para el año 2009 se tienen datos hasta la primera semana de diciembre, los restantes días han sido estimados.  
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Una pregunta que surge de mirar la evolución reciente de los precios es ¿Qué cambios se ha producido en la relación entre precios y costos de producción por unidad de medida? Aunque es complicado construir costos individuales por mineral, a partir de la información disponible de las empresas, hemos logrado estimar algunos datos con la información que ofrecen las empresas en la página Web de CONASEV<sup>11</sup> y en los clasificadores de riesgos<sup>12</sup>.

Así, encontramos que para dos productores de oro, como Barrick y Yanacocha, el precio actual del oro es casi tres veces su costo, lo cual le permite amplios márgenes de rentabilidad. En el caso del cobre se puede encontrar una situación similar. Para las empresas Cerro Verde y Southern Perú, los costos han estado por debajo del precio observado, puesto que estos han bordeado el dólar y el precio ha estado muy por encima de dicho costo. Es importante precisar que para el caso de Southern Perú, al costo mostrado hay que restarle los ingresos que obtiene la empresa por la venta de subproductos (como el molibdeno, el zinc y la plata) y las primas pagadas por las ventas de cobre, lo cual hace que el costo real de extraer cobre esté por debajo de los 0.3 dólares la libra, lo cual aumenta mucho mas el margen de ganancia de la empresa. (Ver gráfico 3)

**Gráfico N° 3**



Fuente: CONASEV / Clasificadoras de riesgo  
Elaboración: Vigila Perú

<sup>11</sup> [www.conasev.gob.pe](http://www.conasev.gob.pe)

<sup>12</sup> Equilibrium ([www.equilibrium.com.pe](http://www.equilibrium.com.pe)) y Apoyo & Asociados Internacionales SAC (<http://128.121.179.224/>)

### 3. Las utilidades mineras

Hemos estimado las utilidades de las empresas mineras a partir de los datos disponibles en la página Web de CONASEV. Para el año 2009, calculamos la cifra anual a partir de los datos al tercer trimestre. El resultado es que las utilidades del sector minero crecieron entre los años 2006 y 2007, para luego descender entre los años 2008 y 2009, tal como lo muestra el cuadro 4, pero que la caída ha sido poco significativa.

En efecto, las empresas registraron una reducción de sus utilidades en el segundo semestre del año 2008 y en el primer semestre del 2009, producto de la crisis internacional, pero estas se han recuperado al tercer trimestre 2009, producto del incremento de los precios, y se espera que este panorama continúe hasta fines del 2009, pues los precios mantienen la tendencia alcista.

Según nuestras estimaciones las utilidades de las empresas mineras para el 2009 cerraran en una cifra similar a la del año 2008, y no obstante que en ambos años – 2008 y 2009 – las empresas tendrán 25% menos en comparación a las utilidades registradas en los años 2007 y 2006, estas no dejan de ser altas, toda vez que dichas utilidades – según los datos de CONASEV- representan en promedio el 40% de las ventas.

**Cuadro N° 4**  
**Utilidad neta de las empresas mineras**  
**Millones de nuevos soles**

	2005	2006	2007	2008	2009 (E)
Antamina <sup>13</sup>	2,200	5,120	5,632	3,686	2,949
Yanacocha	1,770	1,862	755	1,354	2,097
Southern	3,009	4,152	4,425	3,144	2,081
Cerro Verde	776	1,451	2,517	2,046	1,987
Barrick	626	1,366	1,529	1,942	1,980
Buenaventura	953	1,402	847	446	1,599
Minsur	488	537	831	908	651
Volcan	66	796	1,217	513	479
Gold Fields	-	-	-	-	245
Otros	2,764	6,536	6,743	3,965	3,503
<b>TOTAL</b>	<b>12,653</b>	<b>23,223</b>	<b>24,497</b>	<b>18,005</b>	<b>17,570</b>

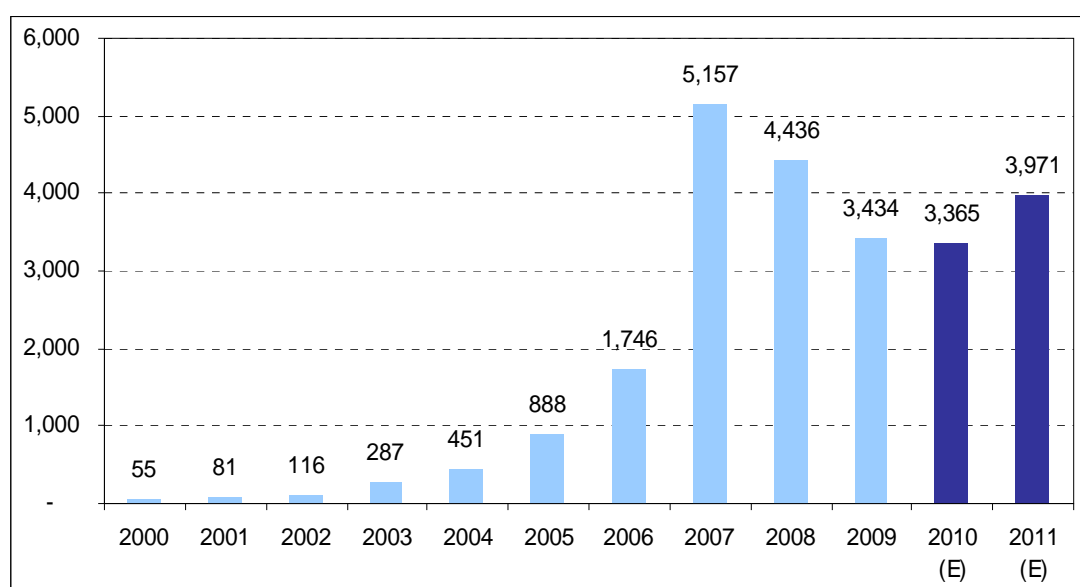
Fuente: CONASEV  
Elaboración: Vigila Perú

<sup>13</sup> Los datos para Antamina han sido estimados a partir de los reportes financieros de sus accionistas Xstrata Plc y Teck Cominco.



De esta manera lo que correspondería transferir por canon minero en el 2010 alcanzaría los S/. 3,365 millones, 2% menos que lo transferido en el 2009, cuando la cifra llegó a S/. 3,434 millones. Si la dinámica de la utilidad mostrada en la segunda mitad del 2009 por las mineras se repite a lo largo del 2010, se estima que el canon a transferir en el 2011 se acercaría a los S/. 4,000. Por lo visto, el impacto de la crisis ha sido poco significativo a nivel agregado.

**Gráfico N° 4**  
**Transferencia por canon minero, 2000 – 2010**  
**(Millones de nuevos soles)**



Fuente: Transparencia Económica; CONASEV

Elaboración: Vigila Perú

## A MODO DE CONCLUSIONES

En el período 2005-2007 las empresas mineras han obtenido ingentes utilidades, derivadas principalmente del incremento de precios de los minerales. Por ello y considerando que la caída de las utilidades producto de la crisis ha sido poco significativa, en el contexto actual ya no se justifica que las empresas utilicen el beneficio de reinversión de utilidades. Es decir, las empresas ganaron mucho dinero, siguen ganando ahora y los ingresos del fisco si se han reducido de manera significativa producto de la crisis mundial.

Las utilidades de las empresas mineras se han recuperado en la segunda mitad del año 2009 y tendrán un nivel similar al del año 2008. A partir de allí estimamos que el canon minero a transferirse en el 2010 será similar al del 2009.

La caída de los precios ha sido solo temporal y estos se han recuperado prontamente. El repunte de las utilidades es una consecuencia de esta recuperación y, por tanto, el Aporte Voluntario si corresponde para el año 2010 y su monto no debería ser menor al del 2009.

Es necesario que el Estado cuide celosamente sus ingresos tributarios, pero al mismo tiempo debe realizar cambios en el esquema de distribución del canon. Para hacerlo sin provocar conflictos debe considerarlo como parte de una ley de descentralización fiscal que ordene el sistema de transferencias intergubernamentales en su conjunto.