



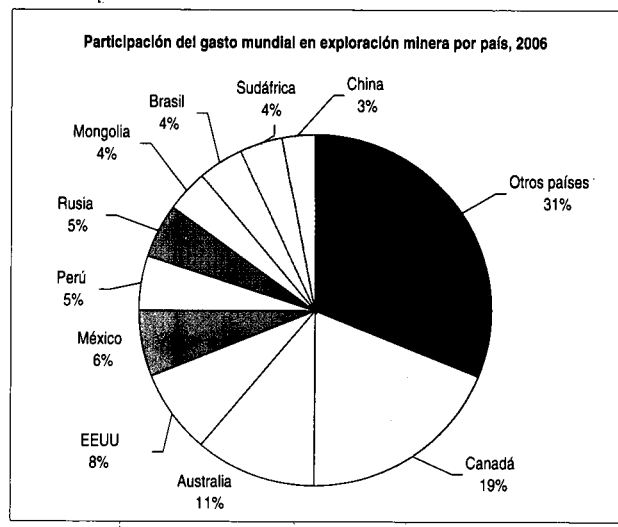
## La incidencia del enfoque regulatorio en la competitividad del sector minero

UN reciente estudio de la consultora McKinsey indica que el Perú podría recibir US\$11,300 millones de los US\$54,000 millones en inversiones mineras que llegarán a América Latina entre el 2003 y el 2012, tanto para el desarrollo de nuevos proyectos como para la expansión de operaciones en marcha. La significativa participación que tiene el país en las estimaciones de McKinsey (sólo superada por la de Chile) responde, sin duda, al vasto potencial geológico que se esconde en el subsuelo peruano, el cual sólo habría sido explorado en un 5%. En esa línea, hay quienes piensan —como Julio Velarde, presidente del Banco Central de Reserva— que la riqueza mineral del Perú sólo sería comparable con la de países-conti-



### No me mires de reojo

Si bien el Perú tiene un meritorio quinto lugar en la atracción de capitales exploratorios, Canadá —el primero del ranking— recibe casi cuatro veces más inversiones en dicho rubro. Esto se debe, entre otras cosas, a la implementación de esquemas legales como las *super flow-through shares*, que conceden beneficios tributarios a quienes financian a las *juniors* que exploran en Canadá a través de la compra de sus acciones.



Fuente: Metals Economics Group, 2007

Elaboración: APOYO Publicaciones

nente de gran tradición extractiva, como Canadá o Australia.

De hecho, en los últimos años más de un centenar de empresas *juniors* han sellado su ingreso al país (SE 1035) precisamente para tentar suerte en un escenario que genera tanto entusiasmo exploratorio como el local. Lo mismo ha ocurrido con las *majors*, que han canalizado mayores inversiones al Perú apremiadas por la buena coyuntura de la cotización internacional de los metales. De ahí que el Metals Economics Group haya calculado que unos US\$350 millones fueron invertidos el año pasado en actividad exploratoria en distintas zonas del territorio nacional (ver gráfico).

Recuérdese, en ese sentido, que en la edición del 2006 de la "Encuesta Anual de

**"Del vasto potencial geológico que se esconde en el subsuelo peruano, sólo habría sido explorado un 5%."**

Compañías Mineras" el Instituto Fraser calificó al Perú como el país con el mayor potencial minero puro en el mundo (este índice toma en cuenta la riqueza geológica en sí, sin considerar otras variables). Muchos inversionistas podrían estar esperando, entonces, que el próximo megayacimiento en aparecer esté reposando en algún lugar del Perú, como ocurrió con la mina Lagunas Norte (La Libertad), de Barrick Gold, que fue considerada el mayor descubrimiento *greenfield* (no asociado a una mina en particular) de la minería aurífera en la década pasada.

#### Dale nomás

Si a ello se suma el mejoramiento que ha tenido el marco regulatorio vinculado a la actividad exploratoria —el año pasado se introdujeron cambios para acelerar el otorgamiento de los permisos administrativos, SE 1066—, los beneficios tributarios que se le aplican y la buena consideración que se tiene a nivel mundial respecto del funcionamiento del sistema catastral peruano, parece-

rían estar dadas las condiciones para que las inversiones exploratorias sigan multiplicándose en el país. Lo atractivo de la plaza local ha llevado también a que varias *juniors* decidan listar sus acciones en la sección de capital de riesgo de la Bolsa de Valores de Lima (SE 1086), para aprovechar la posibilidad de financiar directamente sus actividades donde ellas se realizan.

¿Debe tomarse, por tanto, el augurio de McKinsey como un hecho cierto? Si el Perú fue primero en potencial minero

**“En el ámbito de la explotación ha habido ciertos retrocesos por la imposición de las regalías, la inclusión del aporte voluntario, los problemas laborales y los temas ambientales”.**

**A ver si me pasas**  
Aun cuando la producción cuprífera chilena supera largamente a la peruana, el Perú cuenta con un sector minero más diversificado y mantiene un liderazgo a nivel latinoamericano en la extracción de una serie de metales cuya demanda viene creciendo fuertemente en los últimos años.

Perú: Ranking de producción 2006

	Latinoamérica	A nivel mundial
Cobre	2	3
Oro	1	5
Zinc	1	3
Plata	1	1
Plomo	1	1
Estaño	1	3
Molibdeno	2	4
Bismuto	2	3
Telurio	1	2

Fuente: USGS Mineral Commodity Summaries 2007

Elaboración: APOYO Publicaciones

puro en la edición del 2006 de la encuesta del Fraser Institute, en la de este año cae considerablemente hasta la vigésimo segunda ubicación. Asimismo, en cuanto al índice de idoneidad de la regulación minera, el Perú aparece en este último en el puesto 52 de 65. La proliferación de conflictos sociales en la minería y la problemática vinculada al merca-

do de tierras (ver artículo *Complicaciones terrenales* en esta misma edición) podrían, pues, estar atenuando en alguna medida el atractivo que se desprende de sólo evaluar el potencial geológico del país fuera de contexto.

#### Después te caigo

Si el marco regulatorio de la exploración ha sido, en líneas generales, promotor de esta

actividad, con la explotación no necesariamente ha ocurrido lo mismo. Recuérdese que esta última etapa del negocio minero es la que suele ser testigo de los ingentes ingresos que registra la industria minera en circunstancias como la actual. De ahí que el gobierno tenga una predisposición a sobrerregular la explotación, no sólo porque en ésta pueden producirse mayores externalidades (contaminación, por ejemplo), sino porque es precisamente la que impacta directamente en la recaudación.

Eduardo Morón, director del Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico y autor de un estudio sobre la competitividad del sector minero que será presentado en esta edición de la Convención Minera, señala al respecto que “en el ámbito de la explotación ha habido ciertos retrocesos por la imposición de

**“La mina El Porvenir, de Compañía Minera Milpo, es considerada la operación polimetálica de menor *cash cost* en el mundo occidental. Lo mismo ocurre con la mina aurífera Yanacocha, de Newmont Mining.”**

las regalías, la inclusión del aporte voluntario, los problemas laborales y los temas ambientales”. Según el economista, para que el sector sea competitivo es necesario un balance entre factores institucionales y regulatorios, y el potencial geológico del país. Así, es común que los países que destacan singularmente por esto último (como el Perú) tiendan a desviarse de los primeros, pues en estos casos el Estado tiene una mayor capacidad de acción para aumentar los gravámenes a la actividad minera sin que se afecte en demasía el atractivo de la riqueza mineral.

En torno a las regalías, Morón explica que lo discutible no es tanto su imposición como la manera en que ésta se ha implementado. Estas medidas, en todo caso, deberían aplicarse sin que terminen sorprendiendo a los inversionistas que entraron al país confiando en la predictibilidad del marco regulatorio que evaluaron al inicio. Si bien en su opinión no existen muchas correcciones que hacerle a la legislación tributaria, lo que sí considera fundamental es que se analice a fondo cómo se invertirán los mayores fondos recaudados (en Chile, por ejemplo, el cobro de las regalías se destinará a fomentar la innovación tecnológica).

También resulta vital, para Morón, que se prolongue la vi-

gencia de los convenios de estabilidad jurídica, particularmente en un país como el Perú donde la probabilidad de cambio en las reglas de juego es muy alta. Esto ayudaría a sostener el nivel de inversiones incluso cuando la cotización internacional de los metales caiga y la reducción de las transferencias del canon genere tensión en los gobiernos regionales y tal vez una mayor opo-

**“No puede negarse que el Perú sigue siendo uno de los países donde es más barato llevar a cabo la actividad minera.”**

sición al desarrollo de nuevos proyectos mineros.

**No te demores**

Aun a pesar de este contexto, y del incremento del costo de los principales insumos que requiere la minería (combustibles, insumos químicos, maquinaria, llantas, etcétera), no puede negarse que el Perú sigue siendo uno de los países donde es más barato llevar a cabo esta

actividad. La mina El Porvenir (Pasco), de Compañía Minera Milpo, es considerada la operación polimetálica de menor *cash cost* en el mundo occidental. Lo mismo ocurre con la mina aurífera Yanacocha, de Newmont Mining (SE 1060). En el caso de Pan American Silver, su mina de plata Morococha registra incluso un *cash cost* negativo (SE 1044). A esos menores costos de producir habría que sumar la significativa disponibilidad de profesionales altamente capacitados en el mercado laboral local.

De hecho, pese a analizar las dificultades políticas y regulatorias de la región, McKinsey sigue recomendando a los inversionistas que se involucren en la industria minera latinoamericana y, en particular, en la peruana. La consultora menciona, sin embargo, cuatro factores de éxito para quienes decidan finalmente optar por esto último.

La primera es “actuar con determinación y sin demora”, pues la competencia por depósitos minerales en América Latina ha aumentado considerablemente. El inversionista debería enfocarse, por consiguiente, en depósitos que ya estén en una etapa avanzada de su desarrollo, como los de zinc en el Perú, los de níquel en Brasil y los de potasa en Argentina. En segundo lugar, dado que ahora es más complicado realizar adquisiciones por el incremento del valor de las empresas latinoamericanas, mejor resulta “construir en vez de comprar”.

Lo tercero es evaluar los riesgos específicos de cada plaza, incluida la posibilidad de una revaluación en la moneda local que encarezca los costos de capital y operación y el eventual atraso en la aprobación de los proyectos producto de la ineficiencia del sector público. Finalmente, la consultora recomienda “jugar como local”, lo cual implica, entre otras cosas, contratar a ejecutivos locales que puedan asumir un compromiso de largo plazo en la conducción de los proyectos.

(ÓSCAR POMAR)

