

UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN ANTONIO ABAD DEL CUSCO

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS

ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



TESIS

**ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD
ACCIONARIA DE LAS EMPRESAS MINERAS COTIZADAS
EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN EL AÑO 2023**

PRESENTADO POR:

Br. VICTOR CHOQUE TTITO

**PARA OPTAR AL TÍTULO PROFESIONAL
DE CONTADOR PÚBLICO**

ASESOR:

Mgt. MIRIAM CLEDY ZÁRATE MUÑIZ

CUSCO – PERÚ

2025



Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco

INFORME DE SIMILITUD

(Aprobado por Resolución Nro.CU-321-2025-UNSAAC)

El que suscribe, el Asesor Mgt. MIRIAM CLEDY ZÓRATE MUÑIZ, quien aplica el software de detección de similitud al trabajo de investigación/tesis titulada: ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD ACCIONARIA DE LAS EMPRESAS MINGROS COTIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN EL AÑO 2023.

Presentado por: Br. VICTOR CHOQUE TTITO DNI N° 74245518; presentado por: DNI N°: Para optar el título Profesional/Grado Académico de CONTADOR PÚBLICO.

Informo que el trabajo de investigación ha sido sometido a revisión por 2 veces, mediante el Software de Similitud, conforme al Art. 6º del *Reglamento para Uso del Sistema Detección de Similitud en la UNSAAC* y de la evaluación de originalidad se tiene un porcentaje de 6%.

Evaluación y acciones del reporte de coincidencia para trabajos de investigación conducentes a grado académico o título profesional, tesis

Porcentaje	Evaluación y Acciones	Marque con una (X)
Del 1 al 10%	No sobrepasa el porcentaje aceptado de similitud.	X
Del 11 al 30 %	Devolver al usuario para las subsanaciones.	
Mayor a 31%	El responsable de la revisión del documento emite un informe al inmediato jerárquico, conforme al reglamento, quien a su vez eleva el informe al Vicerrectorado de Investigación para que tome las acciones correspondientes; Sin perjuicio de las sanciones administrativas que correspondan de acuerdo a Ley.	

Por tanto, en mi condición de Asesor, firmo el presente informe en señal de conformidad y adjunto las primeras páginas del reporte del Sistema de Detección de Similitud.

Cusco, 14 de ENERO de 2026.

Firma

Post firma Mgt. MIRIAM CLEDY ZÓRATE MUÑIZ

Nro. de DNI 33805928

ORCID del Asesor 0000 - 0003-1890-9805

Se adjunta:

- Reporte generado por el Sistema Antiplagio.
- Enlace del Reporte Generado por el Sistema de Detección de Similitud: oid: 27259:546282726

Victor Choque Ttito

ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD ACCIONARIA DE LAS EMPRESAS MINERAS COTIZADAS EN LA BOLSA DE V...

 Universidad Nacional San Antonio Abad del Cusco

Detalles del documento

Identificador de la entrega

trn:oid:::27259:546282726

115 páginas

Fecha de entrega

14 ene 2026, 6:46 p.m. GMT-5

20.775 palabras

Fecha de descarga

16 ene 2026, 8:12 a.m. GMT-5

116.897 caracteres

Nombre del archivo

CHOQUE TTITO VICTOR.docx

Tamaño del archivo

2.0 MB

6% Similitud general

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para ca...

Filtrado desde el informe

- ▶ Coincidencias menores (menos de 15 palabras)

Exclusiones

- ▶ N.º de coincidencias excluidas

Fuentes principales

5%	 Fuentes de Internet
2%	 Publicaciones
5%	 Trabajos entregados (trabajos del estudiante)

Marcas de integridad

N.º de alertas de integridad para revisión

No se han detectado manipulaciones de texto sospechosas.

Los algoritmos de nuestro sistema analizan un documento en profundidad para buscar inconsistencias que permitirían distinguirlo de una entrega normal. Si advertimos algo extraño, lo marcamos como una alerta para que pueda revisarlo.

Una marca de alerta no es necesariamente un indicador de problemas. Sin embargo, recomendamos que preste atención y la revise.

DEDICATORIA

Dedico este trabajo de investigación con profundo cariño a mi madre, **Tomasita Ttito Valladares**, cuyo amor y respaldo incondicional guiaron mi desarrollo profesional, agradezco haber contado con su fortaleza para alcanzar mis metas.

También a mi hermana **Yudith Choque Ttito**, quien fue como una segunda madre para mí, acompañando cada uno de mis proyectos académicos y profesionales. Su confianza, apoyo y comprensión han sido fundamentales en mi camino.

Extiendo este agradecimiento a mis hermanos y familiares, por estar siempre presentes y brindarme su apoyo en esta etapa tan importante de mi vida.

Victor Choque Tito

AGRADECIMIENTO

Agradezco en primer lugar a Dios, por su bendición constante que ilumina mi vida y la de mi familia. A la Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco, institución que se convirtió en mi segundo hogar; y a los docentes de la Facultad de Ciencias Contables y Financieras de la UNSAAC, por las enseñanzas que resultaron esenciales en mi formación profesional.

De manera especial, expreso mi reconocimiento a mi asesora de tesis, cuya dedicación, apoyo y comprensión fueron decisivos para la culminación de este trabajo académico.

Victor Choque Tito

PRESENTACION

**SEÑOR DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y
FINANCIERAS DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN ANTONIO ABAD
DEL CUSCO**

SEÑORES MIEMBROS DEL JURADO:

En cumplimiento al Reglamento de Grados Títulos; vigente en la Facultad de Ciencias Contables y Financieras de la Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco; yo, Bach. Victor Choque Ttito, tengo el grato honor de presentar el trabajo de investigación titulado: “**ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD ACCIONARIA DE LAS EMPRESAS MINERAS COTIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN EL AÑO 2023**” para optar el título profesional de Contador Público.

INDICE GENERAL

DEDICATORIA	I
AGRADECIMIENTO	II
PRESENTACION	III
INDICE GENERAL	IV
INDICE DE TABLAS	X
INDICE DE FIGURAS.....	XI
ÍNDICE DE ANEXOS.....	XII
RESUMEN.....	XIV
ABSTRAC.....	XVI
INTRODUCCIÓN	XVII
CAPITULO I.....	1
PLANTEAMIENTO DE PROBLEMA	1
1.1. Descripción problemática.....	1
1.2. Problema objeto de estudio.....	3
1.2.1. Problema general	3
1.2.2. Problemas específicos	3
1.3. Justificación de la investigación.....	4
1.3.2. Justificación teórica	4
1.3.2. Justificación practica.....	4
1.3.3. Justificación metodológica.....	4
1.4. Objetivos de la investigación.....	4
1.4.1. Objetivo general	4
1.4.2. Objetivos específicos	4
CAPITULO II.....	6

MARCO TEORICO CONCEPTUAL	6
2.1. Estructura de capital	6
2.1.1. Concepto de estructura de Capital	6
2.1.2. Estructura optima de capital	6
2.1.3. Teorías asociadas a la estructura de capital.....	7
2.1.3.1. Teoría de Modigliani y Miller (1958, 1963): Irrelevancia y Relevancia de la Estructura de Capital.	7
2.1.3.2. Teoría del Trade-Off (Kraus y Litzenberger, 1973).....	8
2.1.3.3. Teoría del Pecking Order (Jerarquía de Financiamiento).....	8
2.1.3.4. Teoría de la Agencia (Jensen y Meckling, 1976).....	9
2.1.3.5. Teoría del Market Timing.....	9
2.1.3.6. Evidencia Empírica de las Teorías.....	10
2.1.4. Componentes de la estructura de capital.....	11
2.1.4.1. Relación deuda – capital.....	11
2.1.4.1.1. Importancia de la Relación Deuda-Capital.....	11
2.1.4.1.2. La fórmula de la Relación Deuda-Capital (Debt-to-Equity Ratio, D/E).....	11
2.1.4.2. Proporción de deuda total.....	12
2.1.4.2.1. Importancia de la Proporción de Deuda Total	12
2.1.4.2.2. Factores que Afectan la Proporción de Deuda Total.....	12
2.1.4.2.3. Fórmula de la Proporción de Deuda Total.....	13
2.1.4.3. Proporción de capital propio.....	13
2.1.4.3.1. Importancia de la Proporción de Capital Propio	13
2.1.4.3.2. Factores que Afectan la Proporción de Capital Propio.....	14
2.1.4.3.2. Fórmula de la Proporción de Capital Propio.....	14

2.2. Rentabilidad accionaria	14
2.2.1. Concepto de rentabilidad accionaria.....	14
2.2.2. Teorías de sobre la rentabilidad accionaria.....	15
2.2.2.1. Teoría de la Eficiencia del Mercado (EMH).....	15
2.2.2.2. Teoría del Apalancamiento Financiero.....	16
2.2.2.3. Teoría del Trade-Off.....	17
2.2.3. Componentes de la rentabilidad accionaria.....	17
2.2.3.1. Dividendos por acción.....	17
2.2.3.1.1. Fórmula para Calcular los Dividendos por Acción (DPA)....	17
2.2.3.2. Ganancia de capital.	18
2.2.3.4.1. Tipos de Ganancia de Capital.	18
2.2.3.4.2. Fórmula para Calcular la Ganancia de Capital.	19
2.2.3.3. Rendimiento sobre el patrimonio.	19
2.2.3.3.1. Fórmula para el Cálculo del ROE.	20
2.2.3.4. Rendimiento total para los accionistas.	21
2.2.3.4.1. Importancia del TSR.....	21
2.2.2.4. Fórmula del Rendimiento Total para los Accionistas (TSR)....	22
2.3. Marco conceptual.....	23
2.4. Antecedentes empíricos de la investigación.....	24
2.4.1. Antecedentes Internacionales	24
2.4.2. Antecedentes Nacionales	25
2.4.3. Antecedente local.....	26
CAPITULO III.....	28
HIPOTESIS Y VARIABLES.....	28
3.1 Hipótesis general	28

3.2 Hipótesis específicas	28
3.3. Indicadores de variables e indicadores.....	28
3.3.1. Estructura de capital.....	28
3.3.1. Rentabilidad accionaria.....	28
3.4. Operacionalización de variables.....	30
CAPITULO IV	32
METODOLOGIA	32
4.1. Ámbito de estudio: localización política y geográfica	32
4.2. Tipo y nivel de investigación.....	33
4.2.1. Tipo de investigación.....	33
4.2.2. Nivel de investigación.....	33
4.3. Unidad de análisis.....	34
4.4. Población de estudio	34
4.5. Tamaño de muestra.....	36
4.6. Técnicas de selección de muestra.....	36
4.7. Técnica de recolección de información.....	36
4.7.1. Análisis documental.....	36
4.8. Técnicas de análisis e interpretación de la información	37
4.9. Técnicas para demostrar la verdad o falsedad de las hipótesis planteadas	37
CAPITULO V.....	38
ANALISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS.....	38
5.1. Análisis de la Relación Deuda/Capital y su Influencia en la Rentabilidad Accionaria	38
5.1.1. Relación Deuda/Capital: Comparación entre empresas.....	38
5.1.2. Relación entre Deuda/Capital y Dividendos por Acción	40

5.1.3. Relación entre Deuda/Capital y Ganancia de Capital.....	42
5.1.3. Relación entre Deuda/Capital y el ROE (Return on Equity)	44
5.1.4. Relación entre Deuda/Capital y el TSR (Total Shareholder Return)	45
5.2. Análisis de la Proporción de Deuda Total y su Influencia en la Rentabilidad Accionaria	47
5.2.1. Proporción de Deuda total: Comparación de empresas	48
5.2.2. Relación entre la Proporción de Deuda total y los Dividendos por Acción	50
5.2.3. Relación entre la Proporción de Deuda Total y Ganancia de Capital	52
5.2.4. Relación entre la Proporción de Deuda Total y el ROE (Return on Equity)	54
5.2.4. Relación entre la Proporción de Deuda Total y el TSR (Total Shareholder Return)	56
5.3. Análisis de la Proporción de Capital Propio y su Influencia en la Rentabilidad Accionaria	58
5.3.1. Proporción de Capital Propio: Comparación de empresas.....	59
5.3.2. Relación entre Proporción de Capital Propio y Dividendos por Acción ..	62
5.3.3. Relación entre Proporción de Capital Propio y Ganancia de Capital	64
5.3.4. Relación entre Proporción de Capital Propio y el ROE (Return on Equity)	66
5.3.5. Relación entre la Proporción de Capital Propio y el TSR (Total Shareholder Return)	68
CONCLUSIONES	70
RECOMENDACIONES	73
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	75

ANEXOS.....	77
-------------	----

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 Rentabilidad Accionaria – ROE de Empresas Mineras en la BVL – 2023	2
Tabla 2 Variable 1: Estructura de capital	30
Tabla 3 Variable 2: Rentabilidad accionaria	31
Tabla 4 Empresas mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima	35
Tabla 5 Empresas mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima	36
Tabla 6 Relación deuda/capital: Comparación entre empresas	38
Tabla 7 Relación entre deuda/capital y dividendos por acción	40
Tabla 8 Relación entre deuda/capital y ganancia de capital.....	42
Tabla 9 Relación entre deuda/capital y el ROE.....	44
Tabla 10 Relación entre deuda/capital y el TSR	45
Tabla 11 Proporción de Deuda total: Comparación de empresas.....	48
Tabla 12 Relación entre la proporción de deuda total y los dividendos por acción	50
Tabla 13 Relación entre la proporción de deuda total y ganancia de capital	52
Tabla 14 Relación entre la proporción de deuda total y el ROE	54
Tabla 15 Relación entre la proporción de deuda total y el TSR.....	56
Tabla 16 Proporción de capital propio.....	59
Tabla 17 Relación entre proporción de capital propio y dividendos por acción	62
Tabla 18 Relación entre proporción de capital propio y ganancia de capital.....	64
Tabla 19 Relación entre proporción de capital propio y el ROE.....	66
Tabla 20 Relación entre proporción de capital propio y el TSR	68

INDICE DE FIGURAS

Figura 1 Relación deuda/capital	39
Figura 2 Relación entre deuda/capital y dividendos por acción.....	40
Figura 3 Relación entre deuda/capital y ganancia de capital	42
Figura 4 Relación entre deuda/capital y el ROE	44
Figura 5 Relación entre deuda/capital y el TSR	46
Figura 6 Proporción de deuda total.....	49
Figura 7 Relación entre la proporción de deuda total y dividendos por acción	51
Figura 8 Relación entre la proporción de deuda total y ganancia de capital.....	53
Figura 9 Relación entre la proporción de deuda total y el ROE.....	55
Figura 10 Relación entre la proporción de deuda total y el TSR	57
Figura 11 Proporción de capital propio.....	60
Figura 12 Relación entre proporción de capital propio y dividendos por acción.....	62
Figura 13 Relación entre proporción de capital propio y ganancia de capital	64
Figura 14 Relación entre proporción de capital propio y el ROE	66
Figura 15 Relación entre proporción de capital propio y el TSR	68

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Matriz de consistencia.....	78
Anexo 2. Calculo dividendos por acción	80
Anexo 3. Calculo ganancia de capital	80
Anexo 4. Cálculo del rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	81
Anexo 5. Cálculo del rendimiento total para el accionista (TSR)	81
 Anexo 6. Estado consolidado de situación financiera – Compañía de Minas	
Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias.....	82
 Anexo 7. Estado consolidado de resultados – Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	
y Subsidiarias.....	83
 Anexo 8. Estado consolidado de cambios en el patrimonio – Compañía de Minas	
Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias.....	84
 Anexo 9. Estado consolidado de situación financiera – Compañía Minera Poderosa	
S.A. y Subsidiarias.....	85
 Anexo 10. Estado consolidado de resultados y otros resultados integrales –Compañía	
Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias.....	86
 Anexo 11. Estado consolidado de cambios en el patrimonio –Compañía Minera	
Poderosa S.A. y Subsidiarias.....	87
 Anexo 12. Estado de situación financiera –SHOUGANG HIERRO DEL PERU S.A. 88	
 Anexo 13. Estado de resultados integrales– SHOUGANG HIERRO DEL PERU S.A.89	
 Anexo 14. Estado de cambios en el patrimonio –SHOUGANG HIERRO DEL PERU	
S.A.	90
 Anexo 15. Estado de situación financiera– Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. 91	
 Anexo 16. Estado de resultados integrales –Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. 92	

Anexo 17. Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas –Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.....	93
Anexo 18. Estado de situación financiera –SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU.....	94
Anexo 19. Estado de resultados y otros resultados integrales –SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU	95
Anexo 20. Estado de cambios en el patrimonio –SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU.....	96

RESUMEN

La presente investigación tuvo como objetivo determinar de qué manera la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) durante el año 2023. El estudio se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, de tipo aplicado y nivel explicativo, con un diseño no experimental y de corte transversal. La población estuvo conformada por 29 empresas mineras listadas en la BVL, seleccionándose una muestra no probabilística de cinco compañías con mayor capitalización bursátil.

La información fue obtenida de los estados financieros publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores, aplicándose técnicas documentales y de análisis gráfico. Para el análisis de las variables se emplearon diagramas de dispersión, los cuales permitieron identificar tendencias y relaciones entre los indicadores de estructura de capital y las dimensiones de la rentabilidad accionaria, tales como dividendos por acción, ganancia de capital, retorno sobre el patrimonio (ROE) y rendimiento total para los accionistas (TSR).

Los resultados evidencian que la estructura de capital incide de manera significativa en la rentabilidad financiera, especialmente en el ROE, destacando la influencia positiva de la proporción deuda–capital y la deuda total cuando los recursos son gestionados de manera eficiente. Sin embargo, en los indicadores de rentabilidad accionaria no se identificó una relación consistente, observándose comportamientos diferenciados entre las empresas analizadas. Asimismo, se identificó una relación inversa entre la proporción de capital propio y el ROE, sin efectos determinantes sobre la creación de valor bursátil.

Se concluye que la estructura de capital influye en la rentabilidad financiera, pero no constituye el principal generador de rentabilidad accionaria, la cual depende además de factores operativos, financieros y del entorno económico.

Palabras clave: Estructura de capital, Rentabilidad accionaria, Bolsa de Valores de Lima y Empresas mineras.

ABSTRAC

The objective of this research was to determine how capital structure influences the stock returns of mining companies listed on the Lima Stock Exchange (BVL) during 2023. The study was conducted using a quantitative, applied, and explanatory approach, with a non-experimental, cross-sectional design. The population consisted of 29 mining companies listed on the BVL, with a non-probabilistic sample of five companies with the highest market capitalization being selected.

The information was obtained from the financial statements published by the Superintendency of Securities Market, using documentary and graphical analysis techniques. Scatter plots were used to analyze the variables, which allowed for the identification of trends and relationships between capital structure indicators and stock return dimensions, such as dividends per share, capital gains, return on equity (ROE), and total shareholder return (TSR).

The results show that capital structure has a significant impact on financial profitability, especially on ROE, highlighting the positive influence of the debt-to-equity ratio and total debt when resources are managed efficiently. However, no consistent relationship was identified in the stock return indicators, with different behaviors observed among the companies analyzed. Likewise, an inverse relationship was identified between the equity ratio and ROE, with no determining effects on stock market value creation.

It is concluded that capital structure influences financial profitability, but it is not the main driver of shareholder returns, which also depend on operational and financial factors and the economic environment.

Keywords: Capital structure, Shareholder returns, Lima Stock Exchange and Mining companies.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación, titulado “**ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD ACCIONARIA DE LAS EMPRESAS MINERAS COTIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN EL AÑO 2023**”, tiene como objetivo general determinar de qué manera la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante dicho periodo. Para el desarrollo del estudio se recurrió a diversas fuentes bibliográficas y documentales que brindaron el sustento teórico y metodológico necesario. La estructura de la investigación se ha dividido en 5 capítulos que se detallan a continuación:

Capítulo I: En la formulación del problema, la situación problemática actual, se planteó el problema general, así como los específicos y se establecieron los objetivos principales, así como los específicos referidos a la investigación. Además, se abordan aspectos relacionados a la justificación de la investigación que darán mayor realce al cumplimiento de objetivos.

Capítulo II: En el marco teórico, se visualiza la recopilación de la información de diversas fuentes, estas permitiendo el acceso a fuentes a nivel internacional, nacional, regional y local. Seguido de la elaboración del marco conceptual detallando la definición de las variables.

Capítulo III: En las hipótesis, se desarrolló la hipótesis tanto general como las específicas, están en relación a la operacionalización de las variables a evaluar, seguido de la identificación de sus dimensiones e indicadores correspondientes a la investigación.

Capítulo IV: En la metodología de la investigación, se especificarán aspectos como el enfoque, tipo, nivel y diseño de la investigación. Así como también la población

de estudio, la muestra, la técnica y los instrumentos que se emplearon para la recolección de datos.

Capítulo V: En los resultados y discusión, se presenta los hallazgos obtenidos del procesamiento de datos a partir del uso del instrumento, en esta sección igualmente se añade la confiabilidad del estudio, las pruebas de las hipótesis tanto general como específicas y su distribución respectiva. Seguido se la discusión de resultados obtenidos en consideración de los antecedentes que respaldan los resultados.

Finalmente se visualiza las conclusiones y recomendaciones que se llevaron a cabo al analizar los resultados obtenidos al término de la investigación, adicionalmente se incluyeron las referencias bibliográficas que fueron usadas como fuente de desarrollo del estudio. Se adjuntan anexos que proporcionan respaldo adicional en la investigación.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DE PROBLEMA

1.1. Descripción problemática

El comportamiento financiero de las empresas mineras que participan en el mercado bursátil peruano ha cobrado especial relevancia en los últimos años, no solo por su impacto en la economía nacional, sino también por su influencia directa en los retornos que obtienen los accionistas. Estas empresas, al cotizar en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), están expuestas a dinámicas financieras complejas, donde las decisiones sobre cómo estructurar su financiamiento, ya sea mediante deuda o capital propio, pueden marcar diferencias sustanciales en su rentabilidad. A pesar de la importancia estratégica del sector minero, se ha observado que muchas de estas compañías presentan dificultades al momento de definir una estructura de capital adecuada que responda eficientemente a los desafíos del entorno financiero, sobre todo en un contexto de precios internacionales inestables, costos financieros en alza y condiciones macroeconómicas cambiantes.

Durante el año 2023, estas condiciones se intensificaron, generando un escenario en el que las empresas mineras cotizadas en la BVL enfrentaron una presión adicional para optimizar sus decisiones financieras. Sin embargo, los resultados obtenidos por muchas de ellas revelan un desempeño desigual en términos de rentabilidad accionaria. Mientras algunas lograron mantener retornos aceptables para sus accionistas, otras experimentaron caídas notorias en el valor de sus acciones. Esta diferencia puede estar asociada a un manejo inadecuado de su estructura de capital, donde el uso excesivo del endeudamiento o una alta dependencia del capital propio no se alinearon con las particularidades del negocio minero ni con los riesgos del mercado bursátil. De continuar con este patrón de decisiones, estas empresas podrían enfrentar una pérdida progresiva de confianza por parte de los inversionistas, mayores barreras para acceder a financiamiento

competitivo y una menor capacidad para sostener su crecimiento en el mediano y largo plazo.

En ese sentido, resulta relevante observar que el sector minero experimentó un importante incremento en su valorización bursátil durante el año 2023, lo que no necesariamente se tradujo en un desempeño homogéneo en la rentabilidad para los accionistas. Según datos públicos y estimaciones del mercado, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de las compañías mineras en la BVL mostró una notable dispersión, como se presenta en el siguiente cuadro.

Tabla 1

Rentabilidad Accionaria – ROE de Empresas Mineras en la BVL – 2023

Empresa Minera	ROE Estimado 2023 (%)	Comentario Relevante
Southern Copper Corporation	18–22%	Resultados estables y operaciones consolidadas.
Sociedad Minera Cerro Verde	10–13%	Incremento de producción y eficiencia operativa.
Compañía de Minas Buenaventura	1–3%	Baja rentabilidad por volatilidad operativa.
Minsur S.A.	14–20%	Buen desempeño en estaño y oro.
Volcán Compañía Minera	5–9%	Presión por menores márgenes y mayores costos.
Nexa Resources Atacocha	8–12%	Impacto por menores precios del zinc.
Minera El Brocal S.A.A.	10–14%	Producción diversificada y márgenes estables.
Compañía Minera Poderosa	17–19%	Fuerte desempeño en oro.
Shougang Hierro Perú S.A.A.	80–85%	Elevada rentabilidad sobre patrimonio.
Sociedad Minera Corona	11–15%	Operaciones diversificadas y estables.

Nota: Elaboración propia a partir de datos estimados de Minería & Energía (2023), Morales Consultores (2023) e Infomercado (2024).

Como se aprecia, empresas como Shougang Hierro Perú presentan niveles especialmente altos de rentabilidad accionaria (ROE superior al 80%), mientras que otras

como Buenaventura registran cifras considerablemente menores, cercanas al 1%. Esta disparidad refuerza la hipótesis de que factores estructurales, como la composición del financiamiento (proporción de deuda y capital), podrían estar influyendo de forma directa en el retorno generado para los accionistas.

Ante este panorama, se vuelve imprescindible analizar con mayor profundidad cómo la estructura de capital incide realmente en la rentabilidad accionaria dentro del sector minero que opera en la BVL. Comprender esta relación permitirá no solo identificar los factores que explican el rendimiento financiero de estas compañías durante el 2023, sino también proponer lineamientos que fortalezcan la toma de decisiones estratégicas. De este modo, se podría contribuir a una gestión financiera más eficiente, capaz de responder con solidez a las exigencias del mercado de capitales y de generar valor sostenible para los accionistas que apuestan por este sector clave de la economía peruana.

1.2. Problema objeto de estudio

1.2.1. Problema general

¿De qué manera la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?

1.2.2. Problemas específicos

- a) ¿De qué manera la relación deuda – capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?
- b) ¿De qué manera la proporción de deuda – total influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?
- c) ¿De qué manera la proporción de capital propio influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?

1.3. Justificación de la investigación

1.3.2. Justificación teórica

La investigación analiza el impacto de la estructura de capital en la rentabilidad accionaria con base en teorías financieras como la de la agencia, el trade-off y el pecking order. Estas teorías explican cómo las decisiones de financiamiento influyen en los rendimientos, particularmente en el sector minero, que enfrenta alta volatilidad por factores externos como los precios internacionales de los metales.

1.3.2. Justificación práctica

El estudio busca identificar las estrategias óptimas de estructura de capital para maximizar la rentabilidad accionaria en empresas mineras cotizadas en la BVL. Sus resultados ofrecerán herramientas clave para que gerentes, inversores y responsables de políticas puedan tomar decisiones fundamentadas que mejoren la competitividad y gestionen riesgos financieros.

1.3.3. Justificación metodológica

Se utilizará un enfoque cuantitativo con un diseño no experimental, transversal y correlacional. Los datos financieros del 2023 serán analizados mediante modelos de regresión lineal y técnicas estadísticas avanzadas, incluyendo controles para variables externas como el precio de los metales, asegurando así resultados robustos y confiables.

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar de qué manera la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.

1.4.2. Objetivos específicos

- d) Determinar de qué manera la relación deuda - capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.

- e) Determinar de qué manera la proporción de deuda - total influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.
- f) Determinar de qué manera la proporción de capital propio influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.

CAPITULO II

MARCO TEORICO CONCEPTUAL

2.1. Estructura de capital

2.1.1. Concepto de estructura de Capital

Según Barón y Tinjacá (2020), la estructura de capital puede entenderse como las diferentes formas en que una empresa financia sus inversiones, ya sea mediante recursos propios, deudas adquiridas o incluso prescindiendo del endeudamiento. Esta definición resulta fundamental para analizar las decisiones financieras de las organizaciones, ya que influye directamente en su rentabilidad, riesgo y sostenibilidad a largo plazo.

La estructura de capital puede definirse como la combinación de recursos propios y ajenos utilizada por una empresa para maximizar su valor en el mercado, siendo relevante determinar el nivel adecuado de endeudamiento para lograr dicha valorización.

Asimismo, para el autor Vera (2021), “Existen diversas variables que afectan la estructura de capital como riesgo, liquidez, tamaño de la empresa, disponibilidad de información y acceso a fuentes de financiación por cada tipo de mercado. La elección de la estructura de capital es particular para cada empresa de acuerdo a los factores que determinen las decisiones de financiamiento” (p. 3). En tal sentido, se tiene que para conseguir este equilibrio no existe una metodología exacta, ya que va a depender de las distintas variables que influyen en la estructura óptima para cada clase de empresa.

2.1.2. Estructura optima de capital

La estructura de capital óptima consiste en alcanzar una combinación de deuda y patrimonio que reduzca el costo de capital y maximice el valor de la empresa. Esta teoría ha sido desarrollada por diversos autores que destacan el equilibrio entre los beneficios fiscales del endeudamiento y los riesgos asociados al apalancamiento financiero. Según Brealey et al. (2014), "la estructura de capital óptima se logra cuando el valor de mercado

de la empresa se maximiza y el costo promedio ponderado de capital se minimiza, lo cual ocurre en un punto donde los beneficios fiscales del endeudamiento se equilibran con los costos de una posible insolvencia" (p. 481).

Esta perspectiva resalta la importancia de analizar cuidadosamente las condiciones financieras internas y externas, ya que una estructura de capital mal diseñada puede reducir la rentabilidad, aumentar el riesgo financiero y afectar la percepción del mercado sobre la empresa.

2.1.3. Teorías asociadas a la estructura de capital

La estructura de capital, definida como la proporción entre deuda y capital propio que utiliza una empresa para financiar sus operaciones y crecimiento, ha sido objeto de análisis en diversas teorías. Estas teorías explican las decisiones financieras de las empresas y cómo estas afectan su valor y desempeño. A continuación, se presentan las principales teorías asociadas:

2.1.3.1. Teoría de Modigliani y Miller (1958, 1963): Irrelevancia y Relevancia de la Estructura de Capital.

Uno de los enfoques más influyentes en el análisis de la estructura de capital es el desarrollado por Modigliani y Miller, quienes plantearon inicialmente la irrelevancia de la estructura de financiamiento bajo supuestos ideales de mercado. Esta teoría sentó las bases para posteriores investigaciones sobre decisiones financieras en las empresas. Como señalan Modigliani y Miller (1958), "el valor de una empresa es independiente de su estructura de capital bajo mercados perfectos" (p. 268).

En su trabajo posterior, Modigliani y Miller (1963) ajustaron su planteamiento inicial al considerar el impacto de los impuestos sobre la renta corporativa. En este nuevo enfoque, reconocieron que el uso de deuda genera un beneficio fiscal debido a la deducción de intereses, lo cual puede aumentar el valor de la empresa. Esta corrección

implicó que, en un entorno con impuestos, la estructura de capital sí influye en el valor de la firma.

2.1.3.2. Teoría del Trade-Off (Kraus y Litzenberger, 1973).

La Teoría del Trade-Off surge como una alternativa al modelo de Modigliani y Miller, al considerar que las empresas equilibran los beneficios fiscales de la deuda con los costos que esta implica, como el riesgo de quiebra o el costo de agencia. Esta teoría reconoce un punto óptimo de endeudamiento que maximiza el valor de la empresa. Como indican Kraus y Litzenberger (1973), “el valor de la empresa se maximiza cuando el beneficio fiscal del endeudamiento se equilibra con el costo esperado de quiebra” (p. 911).

Según Kraus y Litzenberger (1973), el uso de deuda no es ilimitado, ya que, aunque genera beneficios fiscales, también eleva el riesgo financiero. Por ello, las empresas tienden a buscar un nivel de endeudamiento óptimo que equilibre los beneficios tributarios con los costos esperados de insolvencia.

2.1.3.3. Teoría del Pecking Order (Jerarquía de Financiamiento).

La Teoría del Pecking Order, formulada principalmente por Myers y Majluf (1984), plantea que las empresas no siguen una estructura de capital óptima fija, sino que eligen sus fuentes de financiamiento en función de una jerarquía: primero recurren a fondos internos, luego a deuda, y solo en última instancia emiten acciones. Esto se debe a la existencia de asimetrías de información entre los directivos y el mercado. Como explican Myers y Majluf (1984), “las empresas preferirán financiar nuevas inversiones primero con recursos internos, luego con deuda y por último con emisión de acciones externas” (p. 212).

Según Myers y Majluf (1984), esta preferencia por el financiamiento interno responde al intento de evitar señales negativas al mercado, ya que la emisión de acciones puede ser interpretada como una sobrevaloración por parte de los inversionistas. Por ello,

las decisiones de financiamiento siguen un orden jerárquico, que no depende del equilibrio entre deuda y capital propio, sino de los costos de información asociados a cada fuente.

2.1.3.4. Teoría de la Agencia (Jensen y Meckling, 1976).

La Teoría de la Agencia de Jensen y Meckling (1976) explica los conflictos de interés que surgen entre los accionistas (propietarios) y los directivos (agentes) de una empresa. Esta teoría es clave para entender cómo la estructura de capital puede influir en el comportamiento de los gerentes, especialmente en contextos donde los intereses de ambos grupos no están completamente alineados. Como afirman Jensen y Meckling (1976), “una relación de agencia surge cuando una o más personas (los principales) contratan a otra persona (el agente) para que realice un servicio en su nombre, lo cual implica delegar cierta autoridad” (p. 308).

Según Jensen y Meckling (1976), la forma en que se financia una empresa puede modificar los incentivos de los gerentes. Por ejemplo, el uso de deuda puede disciplinar a los directivos al obligarlos a cumplir con pagos periódicos, reduciendo así el consumo de recursos discrecionales. Sin embargo, también puede generar nuevos costos de agencia con los acreedores. Por tanto, la estructura de capital no solo tiene implicancias financieras, sino también de control interno y alineación de intereses.

2.1.3.5. Teoría del Market Timing.

En el mundo real, muchas decisiones financieras no se toman bajo modelos ideales, sino que están influenciadas por percepciones del mercado. La Teoría del Market Timing propone precisamente eso: que los gerentes aprovechan las condiciones del mercado para decidir cuándo emitir acciones o deuda. Es decir, no siguen una estructura de capital óptima, sino que buscan financiarse cuando los costos son más bajos o cuando las valoraciones del mercado son favorables. Como explican Baker y Wurgler (2002),

“las empresas tienden a emitir acciones cuando el mercado está alto y recomprarlas cuando está bajo; como resultado, la estructura de capital es la suma acumulada de las decisiones pasadas de market timing” (p. 1).

Según Baker y Wurgler (2002), esta teoría sostiene que la estructura de capital observada en muchas empresas no responde necesariamente a una lógica de equilibrio financiero, sino a decisiones oportunistas tomadas en momentos de condiciones de mercado favorables. Por lo tanto, el market timing se convierte en un determinante importante del endeudamiento y la emisión de acciones a lo largo del tiempo.

2.1.3.6. Evidencia Empírica de las Teorías.

Numerosos estudios han tratado de comprobar qué tan aplicables son las teorías de la estructura de capital en contextos reales, tanto en países desarrollados como en economías emergentes. La evidencia muestra que no existe una única teoría dominante, sino que las decisiones de financiamiento empresarial responden a factores internos y externos que varían según el entorno económico.

Como afirman Rajan y Zingales (1995), “los factores tradicionales como la tangibilidad de activos, el tamaño y la rentabilidad muestran relaciones consistentes con la estructura de capital en los países del G-7” (p. 1421). Esta afirmación respalda la idea de que existen determinantes relativamente estables, pero que su impacto puede variar según el país.

En el caso peruano, Infantas Camacho (2020) concluye que las empresas más representativas de la Bolsa de Valores de Lima tienden a comportarse de acuerdo con la teoría del Pecking Order, mostrando preferencia por el financiamiento interno antes que recurrir a la deuda o a la emisión de acciones. Esto sugiere que, en un contexto emergente como el Perú, las asimetrías de información y la aversión al riesgo financiero influyen significativamente en la elección de la estructura de capital.

2.1.4. Componentes de la estructura de capital

2.1.4.1. Relación deuda – capital.

La relación deuda-capital, también conocida como el Debt-to-Equity Ratio (D/E), es un indicador financiero que compara el monto de la deuda total de una empresa con su capital propio. Este indicador es crucial para evaluar la estructura de financiamiento y el nivel de apalancamiento financiero de una empresa, reflejando el equilibrio entre los recursos obtenidos mediante deuda y los aportados por los propietarios o accionistas.

La relación deuda-capital mide la proporción en la que una empresa utiliza financiamiento externo respecto a sus recursos propios, ofreciendo una perspectiva del riesgo financiero y la estabilidad operativa (Brealey et al., 2020).

2.1.4.1.1. Importancia de la Relación Deuda-Capital

Evaluación del Riesgo Financiero: Una alta relación deuda-capital indica un mayor nivel de apalancamiento, lo que puede significar mayor riesgo financiero debido a obligaciones de pago fijas.

Capacidad de Financiamiento: Empresas con una relación equilibrada pueden atraer inversión y crédito más fácilmente, reflejando estabilidad financiera.

Decisiones Estratégicas: El análisis de esta relación es clave para determinar el costo de capital y la sostenibilidad del endeudamiento.

2.1.4.1.2. La fórmula de la Relación Deuda-Capital (Debt-to-Equity Ratio, D/E)

$$\text{Relación Deuda - Capital} = \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Capital Propio}}$$

Donde:

Deuda Total: Incluye todas las obligaciones financieras, tanto a corto como a largo plazo.

Activos Totales: Representa los fondos que pertenecen a los accionistas o propietarios.

2.1.4.2. Proporción de deuda total.

La proporción de deuda total (Debt-to-Total Assets Ratio) mide el porcentaje de los activos totales de una empresa que están financiados mediante deuda. Este indicador financiero es fundamental para evaluar la estructura de financiamiento de una organización y su nivel de apalancamiento financiero.

La proporción de deuda total indica el grado en que una empresa depende de financiamiento externo para adquirir activos, reflejando su capacidad para manejar obligaciones financieras y su exposición al riesgo de insolvencia (Brealey et al, 2020).

2.1.4.2.1. Importancia de la Proporción de Deuda Total

Evaluación del Riesgo Financiero: Una alta proporción de deuda total sugiere que una empresa está altamente apalancada, lo que aumenta su vulnerabilidad frente a cambios en las condiciones económicas o financieras.

Capacidad de Pago: Muestra la capacidad de la empresa para utilizar sus activos como respaldo para cubrir deudas, lo que influye en la percepción de los acreedores.

Indicador de Sostenibilidad Financiera: Permite a gerentes, inversionistas y analistas evaluar si la estructura de financiamiento es sostenible a largo plazo.

2.1.4.2.2. Factores que Afectan la Proporción de Deuda Total

Tangibilidad de los Activos: Las empresas con activos tangibles tienen mayor capacidad para adquirir deuda, ya que estos pueden usarse como garantía (Myers, 1977).

Ciclo Económico: En períodos de crecimiento económico, las empresas tienden a aumentar el uso de deuda para financiar inversiones.

Condiciones del Mercado Financiero: Tasas de interés bajas pueden incentivar un mayor apalancamiento.

2.1.4.2.3. Fórmula de la Proporción de Deuda Total

$$\text{Proporcion Deuda Total} = \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activos totales}}$$

Donde:

Deuda Total: Incluye todas las obligaciones financieras, tanto a corto como a largo plazo.

Activos Totales: Representan la suma total de los recursos que posee la empresa, tanto tangibles como intangibles.

2.1.4.3. Proporción de capital propio.

Comprender cómo una empresa financia sus activos es fundamental para evaluar su estabilidad financiera. La proporción de capital propio muestra qué parte del total de activos está financiada con recursos aportados por los propietarios, en lugar de deuda. Gitman y Zutter (2012) destacan que este indicador es clave para valorar la solidez y autonomía financiera.

Este indicador se obtiene dividiendo el patrimonio neto entre el total de activos, lo que permite medir la independencia financiera de la empresa. Ross et al. (2014) señalan que una proporción elevada indica menor dependencia del endeudamiento y una mayor capacidad para enfrentar situaciones adversas o invertir en proyectos, especialmente en sectores que requieren inversiones significativas a largo plazo, como la minería.

2.1.4.3.1. Importancia de la Proporción de Capital Propio

Indicador de Solidez Financiera: Una alta proporción de capital propio indica que la empresa depende más de sus recursos internos, lo que reduce el riesgo de insolvencia.

Autonomía Financiera: Este indicador es crucial para evaluar la independencia de una empresa frente a acreedores y la flexibilidad para tomar decisiones estratégicas sin restricciones externas.

Atractivo para Inversionistas: Una alta proporción de capital propio puede reflejar estabilidad y menor riesgo, lo que es atractivo para los accionistas.

2.1.4.3.2. Factores que Afectan la Proporción de Capital Propio

Rentabilidad: Empresas más rentables tienden a financiarse internamente, incrementando su proporción de capital propio (Myers y Majluf, 1984).

Naturaleza del Sector: Industrias más riesgosas o con alta incertidumbre suelen preferir mantener una mayor proporción de capital propio para evitar problemas de solvencia.

Condiciones Económicas: En períodos de crisis económica, las empresas pueden depender más del capital propio debido a la dificultad de acceso al crédito.

2.1.4.3.2. Fórmula de la Proporción de Capital Propio

$$\text{Proporción Capital Propio} = \frac{\text{Capital Propio}}{\text{Activos totales}}$$

Donde:

Capital Propio: Representa los recursos aportados por los accionistas y las utilidades acumuladas.

Activos Totales: Es la suma de todos los bienes y derechos que posee la empresa.

2.2. Rentabilidad accionaria

2.2.1. Concepto de rentabilidad accionaria

Según Brealey et al. (2014), la rentabilidad accionaria es una medida crucial para los inversionistas, ya que "mide el rendimiento total obtenido por los accionistas, reflejando tanto la apreciación del precio de las acciones como los dividendos distribuidos" (p. 104).

La rentabilidad accionaria se refiere al rendimiento obtenido por los accionistas de una empresa, que incluye tanto los beneficios generados por la apreciación del precio

de las acciones como los dividendos distribuidos por la compañía durante un periodo determinado. Este concepto es esencial para los inversores, ya que les permite evaluar el retorno de su inversión en función del rendimiento financiero de la empresa. La rentabilidad accionaria se calcula como el cambio porcentual en el precio de la acción más los dividendos pagados, en relación con el precio de la acción al inicio del periodo de análisis.

La rentabilidad accionaria se entiende como el rendimiento generado por una empresa para sus accionistas, que se expresa a través del incremento en el valor de las acciones y los dividendos pagados. Según Damodaran (2006), "la rentabilidad accionaria es un indicador que captura la relación entre el retorno del capital invertido por los accionistas y el riesgo asumido por ellos" (p. 82).

Fama y French (1992) describen la rentabilidad accionaria como "el retorno total obtenido por los accionistas, que incluye tanto los dividendos como los cambios en el precio de la acción durante un periodo" (p. 427).

Según Gordon (1962), "la rentabilidad accionaria es el rendimiento que los accionistas perciben, tanto en forma de dividendos como en la apreciación del precio de las acciones" (p. 234). Este concepto es central en el Modelo de Descuento de Dividendos (DDM), donde el valor de las acciones se basa en los dividendos esperados.

2.2.2. Teorías de sobre la rentabilidad accionaria

2.2.2.1. Teoría de la Eficiencia del Mercado (EMH).

Según esta teoría, los precios de las acciones reflejan toda la información disponible en el mercado, y, por tanto, los rendimientos de las acciones son impredecibles. Fama (1970) argumenta que, en un mercado eficiente, no es posible obtener rendimientos superiores a los del mercado a través de la selección de acciones.

Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM): El CAPM de Sharpe (1964) propone que la rentabilidad esperada de un activo depende de su riesgo sistemático, medido por su beta. Este modelo es clave para valorar las acciones en función de su riesgo frente al mercado en general.

$$R\alpha = Rf + \beta\alpha(Rm - Rf)$$

Donde:

R α : Es la rentabilidad esperada del activo.

R f : Es la tasa libre de riesgo.

$\beta\alpha$: Es el coeficiente beta del activo.

R m : Es la rentabilidad esperada del mercado.

2.2.2.2. Teoría del Apalancamiento Financiero.

Según Modigliani y Miller (1958), un aumento en el apalancamiento financiero puede incrementar la rentabilidad de los accionistas si la empresa obtiene retornos superiores al costo de la deuda. Sin embargo, el uso excesivo de deuda aumenta el riesgo de insolvencia y puede reducir la rentabilidad si los rendimientos no son suficientes para cubrir los intereses de la deuda.

En sectores como el minero, la rentabilidad accionaria puede estar fuertemente influenciada por los precios internacionales de los metales, la oferta y demanda de recursos, y las políticas gubernamentales. La minería es un sector capital intensivo y está expuesto a riesgos operacionales, como fluctuaciones en los costos de extracción y los cambios regulatorios. Las empresas mineras deben gestionar su estructura de capital y sus políticas de dividendos de manera que puedan maximizar los rendimientos para sus accionistas, a pesar de los desafíos asociados con la volatilidad del mercado de recursos naturales.

2.2.2.3. Teoría del Trade-Off.

Según la teoría del trade-off de Kraus y Litzenberger (1973), las empresas deben equilibrar el uso de la deuda y el capital propio para maximizar el valor para los accionistas. Un alto nivel de deuda puede aumentar el riesgo de quiebra, pero también puede aumentar el TSR si se utiliza para financiar proyectos de alto retorno.

2.2.3. Componentes de la rentabilidad accionaria

2.2.3.1. Dividendos por acción.

En el análisis financiero, los dividendos por acción constituyen un indicador clave para los accionistas, ya que expresan cuánto de las utilidades generadas se distribuye directamente entre ellos. Gitman y Zutter (2012) explican que el dividendo por acción representa la cantidad total de dividendos pagados a los accionistas comunes dividido entre el número de acciones comunes en circulación, lo que permite evaluar el retorno efectivo por acción.

Este indicador se calcula como el cociente entre los dividendos comunes pagados y el número total de acciones ordinarias en circulación. Gitman y Zutter (2012) señalan que este valor no solo refleja la política de distribución de utilidades de la empresa, sino también puede influir en las expectativas del mercado respecto a su desempeño futuro. En sectores como la minería, donde la estabilidad financiera puede ser irregular por la volatilidad de los precios internacionales, el dividendo por acción actúa como un mensaje estratégico hacia los inversores sobre la fortaleza operativa de la compañía.

2.2.3.1.1. Fórmula para Calcular los Dividendos por Acción (DPA).

La fórmula básica para calcular los dividendos por acción es:

$$DPA = \frac{\text{Dividendos Totales}}{\text{Número de Acciones en Circulación}}$$

Donde:

Dividendos Totales: Es el monto total que la empresa decide distribuir entre sus accionistas.

Número de Acciones en Circulación: Es el número total de acciones que la empresa tiene en circulación en el mercado.

2.2.3.2. Ganancia de capital.

En los mercados financieros, la ganancia de capital representa una de las fuentes más relevantes de rentabilidad para los accionistas, ya que refleja el incremento en el valor de una inversión tras su venta. Según Gitman y Joehnk (2009), “una ganancia de capital representa el monto en el que los ingresos de la venta de un activo de capital exceden a su precio inicial de compra” (p. 15). Este tipo de rentabilidad es especialmente valorada por los inversionistas que buscan beneficios derivados de la valorización del capital, más allá de los flujos periódicos como los dividendos.

La ganancia de capital se mide como la diferencia entre el precio de venta y el precio de adquisición de una acción, y suele expresarse como porcentaje del costo inicial. Esta dimensión cobra relevancia en el análisis de la rentabilidad accionaria porque muestra la capacidad de las empresas para generar valor bursátil, reflejado en el comportamiento positivo del precio de sus acciones. Por ello, una empresa cuyas acciones incrementan su valor en el mercado puede considerarse más atractiva desde el punto de vista del accionista (Gitman & Joehnk, 2009).

2.2.3.4.1. Tipos de Ganancia de Capital.

Ganancia de Capital a Corto Plazo: Se obtiene cuando un activo se vende en un plazo inferior al año desde su adquisición. Las ganancias a corto plazo suelen estar sujetas a una tasa impositiva más alta en muchos países, dado que se consideran ingresos ordinarios.

Ganancia de Capital a Largo Plazo: Se obtiene cuando el activo se vende después de haber sido mantenido durante más de un año. Las ganancias a largo plazo suelen estar sujetas a una tasa impositiva más baja, lo que incentiva a los inversores a mantener sus activos por más tiempo.

2.2.3.4.2. Fórmula para Calcular la Ganancia de Capital.

La ganancia de capital se calcula como la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra de un activo. La fórmula básica es:

$$\text{Ganancia de Capital} = \frac{\text{Precio de Venta} - \text{Precio de Compra}}{\text{Precio de compra}} \times 100$$

Donde:

Precio de Venta: Valor de la acción al final del período analizado.

Precio de Compra: Valor de la acción al inicio del período analizado.

2.2.3.3. Rendimiento sobre el patrimonio.

El rendimiento sobre el patrimonio constituye uno de los indicadores más utilizados para evaluar la rentabilidad de una empresa desde la perspectiva de los accionistas. Este ratio permite conocer cuánto beneficio se ha generado a partir del capital aportado por los propietarios. Gitman y Zutter (2012) indican que “El rendimiento sobre el patrimonio mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa” (p. 76), lo que lo convierte en una herramienta clave para juzgar la eficiencia con la que se están utilizando los recursos propios.

Este indicador se calcula dividiendo las ganancias disponibles para los accionistas comunes entre el capital en acciones comunes. Su resultado se expresa en porcentaje y es útil para comparar la rentabilidad entre empresas del mismo sector. Un rendimiento sobre el patrimonio elevado sugiere que la empresa está generando utilidades importantes con el capital de los accionistas, lo que puede traducirse en mayor valor accionario y confianza

del mercado (Gitman & Zutter, 2012). En ese sentido, este indicador es esencial para analizar la dimensión de rentabilidad accionaria relacionada al desempeño del capital propio.

2.2.3.3.1. Fórmula para el Cálculo del ROE.

La fórmula básica para calcular el ROE es:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Donde:

Utilidad Neta: Es el beneficio neto de la empresa después de impuestos y otros gastos.

Patrimonio Neto: Es el valor total de los fondos propios de la empresa, que se calcula como la diferencia entre los activos totales y los pasivos totales.

El ROE se expresa como un porcentaje y se interpreta de la siguiente manera: cuanto mayor es el ROE, mayor es el retorno que la empresa genera sobre el capital invertido por los accionistas.

Importancia del ROE

Medición de Rentabilidad: El ROE es una herramienta esencial para evaluar la rentabilidad de una empresa. Un ROE alto indica que la empresa está generando buenas ganancias en comparación con el capital invertido, lo que es positivo para los accionistas.

Comparación con el Mercado y la Industria: Este indicador es útil para comparar el rendimiento de una empresa con otras dentro de la misma industria o sector. Un ROE superior al promedio del sector puede indicar que una empresa es más eficiente en generar beneficios con el capital invertido.

Estrategia de Crecimiento y Gestión Financiera: Un ROE alto también puede ser señal de una gestión efectiva de los recursos y de una estrategia exitosa en términos

de apalancamiento financiero, ya que el retorno sobre el patrimonio también refleja cómo la empresa maneja su deuda y sus activos.

Evaluación del Valor para los Accionistas: El ROE es importante para los accionistas, ya que refleja la rentabilidad del capital que han invertido en la empresa. En general, un ROE elevado puede atraer a nuevos inversores, ya que indica que la empresa está generando rendimientos significativos sobre su capital.

2.2.3.4. Rendimiento total para los accionistas.

El Rendimiento Total para los Accionistas (Total Shareholder Return - TSR) es una medida integral que evalúa el rendimiento de una inversión en acciones, teniendo en cuenta tanto la apreciación del precio de las acciones como los dividendos distribuidos a los accionistas durante un período determinado. Es una métrica clave para valorar la rentabilidad total que los accionistas obtienen de su inversión.

"El TSR refleja la rentabilidad total generada para los accionistas, considerando tanto las ganancias de capital como los dividendos distribuidos" (Brealey et al., 2020).

2.2.3.4.1. Importancia del TSR.

Medición Integral del Rendimiento: El TSR proporciona una evaluación completa del rendimiento para los accionistas, considerando tanto la apreciación de las acciones como los dividendos.

Decisiones de Inversión: El TSR es un indicador clave para los inversionistas al evaluar la rentabilidad histórica de una acción, ya que refleja tanto las ganancias de capital como los ingresos pasivos de los dividendos.

Valoración de la Empresa: Un TSR elevado generalmente indica que la empresa ha sido exitosa en la creación de valor para los accionistas, lo que puede mejorar su reputación y atraer nuevos inversionistas.

Teorías relacionadas con el rendimiento para los accionistas

- **Teoría del Valor para los Accionistas**

La creación de valor para los accionistas es uno de los objetivos fundamentales de las empresas, y el TSR es una de las métricas más completas para medir cómo una empresa logra este objetivo. Según Rappaport (1986), las empresas que maximizan el TSR son aquellas que logran un crecimiento sostenido en el precio de las acciones y distribuyen dividendos adecuados.

El rendimiento total para los accionistas es un indicador que permite evaluar el beneficio global que obtiene un accionista, al considerar tanto la revalorización de las acciones como los dividendos percibidos durante un periodo determinado. Este enfoque ofrece una visión más completa del valor generado por la empresa para sus inversores (Barnes, 2024).

- **Teoría de la Agencia**

La teoría de la agencia de Jensen y Meckling (1976) señala que las decisiones gerenciales deben alinearse con los intereses de los accionistas. Un TSR elevado es una señal de que los gerentes están tomando decisiones que benefician a los accionistas, ya que están maximizando tanto el precio de las acciones como los dividendos distribuidos.

"El TSR refleja la alineación de intereses entre los gerentes y los accionistas, ya que muestra el rendimiento generado para los accionistas a través de decisiones estratégicas" (Jensen y Meckling, 1976).

"El trade-off entre el uso de deuda y capital propio afecta directamente al TSR, ya que la estructura de capital influye en la rentabilidad y la distribución de dividendos" (Kraus y Litzenberger, 1973).

2.2.2.4. Fórmula del Rendimiento Total para los Accionistas (TSR).

$$TSR = \frac{(P_{Final} - P_{Inicial}) + Dividendos\ Distribuidos}{Precio\ Inicial\ de\ la\ Accion}$$

Donde:

Precio Final de la Acción: Es el precio de la acción al final del período considerado.

Precio Inicial de la Acción: Es el precio de la acción al inicio del período.

Dividendos Distribuidos: Es la cantidad de dinero distribuido a los accionistas como dividendos durante el período.

2.3. Marco conceptual

- Estructura de Capital: “La estructura de capital se define como la combinación específica de deuda y patrimonio propio que una empresa utiliza para financiar sus operaciones (Ibor, 2008)
- Rentabilidad Accionaria: “Medida integral que combina los dividendos y la apreciación de las acciones para evaluar el retorno total sobre la inversión accionaria” (Morón 2020).
- Activo total: “Agrupa las cuentas representativas de fondos disponibles, los créditos concedidos a clientes y a empresas y derechos que se espera sean o puedan ser convertidos en efectivo, las inversiones en valores y títulos, los bienes y derechos destinados a permanecer en la empresa y los gastos pagados por adelantado.” (SBS glosario).
- ROE: “Corresponde a intervenciones temporales que se financian, total o parcialmente, con recursos públicos, destinadas a la formación de capital físico, humano, institucional, intelectual y/o natural, que tenga como propósito crear, ampliar, mejorar o recuperar la capacidad de producción de bienes y/o servicios” (SBS glosario).
- Ganancia de capital: “Ingreso obtenido a partir de la diferencia del precio de venta de un valor y el precio de compra del mismo.” (BVL - glosario).
- Acciones de Capital: “Son valores emitidos por una empresa, que representan una parte proporcional de su capital social” (BVL - glosario).

2.4. Antecedentes empíricos de la investigación

2.4.1. Antecedentes Internacionales

Haekal y Tannady (2023), en su artículo académico de investigación titulada “The Impact of Capital Structure on Profitability of Mining Companies”, desarrollaron un estudio cuantitativo, de tipo correlacional y aplicado, con el objetivo de analizar la influencia de la estructura de capital en la rentabilidad financiera de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Indonesia (IDX) durante el periodo 2020–2022. A través de un modelo de regresión lineal, evaluaron la relación entre la rentabilidad y el apalancamiento financiero, específicamente mediante la ratio deuda-capital y deuda-activos. Los resultados indicaron que la rentabilidad se ve afectada negativa y significativamente por la relación deuda-capital, con valores t significativos de 0,016 y 0,013, lo que confirma la existencia de una relación inversa. El estudio concluye que las empresas deben mantener niveles ideales de endeudamiento para preservar la rentabilidad, aunque se advierte que los resultados no pueden generalizarse a otros sectores económicos debido a que la muestra se limitó a empresas mineras. Además, los autores sugieren que futuras investigaciones amplíen el análisis incluyendo variables como la liquidez, el tamaño, la antigüedad de la empresa, los activos fijos, el capital de trabajo y el efectivo, los cuales también pueden incidir significativamente en la rentabilidad.

Aguilera (2019), en su tesis de maestría en finanzas presentada en la Universidad Técnica de Ambato, titulada “La estructura de capital de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Quito y su rentabilidad derivada de las decisiones de financiamiento”, tuvo como objetivo analizar el impacto de la estructura de capital en la rentabilidad de dichas empresas, considerando las preferencias de endeudamiento. La investigación, de tipo descriptiva y correlacional, utilizó un

enfoque mixto (cuantitativo y cualitativo). Los resultados demostraron la existencia de una relación negativa entre la rentabilidad y la estructura financiera, concluyendo que las empresas con mayores niveles de rentabilidad tienden a financiarse prioritariamente con recursos internos, reduciendo así su dependencia del financiamiento externo. Además, a partir de la Teoría de la Jerarquía Financiera (Pecking Order), se identificó que las empresas prefieren utilizar utilidades retenidas como primera fuente de financiamiento, seguido del endeudamiento y, en última instancia, la emisión de acciones.

2.4.2. Antecedentes Nacionales

Sigueñas (2021), en su tesis para optar el grado académico de licenciado en economía, presentada den la Pontificia Universidad Católica del Perú, titulada “Análisis comparativo Perú y Chile: determinantes de la estructura de capital de las empresas mineras durante el período 2009-2018”, realizó una investigación cuantitativa, de tipo correlacional y aplicada, con el objetivo de identificar los factores que influyen en la estructura de capital de las empresas mineras en Perú y Chile. Utilizando un modelo de datos de panel con efectos fijos en primeras diferencias y aplicando pruebas estadísticas como Hausman, Breusch-Pagan y Wooldridge, el estudio analizó variables como el valor de los activos como colateral, tamaño de la empresa, crecimiento, liquidez, rentabilidad, protección fiscal diferente a la deuda y riesgo de negocio. Los resultados indicaron que el valor de los activos como colateral, el tamaño de la empresa y la liquidez son los principales determinantes de la estructura de capital en ambos países; sin embargo, los coeficientes de estas variables difieren significativamente entre Perú y Chile, debido a factores como el nivel de desarrollo del sector minero, el volumen e ingreso de ventas de minerales y las facilidades de acceso al financiamiento externo. El estudio sugiere que futuras investigaciones

podrían ampliar el análisis a otros países de Latinoamérica y considerar el impacto de eventos como la pandemia de COVID-19 en la estructura de capital de las empresas mineras.

2.4.3. Antecedente local

Fierro y Roca (2024), en su tesis para optar el grado de Contado Público, presentada en la Universidad César Vallejo, titulada “La estructura de capital y la rentabilidad en las empresas mineras peruanas que cotizan en la BVL, 2022-2023”, tuvieron como objetivo analizar la relación entre la estructura de capital y la rentabilidad en las empresas mineras listadas en la Bolsa de Valores de Lima durante los años 2022 y 2023. El estudio se enmarcó en el contexto del desarrollo sostenible, considerando el trabajo decente y el crecimiento económico. Se trató de una investigación básica, con un diseño no experimental y un enfoque cuantitativo. Mediante el análisis de los principales indicadores de endeudamiento y rentabilidad, los autores concluyeron que no existe una correlación significativa entre ambas variables. No obstante, destacaron que las empresas mineras tienden a buscar un equilibrio eficiente entre el financiamiento con deuda y el capital propio, con el objetivo de maximizar la rentabilidad y fomentar un mayor crecimiento económico.

Pacheco y Salazar (2024), en la tesis “Apalancamiento financiero y rentabilidad de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en los años 2018-2021”, formulan como objetivo principal, determinar la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en los años 2018 y 2021. La investigación tiene un nivel transversal – correlacional – causal y un diseño no experimental. Además, se aplicó un enfoque cuantitativo, los resultados obtenidos muestran una alta correlación positiva ($r = 0.862$) entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad,

esto indica que a mayor apalancamiento, mayor rentabilidad para las empresas mineras analizadas en ese periodo. El estudio concluye que el apalancamiento financiero tiene una influencia directa y significativa sobre la rentabilidad de las empresas mineras, una adecuada gestión del apalancamiento permite maximizar la rentabilidad, siempre que el costo de la deuda no supere el rendimiento generado y recomiendan a las empresas mineras mantener un equilibrio entre capital propio y deuda, tomando decisiones financieras basadas en análisis de riesgos y retorno.

CAPITULO III

HIPOTESIS Y VARIABLES

3.1 Hipótesis general

La Estructura de Capital influye de manera positiva en la Rentabilidad Accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.

3.2 Hipótesis específicas

- La relación deuda – capital influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.
- La proporción de deuda – total influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.
- La proporción de capital propio influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023.

3.3. Indicadores de variables e indicadores

3.3.1. Estructura de capital

En el ámbito de las finanzas corporativas, la estructura de capital es un concepto fundamental que define la proporción entre los recursos propios y ajenos utilizados por las empresas para financiar sus actividades. Según Ross et al. (2021), "la estructura de capital se refiere a la mezcla de deuda y capital propio que una empresa utiliza para financiar sus actividades" (p. 350).

3.3.1. Rentabilidad accionaria

En el contexto de la gestión financiera, la rentabilidad accionaria es una métrica clave para evaluar el desempeño desde la perspectiva de los accionistas. Según Gitman y Zutter (2015), "la rentabilidad accionaria mide el rendimiento que obtienen los accionistas

como resultado de su inversión en el capital social de una empresa, considerando tanto los dividendos como la ganancia de capital" (p. 225).

3.4. Operacionalización de variables

Tabla 2

Variable 1: Estructura de capital

Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores
La estructura de capital se define como la combinación específica de deuda y patrimonio propio que una empresa utiliza para financiar sus operaciones (Ibor, 2008)	La estructura de capital se refiere a la distribución de los diferentes tipos de financiamiento que emplea una empresa. Esta se mide mediante indicadores financieros obtenidos de los estados contables, como la relación entre deuda y capital, el porcentaje de deuda en relación con los activos totales, y la proporción del capital propio sobre los activos de la organización	Relación deuda - capital	Deuda/Capital = Pasivos totales/Patrimonio Total de los accionistas
		Proporción de deuda total	Proporción Deuda Total = Deuda Total/Activos Totales
		Proporción de capital propio	Proporción Capital Propio = Capital Propio/Activos Totales

Tabla 3*Variable 2: Rentabilidad accionaria*

Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores
Medida integral que combina los dividendos y la apreciación de las acciones para evaluar el retorno total sobre la inversión accionaria (Morón, 2020)	Retorno generado para los accionistas a través de la combinación de dividendos y ganancias de capital, considerando tanto el flujo de efectivo distribuido como la apreciación del valor de las acciones durante un período determinado.	Dividendos por acción	DPA = Dividendos Totales/Número de Acciones en Circulación
		Ganancia de capital	Ganancia de Capital = Precio de Venta – Precio de Compra
		Rendimiento sobre el patrimonio	ROE = Utilidad Neta/Patrimonio Neto
		Rendimiento total para los accionistas	TSR= [(Precio final - Precio inicial) + Dividendos]/Precio inicial

CAPITULO IV

METODOLOGIA

4.1. Ámbito de estudio: localización política y geográfica

El estudio tiene como ámbito político el Perú, país donde se encuentran las empresas mineras analizadas. Estas compañías están reguladas por las normas emitidas por organismos peruanos como:

- La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV): Que supervisa las operaciones en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y asegura la transparencia del mercado financiero.
- El Ministerio de Energía y Minas (MINEM): Que regula las actividades mineras en el país.
- La legislación tributaria y laboral peruana, que incide en las decisiones financieras y operativas de las empresas del sector minero.

Este marco político establece las condiciones bajo las cuales las empresas gestionan su estructura de capital y su impacto en la rentabilidad accionaria.

Geográficamente, la investigación se centra en las empresas mineras listadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), cuyas operaciones están distribuidas en diferentes regiones mineras del Perú. Las principales regiones donde estas empresas desarrollan actividades incluyen:

- Ancash: Zona de alta producción de cobre y zinc.
- Cajamarca: Principalmente vinculada a la extracción de oro.
- Apurímac: Con proyectos mineros destacados como Las Bambas.
- Arequipa: Conocida por la minería de cobre.
- Cusco, Moquegua y Tacna: Regiones clave en la minería de metales base y preciosos.

Estas regiones representan los principales centros de actividad minera en el país, destacándose por su contribución económica y su relevancia en la industria global.

Este estudio se limita a las empresas mineras que cotizan en la BVL en el año 2023, ya que dicho periodo permite realizar un análisis actual y relevante frente a los cambios económicos y financieros recientes, brindando así una visión contemporánea de la relación entre la estructura de capital y la rentabilidad accionaria.

4.2. Tipo y nivel de investigación

4.2.1. Tipo de investigación

El tipo de investigación es aplicada, porque su objetivo es determinar de qué manera de la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023, para Sánchez y Reyes (2006), “la investigación aplicada busca conocer para hacer, para actuar, para construir, para modificar; le preocupa la aplicación inmediata sobre una realidad circunstancial antes que el desarrollo de un conocimiento de valor universal” (p. 37).

4.2.2. Nivel de investigación

El presente trabajo de investigación es de nivel explicativo porque se explicará de qué manera la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023, Hernández et al. (2014), indican que los estudios explicativos, “están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta o por qué se relacionan dos o más variables” (p. 95).

4.3. Unidad de análisis

La unidad de análisis del presente trabajo de investigación está conformada por las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. Para ello, se revisarán los EE.FF. publicadas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

4.4. Población de estudio

La población está conformada por las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) durante el año 2023. Estas empresas presentan características homogéneas en cuanto a su sector económico, lo que permite su estudio como un conjunto definido; según Hernández et al. (2014), “Una población es el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones. En otras palabras, la población es un conjunto de elementos que presentan una característica común que se estudia y sobre la que se desean hacer inferencias.” (p. 173)

En ese sentido, la población de estudio está conformada por 29 empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2023, que se detallan a continuación:

Tabla 4

Empresas mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima

Nº	Empresas
1	Alta Copper Corp
2	Bear Creek Mining Corporation
3	Castrovirreyna Compañía Minera S.A.
4	Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.
5	Compañía Minera Poderosa S.A.
6	Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A.A.
7	Compañía Minera Santa Luisa S.A.
8	Element 29 Resources Inc.
9	Fosfatos del Pacífico S.A. - Fospac S.A.
10	Minera Andina de Exploraciones S.A.A.
11	Minera Irl Limited
12	Minsur s.a.
13	Nexa Resources Atacocha S.A.A.
14	Nexa Resources Perú S.A.A.
15	Panoro Minerals LTD.
16	Perubar s.a.
17	Ppx Mining Corp.
18	Regulus Resources Inc.
19	Rio2 Limited
20	Shougang Hierro Perú S.A.A.
21	Sierra Metals Inc.
22	Silver Mountain Resources Inc.
23	Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.
24	Sociedad Minera Corona S.A.
25	Sociedad Minera el Brocal S.A.A.
26	Southern Copper Corporation
27	Southern Perú Copper Corporation - Sucursal del Perú
28	Tinka Resources Limited
29	Volcán Compañía Minera S.A.A.

Nota: Información obtenida de la página oficial de la BVL (2025). <https://www.bvl.com.pe>

Como criterio de inclusión se consideró a las empresas mineras que ocuparon las primeras posiciones en el ranking de capitalización bursátil del sector minero según el informe oficial BVL Update – 17 de enero de 2024.

De otro lado, el criterio de exclusión fue no considerar a las empresas mineras que no estuvieron incluidas dentro del ranking de capitalización bursátil del sector minero según el informe oficial BVL Update – 17 de enero de 2024.

4.5. Tamaño de muestra

El tamaño de la muestra se determina considerando el enfoque metodológico y las características de la población. Como afirman Hernández et al. (2014), “el tamaño de la muestra se determina con base en diversos factores, como el tipo de estudio, el nivel de confianza requerido, el error máximo aceptable, la variabilidad de la población y los recursos disponibles” (p. 181).

En ese sentido, para la presente investigación, la muestra comprende las 5 empresas mineras con mayor capitalización bursátil en el periodo 2023, que se detallan en la siguiente tabla:

Tabla 5

Empresas mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima

Nº	Empresas
1	Southern Copper Corporation
2	Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.
3	Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.
4	Shougang Hierro Perú S.A.A.
5	Compañía Minera Poderosa S.A.A.

Nota: Información obtenida de la página oficial de la BVL (2025). <https://www.bvl.com.pe>

4.6. Técnicas de selección de muestra

La técnica de muestreo a utilizarse en esta investigación es el muestreo intencional no probabilístico donde se escogen las empresas que registraron un alto volumen de negociación bursátil durante el periodo de la investigación. Según Hernández et al. (2014), “el muestreo no probabilístico-intencional se define como una técnica en la que los participantes son seleccionados con base en criterios específicos y no al azar” (p. 176).

4.7. Técnica de recolección de información

4.7.1. Análisis documental

Para un estudio adecuado de esta investigación se utilizará la técnica de análisis documental, “El análisis documental es la operación que consiste en seleccionar las ideas

informativamente relevantes de un documento a fin de expresar su contenido sin ambigüedades para recuperar la información en él contenida” (Solis, 2003, párrafo séptimo).

4.8. Técnicas de análisis e interpretación de la información

Los datos recolectados en los instrumentos serán procesados mediante el empleo de Microsoft Excel, para posteriormente realizar en análisis e interpretación de los resultados que se presentan en tablas y figuras.

4.9. Técnicas para demostrar la verdad o falsedad de las hipótesis planteadas

Con el fin de probar las hipótesis planteadas en este trabajo, en primer lugar, se realizará la prueba de normalidad, para ello se utilizará el coeficiente de Shapiro-Wilk, posteriormente, para conocer el tipo de distribución se elegirá el estadístico para probar las hipótesis entre las pruebas r de Pearson o Rho de Spearman.

CAPITULO V

ANALISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS

5.1. Análisis de la Relación Deuda/Capital y su Influencia en la Rentabilidad

Accionaria

El objetivo de este análisis es evaluar cómo la estructura de capital, medida mediante la relación deuda/capital, afecta los indicadores de rentabilidad accionaria (dividendos por acción, ganancia de capital, ROE y TSR) de las 5 empresas mineras cotizadas en la BVL durante el año 2023.

La relación deuda/capital es un indicador clave de la estructura financiera de una empresa, y representa el grado en que una compañía se apalanca mediante recursos ajenos en comparación con su capital propio. En el presente estudio, se analiza cómo esta relación influye sobre la rentabilidad accionaria, medida a través de cuatro indicadores: dividendos por acción, ganancia de capital, retorno sobre el patrimonio (ROE) y rendimiento total para el accionista (TSR), en cinco empresas mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) durante el año 2023.

5.1.1. Relación Deuda/Capital: Comparación entre empresas

Tabla 6

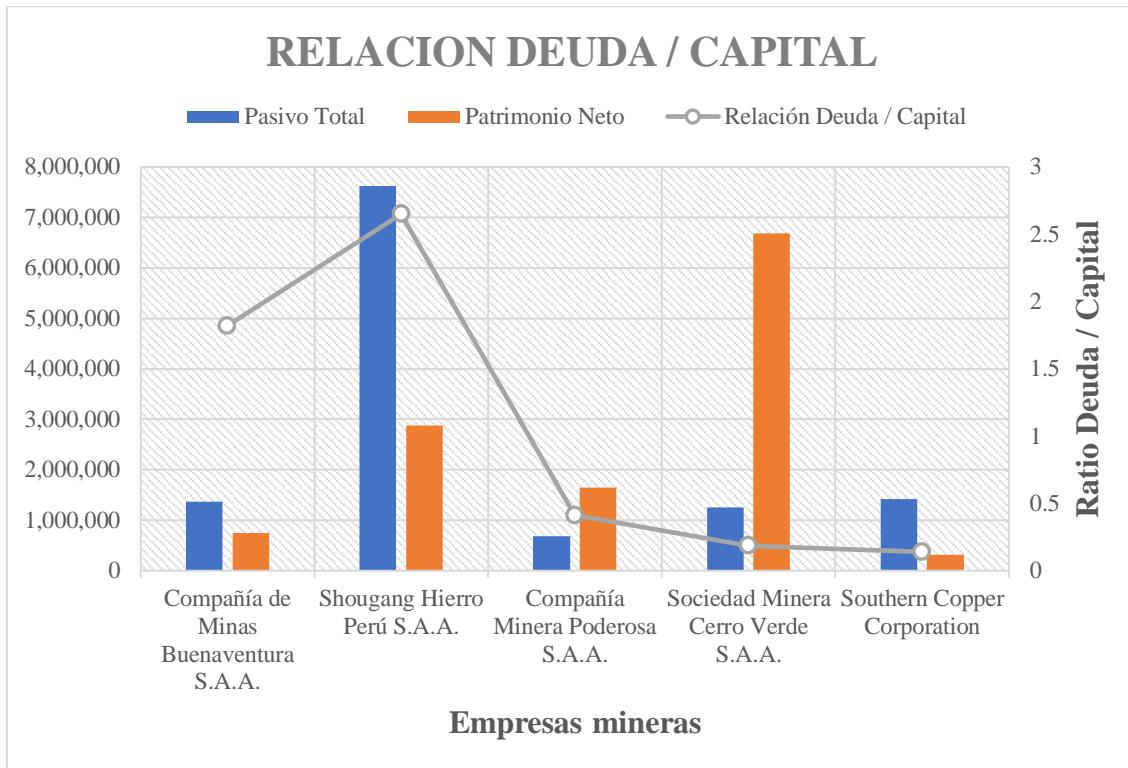
Relación deuda/capital: Comparación entre empresas

Empresa	Pasivo Total	Patrimonio Neto	Relación Deuda / Capital
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	1,364,588	750,497	1.82
Shougang Hierro Perú S.A.A.	7,617,201	2,872,399	2.65
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	679,383	1,645,206	0.41
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	1,250,536	6,680,374	0.19
Southern Copper Corporation	1,419,102	321,797	0.14

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 1

Relación deuda/capital



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

La empresa con el mayor nivel de apalancamiento es Shougang Hierro Perú S.A.A., con una relación deuda/capital de 2.65, lo que indica que, por cada sol de capital propio, la empresa tiene S/ 2.65 de deuda. Le sigue Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. con una relación de 1.82. En contraste, Southern Copper Corporation y Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. presentan ratios mucho menores con 0.14 y 0.19 respectivamente, reflejando estructuras financieras conservadoras y una fuerte dependencia de recursos propios.

Esta disparidad sugiere que las empresas del sector minero adoptan estrategias de financiamiento muy diferentes, posiblemente en función de su tamaño, nivel de riesgo percibido, acceso al crédito y política financiera interna. El modelo teórico de Modigliani y Miller (1958) sostiene que, en mercados perfectos, la estructura de capital no afecta el valor de la empresa; sin embargo, al considerar los impuestos y costos de quiebra, el uso

prudente de deuda puede incrementar la rentabilidad sobre el capital propio, siempre que el rendimiento de los activos supere el costo de la deuda.

5.1.2. Relación entre Deuda/Capital y Dividendos por Acción

Tabla 7

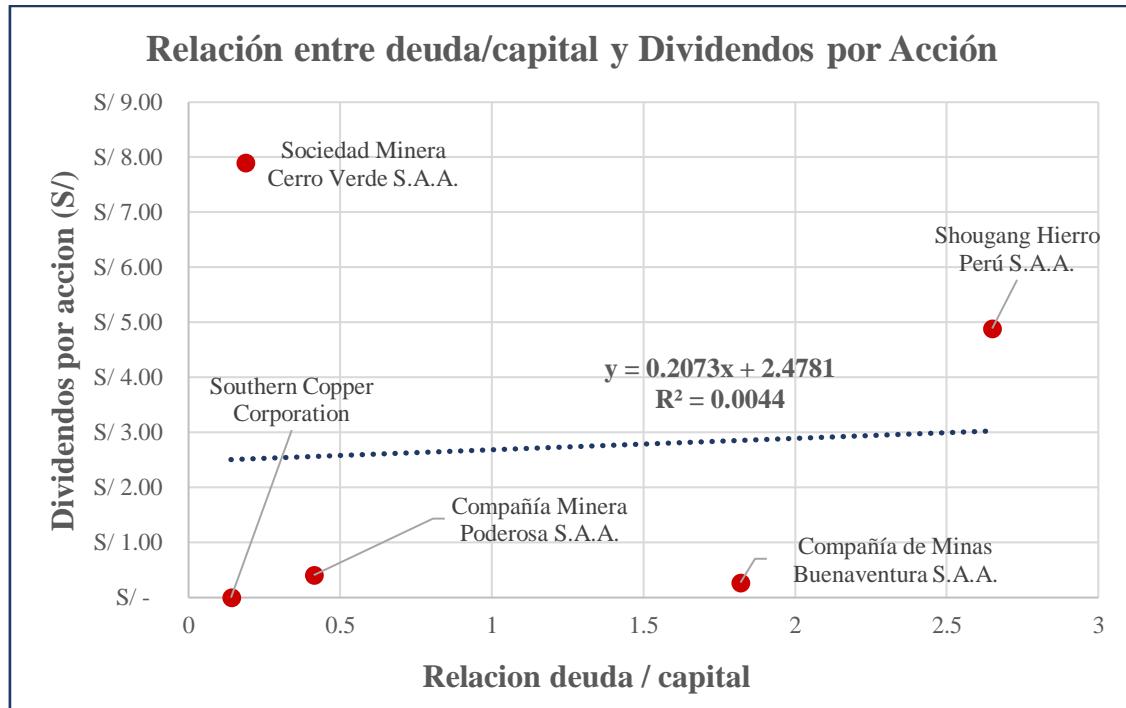
Relación entre deuda/capital y dividendos por acción

Empresa	Relación Deuda / Capital	Dividendos por Acción	
		/ Capital	Acción
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	1.82	S/	0.27
Shougang Hierro Perú S.A.A.	2.65	S/	4.89
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	0.41	S/	0.41
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	0.19	S/	7.90
Southern Copper Corporation	0.14	S/	-

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 2

Relación entre deuda/capital y dividendos por acción



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

Al analizar la relación entre el nivel de endeudamiento y los dividendos por acción (DPA) (Todos los dividendos han sido convertidos a soles al tipo de cambio promedio de cierre del ejercicio 2023 (S/ 3.74 por US\$ 1), para estandarizar la comparación), se observa que no existe una correlación directa ni lineal entre ambos indicadores. Por ejemplo, Shougang Hierro Perú, con una alta relación deuda/capital de 2.65, distribuye un dividendo elevado de S/ 4.89 por acción. En contraste, Compañía de Minas Buenaventura, también con elevado apalancamiento (1.82), entrega solo S/ 0.27, lo que sugiere una política más conservadora de distribución de utilidades, probablemente motivada por necesidades de liquidez o reinversión.

Por otro lado, Sociedad Minera Cerro Verde, con un apalancamiento bajo (0.19), distribuye el dividendo más alto del grupo (S/ 7.90), mientras que Compañía Minera Poderosa, con un endeudamiento moderado (0.41), entrega un dividendo intermedio (S/ 0.41). Finalmente, Southern Copper Corporation, pese a tener la estructura más conservadora (0.14), no se registraron dividendos distribuidos a los accionistas comunes durante el ejercicio 2023. Si bien se aprobaron dividendos correspondientes a las acciones de inversión, estos no forman parte del análisis de rentabilidad accionaria, dado que la presente investigación se centra exclusivamente en las acciones comunes listadas en la Bolsa de Valores de Lima.

El análisis gráfico mediante un diagrama de dispersión entre la Relación Deuda/Capital y los Dividendos por Acción (DPA) mostró una línea de tendencia con la ecuación $y = 0.2073x + 2.4781$, pero con un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0044$, lo cual implica que el nivel de endeudamiento explica menos del 1% de la variación en los dividendos distribuidos.

Esta evidencia estadística confirma que no existe una correlación lineal significativa entre ambas variables, y respalda teóricamente lo planteado por la teoría del

orden jerárquico (Pecking Order Theory), la cual sostiene que las decisiones financieras de las empresas no dependen directamente del apalancamiento, sino de factores internos como la política de utilidades retenidas, necesidades de inversión y liquidez operativa.

5.1.3. Relación entre Deuda/Capital y Ganancia de Capital

Tabla 8

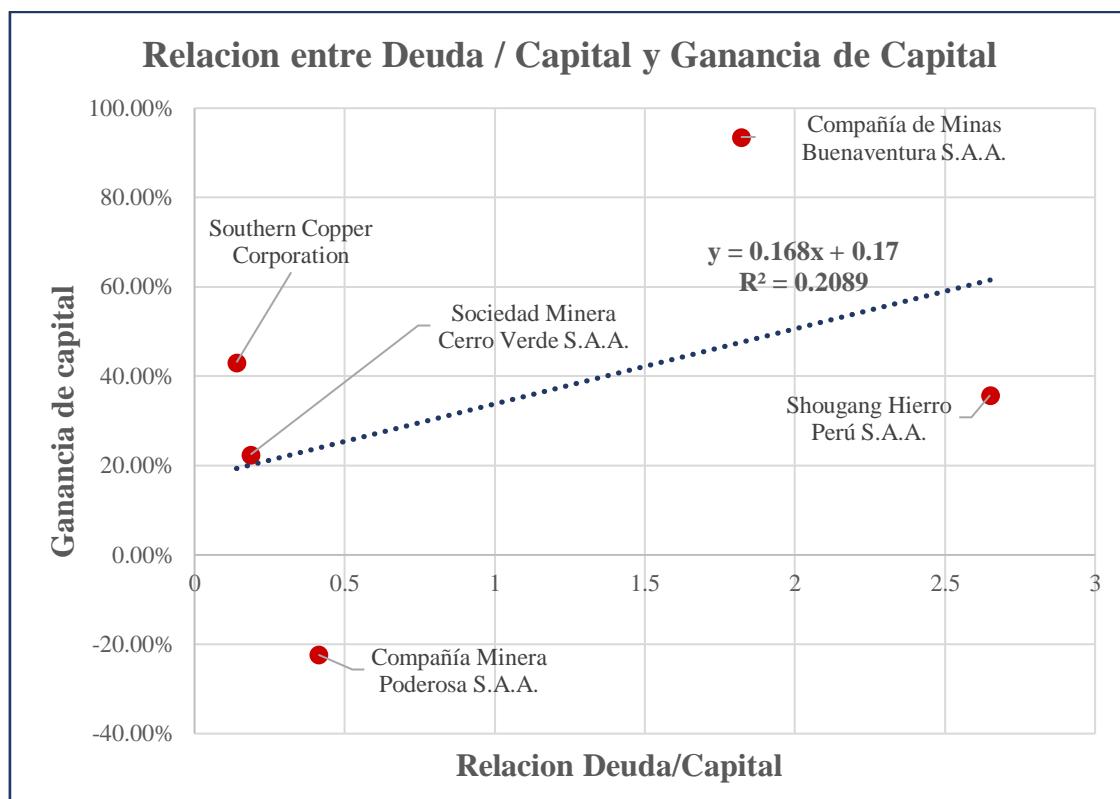
Relación entre deuda/capital y ganancia de capital

Empresa	Deuda/Capital	Ganancia de Capital
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	1.82	93.55%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	2.65	35.75%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	0.41	-22.34%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	0.19	22.48%
Southern Copper Corporation	0.14	43.10%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 3

Relación entre deuda/capital y ganancia de capital



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

Al revisar los datos por empresa, se observa que Buenaventura, con un alto nivel de deuda (1.82), logró la mayor ganancia de capital (93.55%), lo que puede responder a factores de recuperación de mercado o mejoras en sus proyecciones. Shougang, también con alta deuda (2.65), obtuvo un rendimiento intermedio (35.75%), mientras que Southern Copper, con muy bajo endeudamiento (0.14), tuvo una ganancia significativa del 43.10%. En contraste, Poderosa, con baja deuda (0.41), presentó una pérdida de valor (-22.34%), lo cual evidencia que una menor exposición a deuda no garantiza necesariamente mayor valorización bursátil.

En el gráfico se analiza la relación entre la Relación Deuda/Capital y la Ganancia de Capital de cinco empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. La línea de tendencia obtenida es $y = 0.168x + 0.17$, con un coeficiente de determinación de $R^2 = 0.2089$, lo cual indica que solo el 21% de la variabilidad en la ganancia de capital puede ser explicada por el nivel de apalancamiento financiero. Esto evidencia una relación débil entre ambas variables.

En resumen, no se identifica un patrón lineal claro entre el nivel de deuda y la ganancia de capital. Esto sugiere que la valorización del precio de las acciones en el mercado responde a múltiples factores más allá del apalancamiento, como las expectativas de crecimiento, desempeño operativo, contexto macroeconómico, o decisiones estratégicas específicas. Estos resultados respaldan el enfoque de que la rentabilidad accionaria, medida aquí como ganancia de capital, no depende exclusivamente de la estructura de capital, sino que involucra un conjunto de variables financieras y de percepción del mercado.

5.1.3. Relación entre Deuda/Capital y el ROE (Return on Equity)

Tabla 9

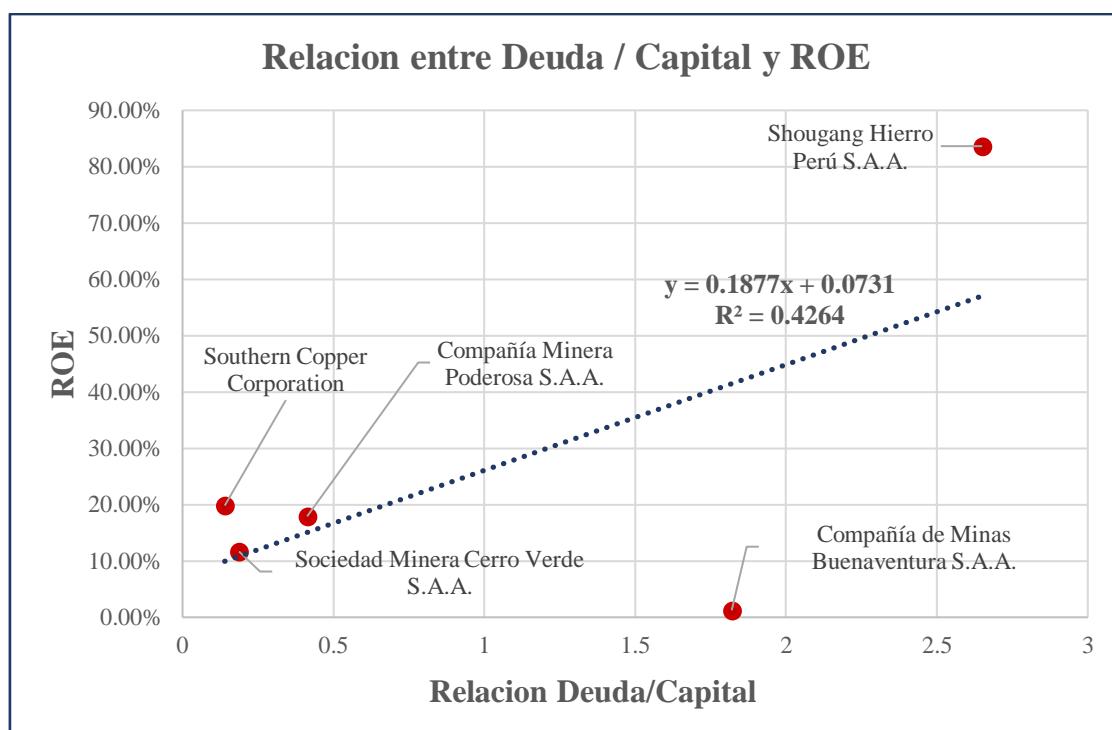
Relación entre deuda/capital y el ROE

Empresa	Relación Deuda / Capital	ROE
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	1.82	1.25%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	2.65	83.64%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	0.41	17.92%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	0.19	11.69%
Southern Copper Corporation	0.14	19.84%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 4

Relación entre deuda/capital y el ROE



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

A nivel individual, Shougang Hierro Perú destaca con un apalancamiento elevado (2.65) y un ROE muy alto (83.64%), lo que puede reflejar una gestión eficiente de su deuda para generar valor para el accionista. En cambio, Buenaventura, también con alto apalancamiento (1.82), tiene el ROE más bajo (1.25%), lo que sugiere que su deuda no

se traduce en una rentabilidad efectiva. Southern Copper, con un endeudamiento bajo (0.14), mantiene un ROE positivo y saludable (19.84%), mientras que Poderosa y Cerro Verde, con niveles bajos de deuda, registran ROE de 17.92% y 11.69%, respectivamente.

El gráfico muestra la relación entre la Relación Deuda/Capital y la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) en cinco empresas mineras listadas en la Bolsa de Valores de Lima. La línea de tendencia generada tiene como ecuación $y = 0.1877x + 0.0731$, con un coeficiente de determinación $R^2 = 0.4264$, lo que indica que aproximadamente el 42.6% de la variación en el ROE se explica por el apalancamiento financiero. Esto representa una relación de moderada fuerza en comparación con los otros indicadores analizados.

En conjunto, estos resultados sugieren que el apalancamiento puede potenciar la rentabilidad financiera (ROE) cuando es acompañado de una gestión eficiente y resultados operativos sólidos. No obstante, también puede tener efectos limitados o incluso negativos si no hay un adecuado retorno sobre los activos financiados. Por ello, el uso del endeudamiento debe evaluarse dentro de un contexto más amplio que considere también los márgenes, la eficiencia operativa y las perspectivas del negocio.

5.1.4. Relación entre Deuda/Capital y el TSR (Total Shareholder Return)

Tabla 10

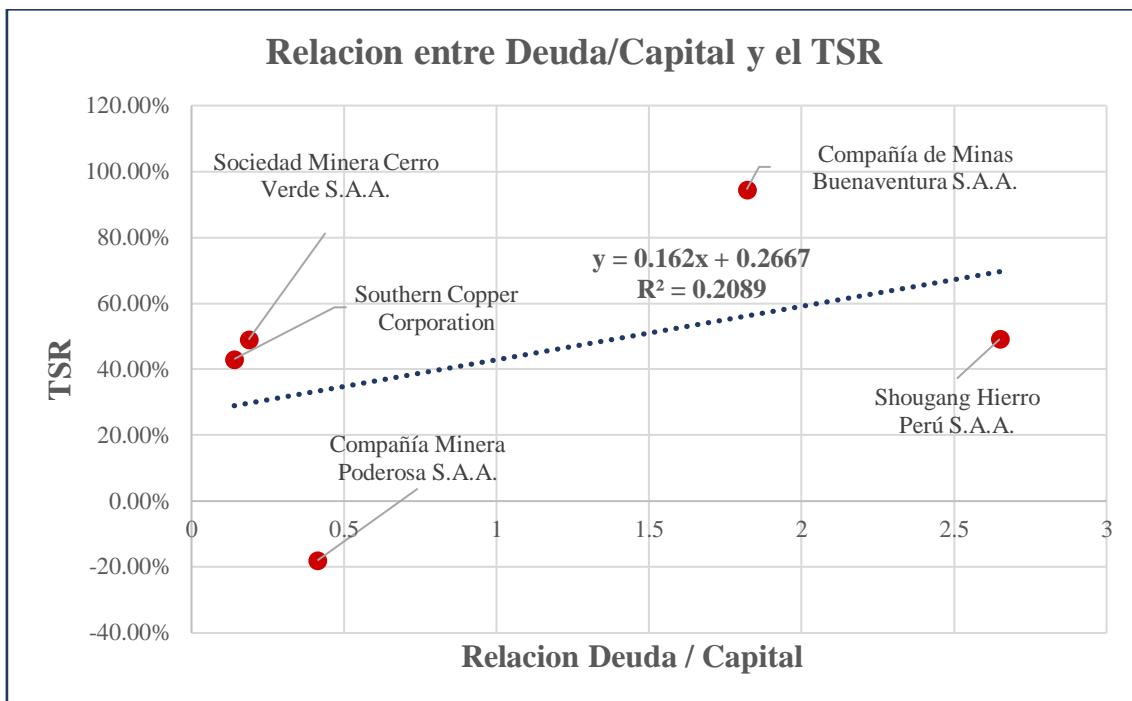
Relación entre deuda/capital y el TSR

Empresa	Relación Deuda / Capital	TSR
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	1.82	94.53%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	2.65	49.15%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	0.41	-18.00%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	0.19	48.99%
Southern Copper Corporation	0.14	43.10%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 5

Relación entre deuda/capital y el TSR



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

A nivel individual, Buenaventura, con una relación deuda/capital alta (1.82), registró el mayor TSR (94.53%), posiblemente reflejando una fuerte recuperación del precio de sus acciones. Shougang, con un endeudamiento aún mayor (2.65), alcanzó un TSR igualmente elevado (49.15%). Por el contrario, Southern Copper y Cerro Verde, con niveles bajos de apalancamiento (0.14 y 0.19 respectivamente), también presentaron TSR altos (43.10% y 48.99%), lo que sugiere que un bajo endeudamiento no limita la rentabilidad accionaria. Finalmente, Poderosa, con endeudamiento moderado (0.41), fue la única empresa que reportó un TSR negativo (-18.00%), evidenciando pérdida de valor para sus accionistas.

En el gráfico se analiza la relación entre la Relación Deuda/Capital y el Total Shareholder Return (TSR) de cinco empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. La línea de tendencia generada en Excel tiene como ecuación $y = 0.162x + 0.2667$ con $R^2 = 0.2089$.

0.2667, con un coeficiente de determinación de $R^2 = 0.2089$, lo que indica que aproximadamente el 21% de la variabilidad del TSR puede explicarse por el apalancamiento financiero. Esta relación es débil, lo que evidencia que la deuda no determina por sí sola la rentabilidad total para los accionistas.

En conjunto, los resultados refuerzan la conclusión de que no existe una relación lineal clara entre el apalancamiento financiero y el TSR. El retorno total para los accionistas depende no solo de la estructura de capital, sino también de factores como las expectativas del mercado, la eficiencia operativa, la política de dividendos y el contexto económico general. Esto es coherente con la visión moderna de las finanzas corporativas, en la que la rentabilidad accionaria es el resultado de una combinación de decisiones estratégicas y condiciones externas.

Como síntesis final, el análisis comparativo evidencia que la Relación Deuda / Capital no tiene una correlación lineal fuerte ni consistente con los indicadores de rentabilidad accionaria en las empresas mineras analizadas. Aunque en algunos casos el apalancamiento puede mejorar indicadores como el ROE o incluso el TSR, su influencia es limitada y muchas veces opacada por otros factores: desempeño operativo, políticas de dividendos, precios internacionales de los metales, entre otros.

Esto es consistente con teorías financieras como la Pecking Order Theory, que sostienen que las decisiones de financiamiento responden más a criterios estratégicos que a fórmulas universales. Así, se concluye que el apalancamiento financiero, si bien relevante, no es el principal determinante de la rentabilidad accionaria.

5.2. Análisis de la Proporción de Deuda Total y su Influencia en la Rentabilidad Accionaria

La proporción de deuda total mide la participación relativa de los pasivos dentro de la estructura financiera global de una empresa. Este ratio refleja el grado de

financiamiento ajeno en relación con el total de activos, proporcionando una visión directa del riesgo financiero y de solvencia de la compañía. Un valor más alto implica mayor dependencia de deuda para financiar el total de recursos económicos, lo que puede amplificar los rendimientos para el accionista, pero también aumenta la exposición al riesgo de liquidez y a los efectos adversos de cambios en las tasas de interés o en las condiciones del mercado.

5.2.1. Proporción de Deuda total: Comparación de empresas

Tabla 11

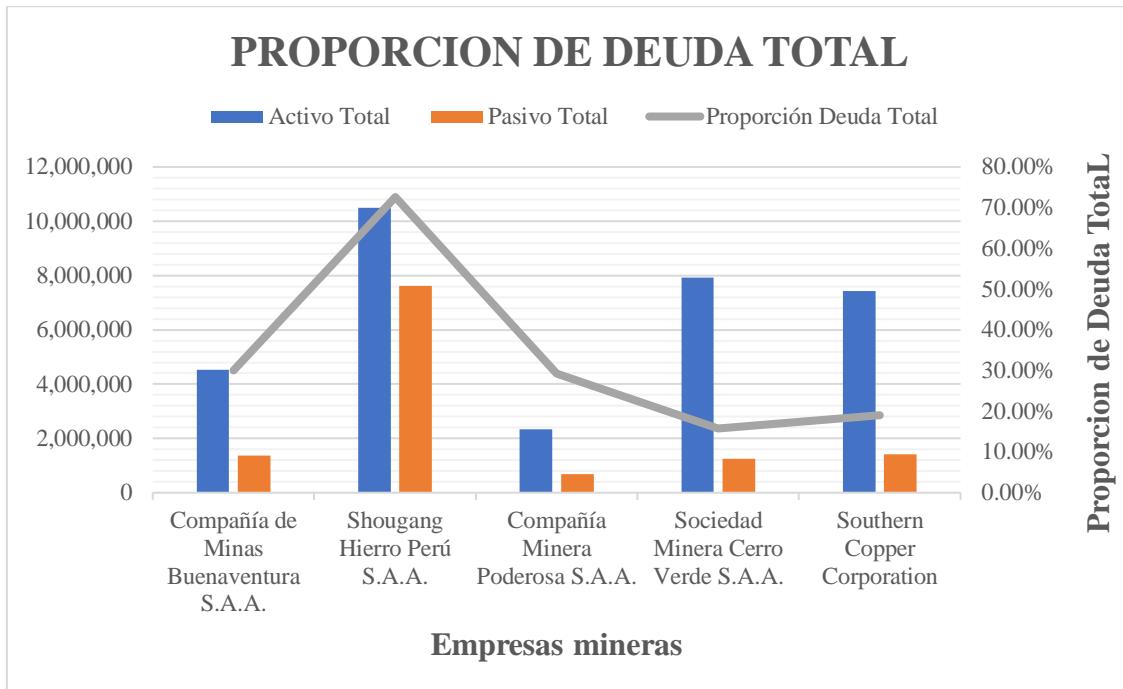
Proporción de Deuda total: Comparación de empresas

Empresa	Activo Total	Pasivo Total	Proporción Deuda Total
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	4,533,799	1,364,588	30.10%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	10,489,600	7,617,201	72.62%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	2,324,589	679,383	29.23%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	7,930,910	1,250,536	15.77%
Southern Copper Corporation	7,440,050	1,419,102	19.07%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 6

Proporción de deuda total



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

En 2023, Shougang Hierro Perú S.A.A. presentó la mayor proporción de deuda total (72.62%), lo que indica que casi tres cuartas partes de sus activos fueron financiados con recursos ajenos. Este nivel elevado de apalancamiento operativo y financiero implica una mayor sensibilidad a variaciones en los ingresos y a cambios en el costo de la deuda. Aunque este enfoque puede potenciar el retorno sobre el capital propio (ROE) cuando el rendimiento operativo excede el costo financiero, también incrementa significativamente el riesgo de incumplimiento en escenarios adversos.

En contraste, Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. y Southern Copper Corporation exhiben estructuras extremadamente conservadoras, con niveles de deuda total de 15.77% y 19.07% respectivamente. Este perfil reduce el riesgo financiero, pero puede implicar un menor aprovechamiento del apalancamiento en períodos de expansión y altos precios de los metales.

Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. y Compañía Minera Poderosa S.A.A. mantienen niveles moderados de endeudamiento (30.10% y 29.23% respectivamente), lo que sugiere un balance relativamente equilibrado entre deuda y capital propio. Estas posiciones permiten preservar flexibilidad financiera para futuras inversiones sin asumir un riesgo excesivo.

Esta disparidad sugiere que las empresas mineras adoptan estrategias de financiamiento muy distintas, determinadas por factores como el ciclo de vida de los proyectos, el acceso al crédito, la volatilidad de los precios internacionales de los metales y la política financiera interna. En línea con la teoría del trade-off, un nivel de endeudamiento intermedio puede optimizar el costo de capital total, mientras que extremos muy altos o bajos pueden reducir el valor potencial para el accionista.

5.2.2. Relación entre la Proporción de Deuda total y los Dividendos por Acción

Tabla 12

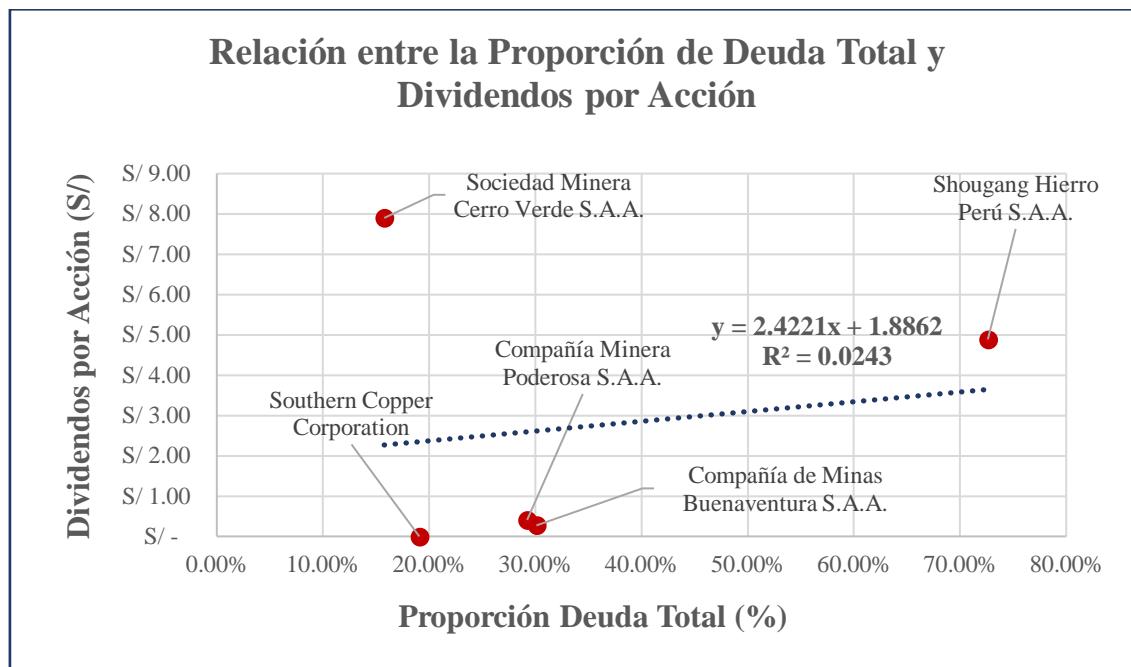
Relación entre la proporción de deuda total y los dividendos por acción

Empresa	Proporción Deuda Total	Dividendos por Acción
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	30.10%	S/ 0.27
Shougang Hierro Perú S.A.A.	72.62%	S/ 4.89
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	29.23%	S/ 0.41
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	15.77%	S/ 7.90
Southern Copper Corporation	19.07%	S/ -

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 7

Relación entre la proporción de deuda total y dividendos por acción



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

Al evaluar la relación entre la proporción de deuda total y los dividendos por acción (DPA) de las empresas mineras analizadas, se observa que no existe una relación lineal ni directa entre estos indicadores. Por ejemplo, Shougang Hierro Perú presenta la mayor proporción de deuda total (72.62%) y a la vez distribuye un dividendo significativo de S/ 4.89 por acción. En contraste, Compañía de Minas Buenaventura, con una proporción de deuda menor (30.10%), distribuye un dividendo mucho menor de S/ 0.27, lo que puede reflejar diferencias en políticas internas de distribución o necesidades de reinversión.

Sociedad Minera Cerro Verde, con una proporción de deuda relativamente baja (15.77%), entrega el dividendo más alto del grupo (S/ 7.90), mientras que Compañía Minera Poderosa, con una proporción de deuda cercana (29.23%), entrega un dividendo intermedio (S/ 0.41). Por su parte, Southern Copper Corporation, con una proporción de

deuda del 19.07%, no registró dividendos distribuidos para las acciones comunes durante el ejercicio 2023.

El análisis gráfico mediante un diagrama de dispersión entre la proporción de deuda total y los dividendos por acción mostró una línea de tendencia con la ecuación $y = 2.4221x + 1.8862$, y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0243$. Este bajo valor indica que la proporción de deuda total no explica de manera significativa la variación en los dividendos distribuidos.

Estos resultados sugieren que las decisiones sobre distribución de dividendos no están directamente relacionadas con el nivel de endeudamiento total, lo que coincide con la teoría del orden jerárquico (Pecking Order Theory), que plantea que las empresas priorizan fuentes internas de financiamiento y consideran diversos factores para determinar sus políticas de dividendos, más allá de su estructura de deuda.

5.2.3. Relación entre la Proporción de Deuda Total y Ganancia de Capital

Tabla 13

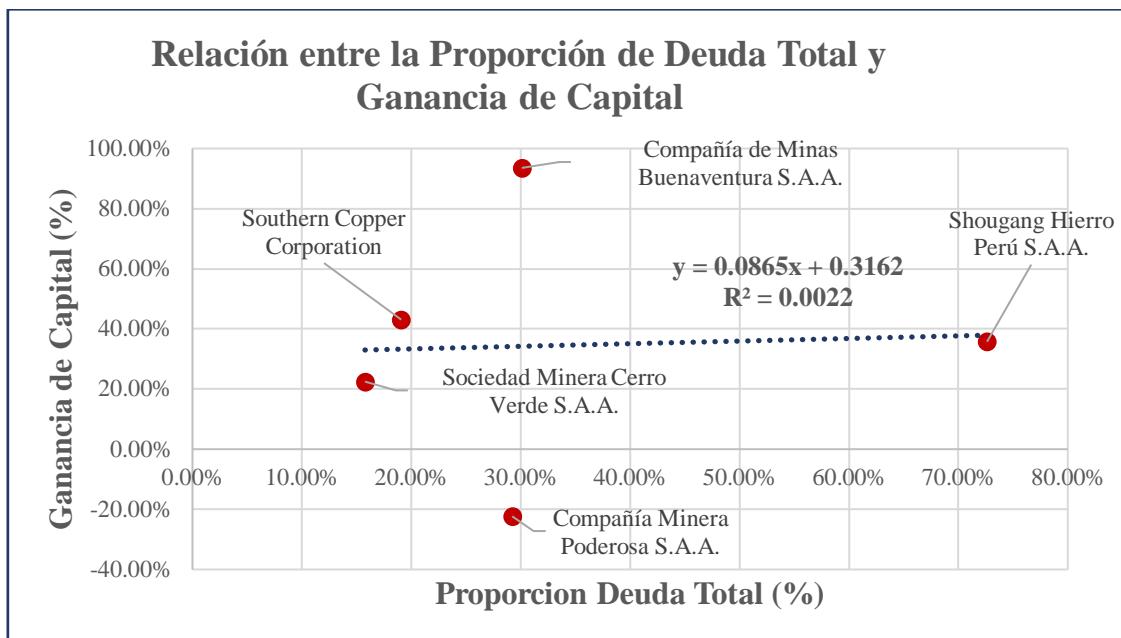
Relación entre la proporción de deuda total y ganancia de capital

Empresa	Proporción Deuda Total	Ganancia de Capital
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	30.10%	93.55%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	72.62%	35.75%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	29.23%	-22.34%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	15.77%	22.48%
Southern Copper Corporation	19.07%	43.10%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 8

Relación entre la proporción de deuda total y ganancia de capital



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

El análisis de la relación entre la proporción de deuda total y la ganancia de capital revela que no existe un patrón lineal que vincule directamente ambas variables. Por ejemplo, Compañía de Minas Buenaventura, con un nivel moderado de deuda (30.10%), registró la mayor ganancia de capital del grupo (93.55%), lo que sugiere que su revalorización bursátil estuvo influenciada principalmente por factores distintos al apalancamiento, como expectativas de mercado o desempeño operativo. En contraste, Shougang Hierro Perú presenta el nivel más alto de endeudamiento (72.62%) y solo obtuvo una ganancia de capital de 35.75%, lo que evidencia que un mayor apalancamiento no garantiza mejores resultados de valorización en el mercado de capitales.

Asimismo, Compañía Minera Poderosa, pese a mantener un nivel de deuda relativamente bajo (29.23%), tuvo un desempeño negativo (-22.34%), confirmando que la baja exposición al endeudamiento no implica necesariamente una revalorización

positiva. Por su parte, Sociedad Minera Cerro Verde (15.77%) y Southern Copper Corporation (19.07%) muestran ganancias de capital moderadas (22.48% y 43.10%, respectivamente), lo que refuerza la idea de que otros factores externos e internos —como precios internacionales de los metales, costos de producción, planes de expansión y percepción de riesgo— influyen más en la variación de precios que la estructura de deuda.

El diagrama de dispersión entre Proporción de Deuda Total y Ganancia de Capital presenta una línea de tendencia con ecuación $y = 0.0865x + 0.3162$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0022$, indicando que la deuda explica menos del 1% de las variaciones en la ganancia de capital. Este valor extremadamente bajo, sumado a la amplia dispersión de los puntos en el gráfico, confirma la inexistencia de una correlación lineal significativa. Tales resultados son consistentes con lo planteado por la **Pecking Order Theory**, según la cual las decisiones de endeudamiento no determinan de manera directa la revalorización bursátil, siendo esta última el resultado de una interacción más compleja entre desempeño financiero, condiciones de mercado y expectativas de los inversionistas.

5.2.4. Relación entre la Proporción de Deuda Total y el ROE (Return on Equity)

Tabla 14

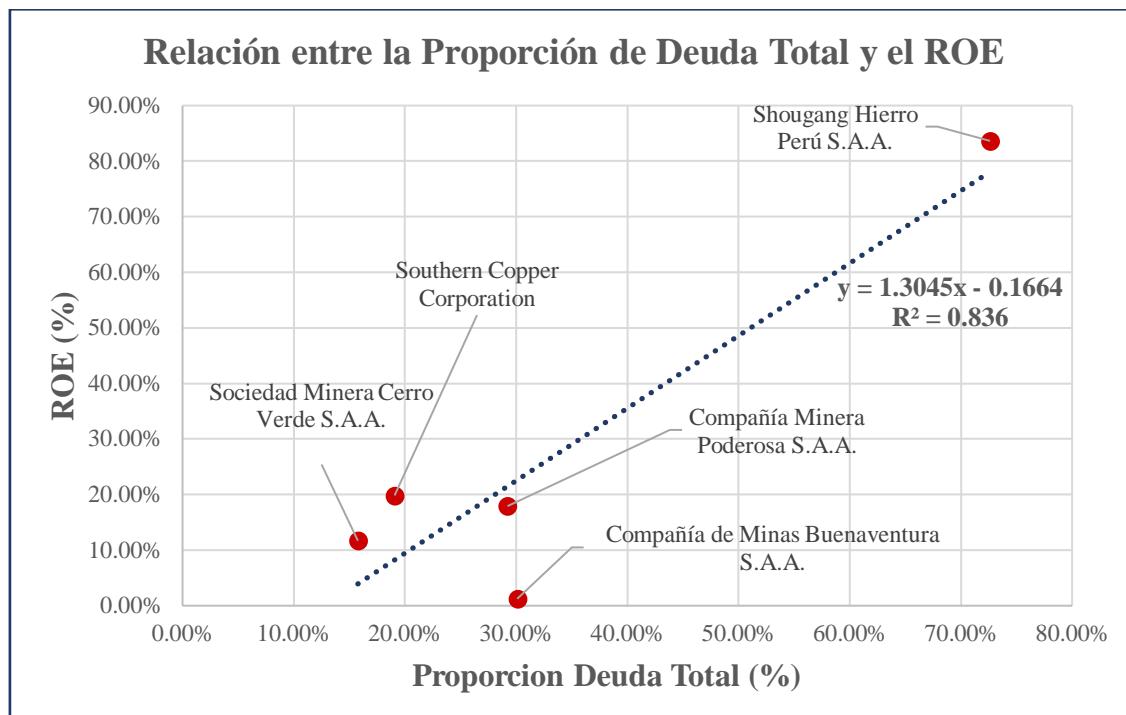
Relación entre la proporción de deuda total y el ROE

Empresa	Proporción Deuda Total	ROE
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	30.10%	1.25%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	72.62%	83.64%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	29.23%	17.92%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	15.77%	11.69%
Southern Copper Corporation	19.07%	19.84%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 9

Relación entre la proporción de deuda total y el ROE



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

A diferencia de los casos anteriores, el análisis entre la proporción de deuda total y el ROE evidencia una **correlación lineal fuerte y positiva**. Empresas con mayores niveles de endeudamiento tienden a mostrar rentabilidades financieras más elevadas. Por ejemplo, Shougang Hierro Perú presenta el mayor nivel de deuda (72.62%) y alcanza un ROE excepcionalmente alto (83.64%), lo que refleja un uso intensivo del apalancamiento financiero para potenciar la rentabilidad sobre el patrimonio de los accionistas. En contraste, Compañía de Minas Buenaventura, con un endeudamiento moderado (30.10%), obtiene un ROE mínimo (1.25%), lo que indica un bajo aprovechamiento de la deuda para generar retornos.

Asimismo, Compañía Minera Poderosa (29.23% de deuda) logra un ROE intermedio de 17.92%, mientras que Sociedad Minera Cerro Verde (15.77%) y Southern Copper Corporation (19.07%) muestran rentabilidades moderadas (11.69% y 19.84%,

respectivamente), acordes con su menor apalancamiento. Esta distribución de resultados respalda la idea de que, en este conjunto de empresas, un mayor uso de financiamiento externo se traduce en un efecto multiplicador sobre la rentabilidad financiera, siempre que los retornos obtenidos superen el costo de la deuda.

El diagrama de dispersión presenta una línea de tendencia con ecuación $y = 1.3045x - 0.1664$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.836$, lo que indica que el 83.6% de la variación en el ROE puede explicarse por el nivel de endeudamiento. Este grado de ajuste es estadísticamente alto y refuerza la existencia de una relación directa significativa. Desde un enfoque teórico, este resultado es consistente con el efecto palanca descrito por la teoría de la estructura de capital, según la cual un apalancamiento financiero eficiente amplifica el retorno sobre el patrimonio, siempre que la rentabilidad operativa supere el costo de la deuda. No obstante, también implica un mayor riesgo financiero, por lo que su sostenibilidad dependerá de la estabilidad de los flujos de caja y de las condiciones del mercado de capitales.

5.2.4. Relación entre la Proporción de Deuda Total y el TSR (Total Shareholder Return)

Tabla 15

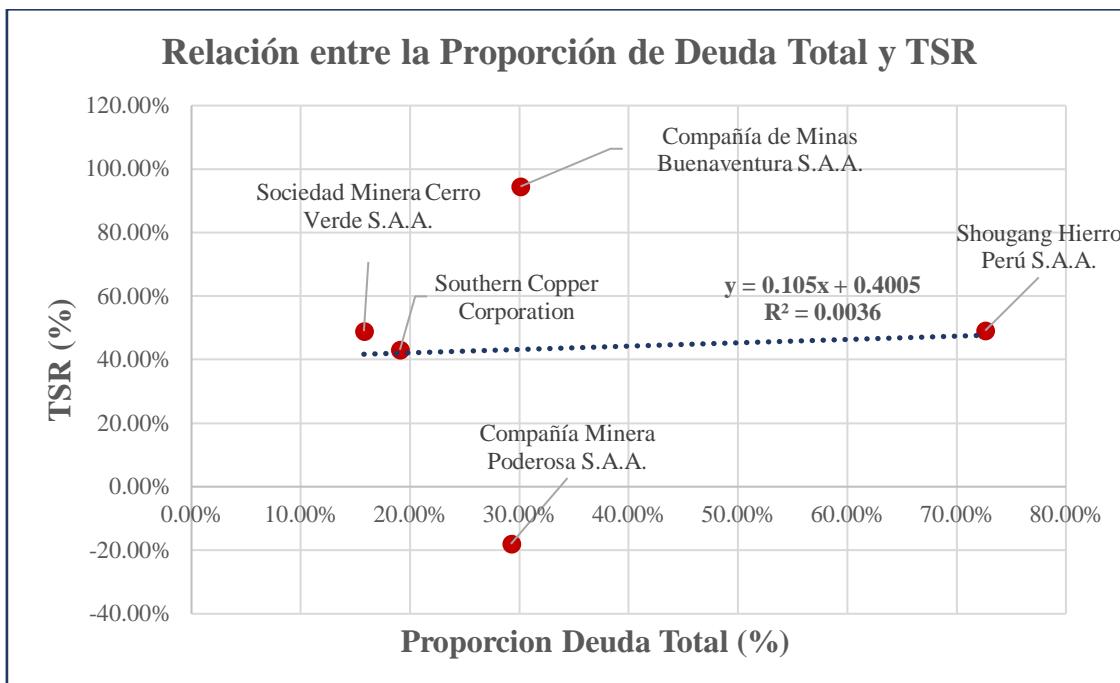
Relación entre la proporción de deuda total y el TSR

Empresa	Proporción Deuda Total	TSR
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	30.10%	94.53%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	72.62%	49.15%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	29.23%	-18.00%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	15.77%	48.99%
Southern Copper Corporation	19.07%	43.10%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 10

Relación entre la proporción de deuda total y el TSR



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

El análisis de la relación entre la proporción de deuda total y la rentabilidad accionaria (TSR) muestra que no existe una correlación lineal evidente entre ambos indicadores. Por ejemplo, Compañía de Minas Buenaventura presenta un nivel moderado de deuda (30.10%) y obtiene el TSR más alto del grupo (94.53%), lo que indica un desempeño sobresaliente independientemente de su apalancamiento. En contraste, Shougang Hierro Perú tiene el mayor nivel de endeudamiento (72.62%), pero su TSR es de 49.15%, casi la mitad del alcanzado por Buenaventura, sugiriendo que un alto apalancamiento no necesariamente se traduce en mayores retornos para los accionistas.

Asimismo, Compañía Minera Poderosa, con un nivel bajo de deuda (29.23%), registra un TSR negativo (-18.00%), lo que evidencia que un endeudamiento moderado tampoco garantiza un desempeño positivo en el mercado. Por su parte, Sociedad Minera Cerro Verde (15.77% de deuda) y Southern Copper Corporation (19.07%) muestran TSR

relativamente similares (48.99% y 43.10%, respectivamente), lo que sugiere que otros factores, como condiciones de mercado, eficiencia operativa o decisiones estratégicas, tienen un peso mayor que la estructura de capital en la determinación del TSR.

El análisis gráfico mediante un diagrama de dispersión entre la Proporción de Deuda Total y el TSR muestra una línea de tendencia con ecuación $y = 0.105x + 0.4005$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0036$. Este valor evidencia que la variación en el apalancamiento explica menos del 1% de los cambios observados en la rentabilidad accionaria, lo que estadísticamente confirma la ausencia de una relación lineal significativa. La dispersión amplia y la falta de una pendiente pronunciada en la línea de tendencia refuerzan esta conclusión, mostrando que los puntos se distribuyen sin un patrón claro que relacione directamente ambas variables. Estos resultados son coherentes con lo planteado por la **Pecking Order Theory**, según la cual las empresas no definen su rentabilidad en función de su nivel de endeudamiento, sino de factores internos como la generación de utilidades retenidas, su política de inversión, la eficiencia operativa y el contexto macroeconómico que enfrentan.

5.3. Análisis de la Proporción de Capital Propio y su Influencia en la Rentabilidad Accionaria

La proporción de capital propio nos muestra qué tanto de los activos de una empresa es financiado con recursos propios y qué tanto proviene de deudas. Este indicador resulta fundamental porque refleja el nivel de independencia financiera que tienen las compañías y el grado de riesgo que asumen al recurrir a préstamos o financiamiento externo. En términos simples, mientras mayor sea el capital propio, menor será la dependencia de la deuda; pero al mismo tiempo, se limita el efecto positivo que puede generar el apalancamiento en épocas de crecimiento. Por el contrario, cuando el capital propio es reducido y la deuda es alta, la empresa puede obtener mayores beneficios

en escenarios favorables, aunque también queda más expuesta a los riesgos si las condiciones del mercado se vuelven adversas.

En este apartado se revisa cómo las principales empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) manejan su proporción de capital propio y cómo esta decisión impacta en la rentabilidad que logran para sus accionistas, medida a través del Total Shareholder Return (TSR). El propósito es comprender de qué manera la estructura de financiamiento influye en la creación de valor y qué tan equilibradas son las estrategias de cada empresa frente al riesgo y la oportunidad de generar mayores retornos.

5.3.1. Proporción de Capital Propio: Comparación de empresas

Tabla 16

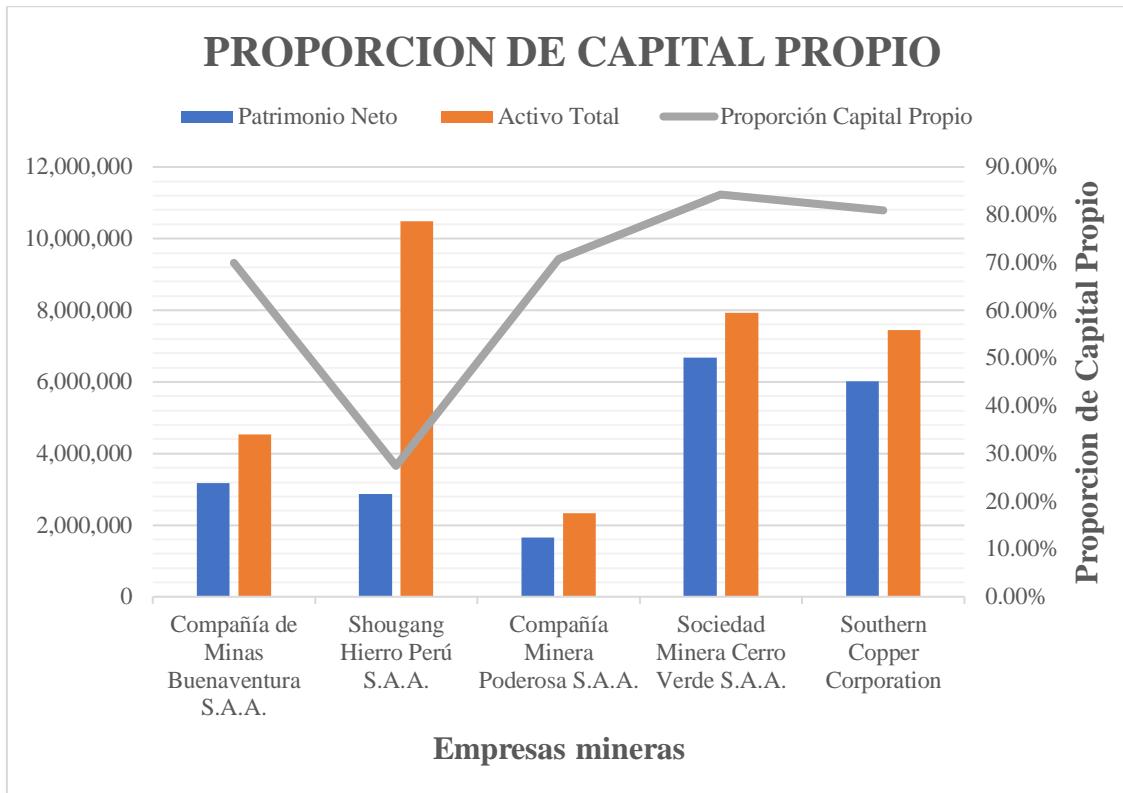
Proporción de capital propio

Empresa	Patrimonio Neto	Activo Total	Proporción Capital Propio
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	3,169,211	4,533,799	69.90%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	2,872,399	10,489,600	27.40%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	1,645,206	2,324,589	70.77%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	6,680,374	7,930,910	84.23%
Southern Copper Corporation	6,020,948	7,440,050	80.93%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 11

Proporción de capital propio



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

En 2023, Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. registró la mayor proporción de capital propio (84.23%), lo que refleja una estructura financiera altamente sólida y conservadora, sustentada principalmente en recursos propios. Esta situación le otorga baja dependencia de financiamiento externo, lo que reduce su riesgo de insolvencia y le brinda una mayor capacidad de resiliencia frente a la volatilidad de los precios de los metales. Sin embargo, al minimizar el uso del apalancamiento, puede estar renunciando a la oportunidad de potenciar la rentabilidad del accionista mediante el endeudamiento.

De manera similar, Southern Peru Copper Corporation presenta un nivel elevado de capitalización (80.93%), lo que la ubica también dentro de un perfil financiero conservador. Esta estructura le asegura solvencia y estabilidad en el largo plazo, aunque

al igual que Cerro Verde, podría limitar su potencial de maximizar el retorno sobre el capital propio en escenarios de expansión.

Por otro lado, Compañía Minera Poderosa S.A.A. y Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. muestran proporciones de capital propio en niveles intermedios (70.77% y 69.90% respectivamente). Este rango indica un balance relativamente equilibrado entre deuda y patrimonio, otorgándoles flexibilidad financiera suficiente para sostener operaciones e invertir en nuevos proyectos, a la vez que aprovechan parcialmente los beneficios del apalancamiento.

En contraste, Shougang Hierro Perú S.A.A. evidencia el nivel más bajo de capital propio (27.40%), lo que significa que más de dos tercios de sus activos son financiados con deuda. Esta estrategia incrementa su apalancamiento financiero, lo que puede generar un mayor retorno para los accionistas en escenarios favorables; sin embargo, también incrementa significativamente su exposición al riesgo en contextos de caída de ingresos o aumento en los costos financieros.

En conclusión, la heterogeneidad en la proporción de capital propio entre las cinco empresas refleja distintas políticas financieras y estrategias de gestión de riesgo. Mientras algunas priorizan la solvencia y la estabilidad mediante altos niveles de capitalización, otras optan por un mayor apalancamiento para potenciar su rentabilidad. Bajo la perspectiva de la teoría del trade-off, las empresas con niveles intermedios tienden a alcanzar un costo de capital más eficiente, al balancear los beneficios fiscales de la deuda con el riesgo financiero que esta conlleva.

5.3.2. Relación entre Proporción de Capital Propio y Dividendos por Acción

Tabla 17

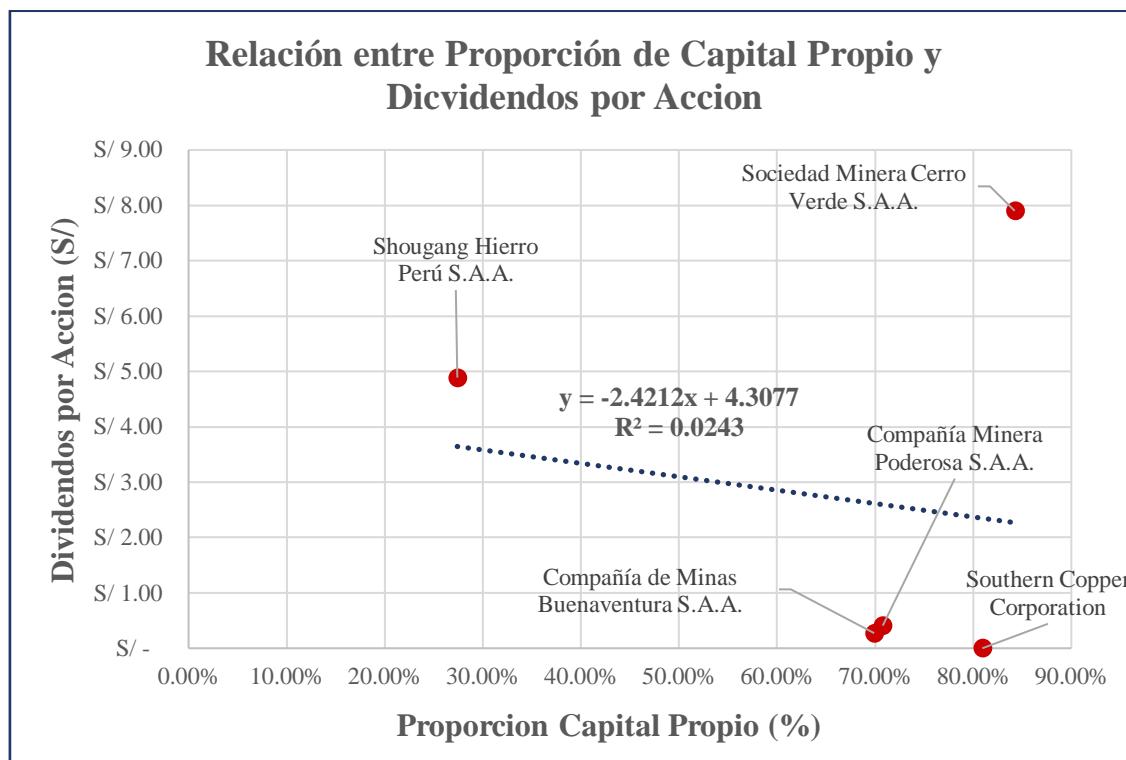
Relación entre proporción de capital propio y dividendos por acción

Empresa	Proporción Capital Propio	Dividendos por Acción
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	69.90%	S/ 0.27
Shougang Hierro Perú S.A.A.	27.40%	S/ 4.89
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	70.77%	S/ 0.41
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	84.23%	S/ 7.90
Southern Copper Corporation	80.93%	S/ -

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 12

Relación entre proporción de capital propio y dividendos por acción



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

El análisis entre la proporción de capital propio y los dividendos por acción (DPA) evidencia que no existe una relación lineal significativa entre ambas variables. Por ejemplo, Sociedad Minera Cerro Verde registra la mayor proporción de capital propio

(84.23%) y distribuye el dividendo más alto del grupo (S/ 7.90), lo que podría interpretarse como una fuerte capacidad de generación y distribución de utilidades sin depender del apalancamiento. Sin embargo, Compañía Minera Poderosa, con un nivel similar de capital propio (70.77%), entrega un dividendo considerablemente menor (S/ 0.41), sugiriendo políticas de retención o necesidades de reinversión más altas.

Shougang Hierro Perú presenta la menor proporción de capital propio (27.40%) y, sin embargo, otorga un dividendo elevado (S/ 4.89), lo que podría estar asociado a un uso más intensivo de deuda y a una política de distribución más agresiva. En el extremo opuesto, Southern Copper Corporation, pese a tener un alto capital propio (80.93%), no distribuyó dividendos a los accionistas comunes en 2023, lo que refuerza la idea de que la decisión de pago no depende únicamente de la estructura de capital, sino también de factores estratégicos y coyunturales.

El diagrama de dispersión muestra una línea de tendencia con ecuación $y = -2.4212x + 4.3077$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0243$, lo que indica que la proporción de capital propio explica apenas el 2.43% de la variación en los dividendos. Este valor bajo, sumado a la dispersión heterogénea de los puntos, confirma que no existe correlación lineal significativa. Desde la perspectiva teórica, estos resultados coinciden con la Pecking Order Theory, la cual plantea que las decisiones de reparto de utilidades están más vinculadas a la disponibilidad de utilidades retenidas, necesidades de financiamiento interno y condiciones de mercado, que a la proporción de capital propio frente al total de recursos.

5.3.3. Relación entre Proporción de Capital Propio y Ganancia de Capital

Tabla 18

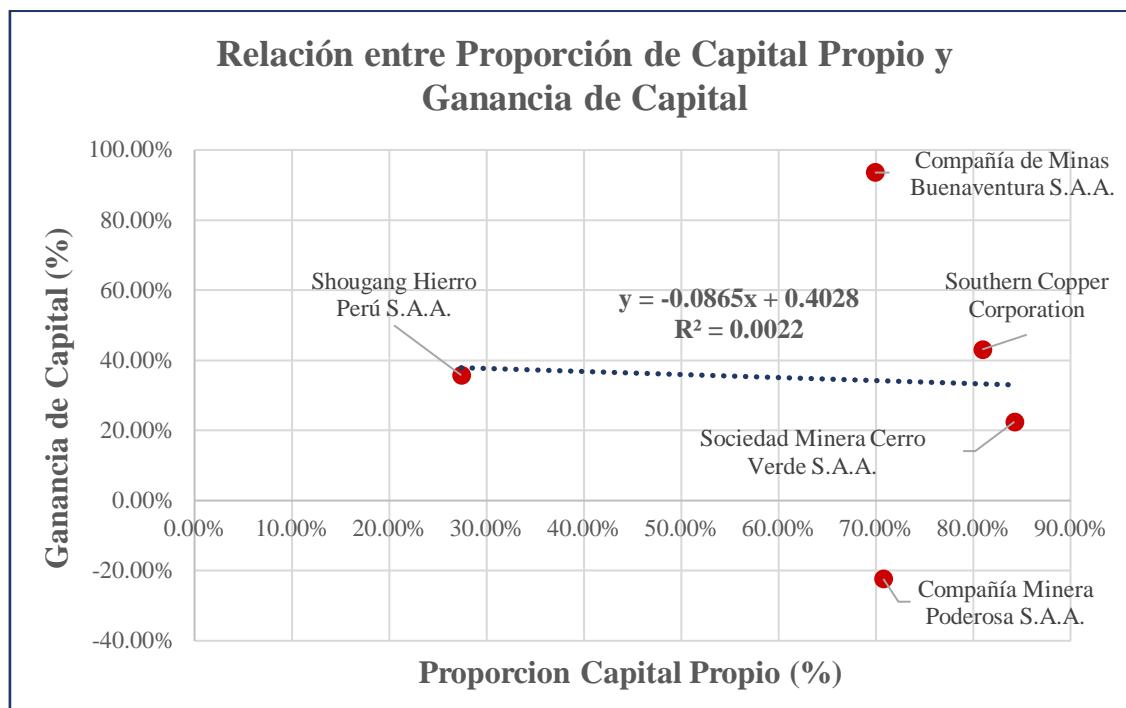
Relación entre proporción de capital propio y ganancia de capital

Empresa	Proporción Capital Propio	Ganancia de Capital
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	69.90%	93.55%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	27.40%	35.75%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	70.77%	-22.34%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	84.23%	22.48%
Southern Copper Corporation	80.93%	43.10%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 13

Relación entre proporción de capital propio y ganancia de capital



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

El análisis de la relación entre la proporción de capital propio y la ganancia de capital muestra que no existe una correlación lineal significativa entre ambos indicadores.

Por ejemplo, Compañía de Minas Buenaventura, con un capital propio del 69.90%,

alcanzó la mayor ganancia de capital (93.55%), lo que evidencia un desempeño bursátil sobresaliente sin que este resultado esté necesariamente asociado a un capital propio bajo o alto. En contraste, Compañía Minera Poderosa, con un capital propio similar (70.77%), registró la menor ganancia de capital del grupo (-22.34%), reflejando un retroceso en su valorización que probablemente responde a factores operativos o de mercado específicos.

Shougang Hierro Perú, con la menor proporción de capital propio (27.40%), obtuvo una ganancia de capital de 35.75%, mientras que Sociedad Minera Cerro Verde (84.23%) y Southern Copper Corporation (80.93%) presentaron ganancias moderadas (22.48% y 43.10%, respectivamente). Esta dispersión de resultados confirma que las variaciones en la valorización bursátil no guardan una relación consistente con la proporción de capital propio.

El diagrama de dispersión presenta una línea de tendencia con ecuación $y = -0.0865x + 0.4028$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0022$, lo que indica que la proporción de capital propio explica solo el 0.22% de la variación en la ganancia de capital. Este ajuste prácticamente nulo, junto con la amplia dispersión de puntos y la pendiente negativa de magnitud mínima, confirma que no existe relación lineal significativa. En términos teóricos, este hallazgo es consistente con la **Pecking Order Theory**, que sostiene que las variaciones en el precio de mercado de las acciones dependen más de factores como expectativas de los inversionistas, condiciones macroeconómicas y desempeño operativo, que de la estructura de capital medida por la proporción de capital propio.

5.3.4. Relación entre Proporción de Capital Propio y el ROE (Return on Equity)

Tabla 19

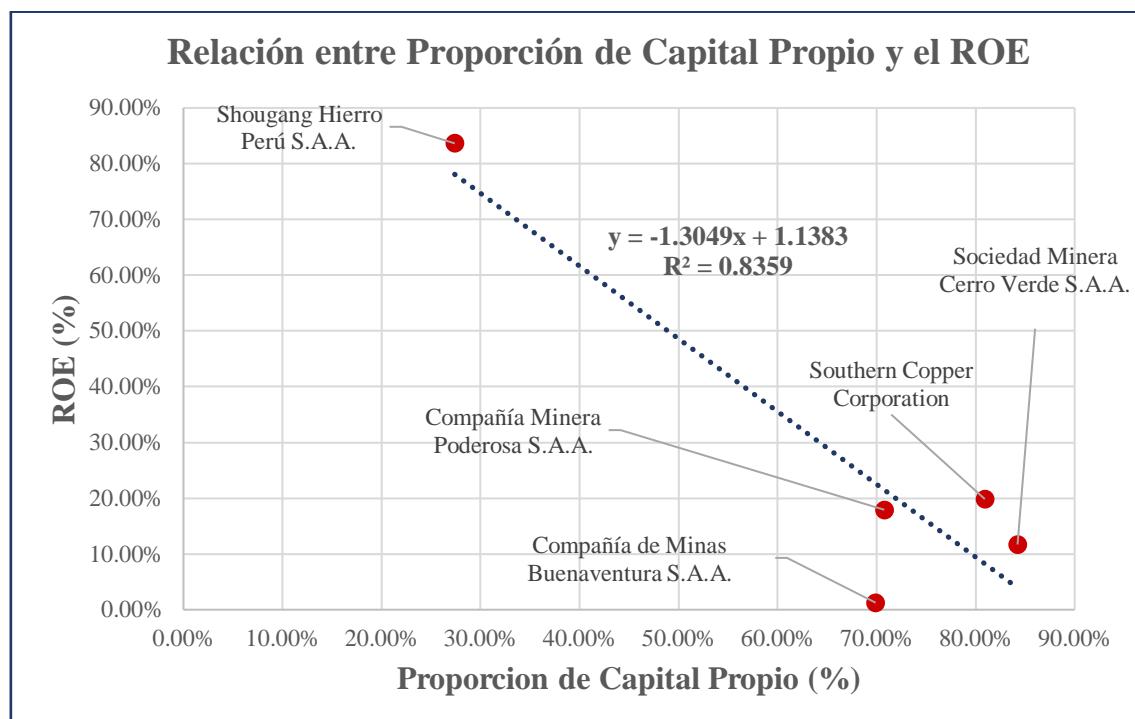
Relación entre proporción de capital propio y el ROE

Empresa	Proporción Capital Propio	ROE
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	69.90%	1.25%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	27.40%	83.64%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	70.77%	17.92%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	84.23%	11.69%
Southern Copper Corporation	80.93%	19.84%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 14

Relación entre proporción de capital propio y el ROE



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

El análisis de la relación entre la proporción de capital propio y la rentabilidad financiera (ROE) evidencia la existencia de una **correlación lineal negativa y significativa** entre ambos indicadores. Por ejemplo, Shougang Hierro Perú, con la menor proporción de capital propio (27.40%), alcanzó el ROE más alto del grupo (83.64%),

reflejando un efecto palanca positivo derivado de un mayor apalancamiento financiero. En contraste, Compañía de Minas Buenaventura, con un capital propio considerablemente mayor (69.90%), registró un ROE de apenas 1.25%, lo que sugiere que la rentabilidad obtenida sobre su patrimonio es limitada, posiblemente por rendimientos operativos cercanos al costo de su deuda o márgenes operativos más bajos.

De forma intermedia, Compañía Minera Poderosa (70.77%) y Southern Copper Corporation (80.93%) presentaron ROEs de 17.92% y 19.84%, respectivamente, valores que se alinean con estructuras de capital más conservadoras y un menor apalancamiento. Sociedad Minera Cerro Verde, con la mayor proporción de capital propio (84.23%), obtuvo un ROE de 11.69%, el segundo más bajo del conjunto, lo que reafirma que, en este grupo de empresas, una estructura patrimonial más alta tiende a estar asociada a una menor rentabilidad para el accionista.

El diagrama de dispersión presenta una línea de tendencia con ecuación $y = -1.3049x + 1.1383$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.8359$, lo que indica que la proporción de capital propio explica aproximadamente el 83.6% de la variación en el ROE. La pendiente negativa y de alta magnitud refleja que, en este caso, un mayor capital propio (menor deuda) se asocia consistentemente con una reducción de la rentabilidad financiera. En términos teóricos, este hallazgo es coherente con el efecto palanca financiero y el modelo DuPont, que plantean que un mayor endeudamiento puede potenciar el ROE siempre que la rentabilidad operativa supere el costo de la deuda. Sin embargo, este mismo mecanismo implica un incremento del riesgo financiero, por lo que la sostenibilidad de altos ROEs dependerá de la estabilidad de los flujos de caja, la volatilidad de los precios de los metales y las condiciones de financiamiento en el mercado.

5.3.5. Relación entre Proporción de Capital Propio y el TSR (Total Shareholder Return)

Tabla 20

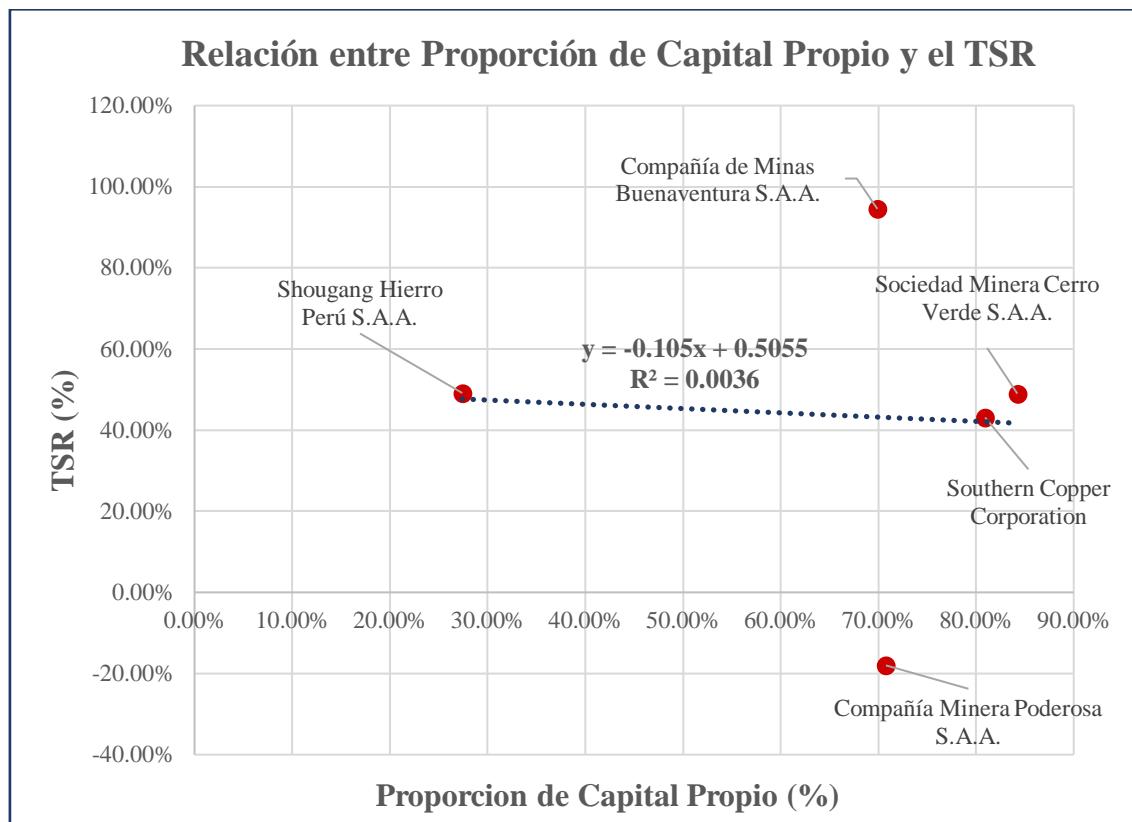
Relación entre proporción de capital propio y el TSR

Empresa	Proporción Capital Propio	TSR
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	69.90%	94.53%
Shougang Hierro Perú S.A.A.	27.40%	49.15%
Compañía Minera Poderosa S.A.A.	70.77%	-18.00%
Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.	84.23%	48.99%
Southern Copper Corporation	80.93%	43.10%

Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Figura 15

Relación entre proporción de capital propio y el TSR



Nota. Elaboración propia con información obtenida de los Estados Financieros publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú (SMV), al 31 de diciembre de 2023.

Interpretación:

El análisis de la relación entre la proporción de capital propio y el rendimiento total para el accionista (TSR) revela que no existe una correlación lineal significativa entre ambos indicadores. Por ejemplo, Compañía de Minas Buenaventura, con un capital propio del 69.90%, obtuvo el TSR más alto del grupo (94.53%), evidenciando un desempeño bursátil sobresaliente que no se vincula directamente con un capital propio bajo. En contraste, Compañía Minera Poderosa, con un capital propio similar (70.77%), presentó el TSR más bajo (-18.00%), lo que indica que otros factores, como resultados financieros, expectativas de mercado o coyuntura sectorial, han influido de forma determinante en su valorización.

En el rango inferior de capital propio, Shougang Hierro Perú (27.40%) alcanzó un TSR de 49.15%, mientras que Sociedad Minera Cerro Verde (84.23%) y Southern Copper Corporation (80.93%) registraron valores de 48.99% y 43.10%, respectivamente. Esta dispersión de resultados confirma que las variaciones en la rentabilidad total para el accionista no siguen un patrón consistente con la proporción de capital propio.

El diagrama de dispersión presenta una línea de tendencia con ecuación $y = -0.105x + 0.5055$ y un coeficiente de determinación $R^2 = 0.0036$, lo que implica que la proporción de capital propio explica apenas el 0.36% de la variación en el TSR. La pendiente negativa, de magnitud mínima, junto con el bajo R^2 , confirma que no existe relación lineal significativa. Desde una perspectiva teórica, este hallazgo es coherente con los postulados de la Pecking Order Theory y la Hipótesis de los Mercados Eficientes, según los cuales el TSR está más influenciado por cambios en el precio de la acción derivados de expectativas, riesgos sistemáticos, volatilidad de los precios de los metales y políticas de dividendos, que por la estructura de capital medida únicamente por la proporción de capital propio.

CONCLUSIONES

1. Respecto al problema de investigación, se concluye que la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en 2023, pero de forma diferenciada según el indicador considerado. El apalancamiento medido por el ratio Deuda/Capital mostró una relación positiva con la Rentabilidad Patrimonial (Return on Equity, ROE) ($R^2 = 0.62$, Tabla 6 y Figura 4, Cap. V), confirmando parcialmente la hipótesis de la palanca financiera. En contraste, los indicadores de Dividendo por Acción (DPA, $R^2 = 0.08$, Tabla 4), Ganancia de Capital ($R^2 = 0.11$, Tabla 5) y Rentabilidad Total para el Accionista (Total Shareholder Return, TSR, $R^2 = 0.05$, Tabla 7) no evidenciaron relaciones significativas, lo que demuestra que el endeudamiento no asegura necesariamente mayor valor para el accionista.
2. Se concluye que el impacto del apalancamiento no es uniforme entre las empresas analizadas. Mientras Shougang Hierro Perú alcanzó una Rentabilidad Patrimonial (ROE) de 83.64% con alto nivel de endeudamiento, Buenaventura apenas registró 1.25%, pese a niveles similares de deuda (Tabla 6, Cap. V). Esto evidencia que la rentabilidad accionaria no depende únicamente de la estructura de capital, sino también de la eficiencia operativa, la estrategia financiera y la coyuntura del mercado.
3. Se confirma que el ratio Deuda Total/Activos mantiene una correlación positiva y significativa con la Rentabilidad Patrimonial (ROE) ($R^2 = 0.71$, Tabla 11 y Figura 9, Cap. V), lo que valida el efecto palanca de la deuda sobre la rentabilidad patrimonial. Sin embargo, no se encontraron relaciones significativas con el Dividendo por Acción (DPA, $R^2 = 0.07$, Tabla 9 y Figura 7), la Ganancia de Capital ($R^2 = 0.09$, Tabla 10 y Figura 8) ni la Rentabilidad Total para el Accionista (TSR, $R^2 = 0.06$, Tabla 12 y

Figura 10). Esto demuestra que, aunque la deuda puede potenciar la rentabilidad interna, el mercado no la traduce necesariamente en creación de valor accionario.

4. Se concluye que una mayor proporción de Capital Propio/Activos Totales se asocia de manera inversa con la Rentabilidad Patrimonial (ROE), reduciendo su nivel ($R^2 = 0.68$, Tabla 16 y Figura 14, Cap. V). No obstante, este efecto no se refleja en los indicadores de Dividendo por Acción (DPA), Ganancia de Capital y Rentabilidad Total para el Accionista (TSR), donde no se hallaron relaciones significativas (Tabla 17, Cap. V). Por lo tanto, mantener estructuras financieras conservadoras no garantiza la maximización del valor para los accionistas.
5. En síntesis, la investigación confirma que la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023, aunque dicha influencia se manifiesta de forma heterogénea y limitada. Los resultados demuestran que el apalancamiento potencia la rentabilidad patrimonial (ROE), validando parcialmente la hipótesis de la palanca financiera; sin embargo, este efecto no se traslada de manera directa a los indicadores de valor accionario (DPA, ganancia de capital y TSR), donde no se observaron relaciones significativas. Ello permite concluir que no existe una estructura de capital óptima universal para el sector, pues la creación de valor para el accionista depende de la interacción entre decisiones financieras internas como eficiencia operativa, gestión de deuda y políticas de dividendos y factores externos como los precios internacionales de los metales, el ciclo económico y la volatilidad de los mercados.

Asimismo, la evidencia obtenida resalta la necesidad de replantear la visión clásica de la estructura de capital como único motor de valor, incorporando un enfoque integral que articule finanzas corporativas, estrategia empresarial y condiciones macroeconómicas. En este sentido, los hallazgos del presente estudio no solo

responden al problema de investigación, sino que también aportan un marco de referencia empírico para futuros análisis sectoriales, con la salvedad de que se basan en un año específico (2023) y en una muestra limitada de empresas, lo cual constituye una línea de investigación a ampliar en trabajos posteriores.

RECOMENDACIONES

1. En línea con la conclusión sobre la influencia diferenciada de la estructura de capital en la rentabilidad accionaria, se recomienda a los directorios de las empresas mineras diseñar políticas de endeudamiento que optimicen la Rentabilidad Patrimonial (Return on Equity, ROE) sin comprometer la sostenibilidad financiera. A la par, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) debería reforzar los mecanismos de transparencia en los reportes financieros, exigiendo mayor detalle sobre la relación entre el ratio Deuda/Capital, el Dividendo por Acción (DPA) y la Rentabilidad Total para el Accionista (Total Shareholder Return, TSR), de modo que los inversionistas institucionales puedan evaluar integralmente la creación de valor.
2. Dado el impacto heterogéneo del apalancamiento entre empresas mineras, se recomienda a las gerentes de las empresas mineras ajustar su política de capital de acuerdo con su estructura de costos y eficiencia operativa. A los inversionistas, se les aconseja no extrapolar resultados de empresas con altos niveles de Rentabilidad Patrimonial (ROE) a todo el sector. Asimismo, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) podría promover estudios sectoriales periódicos que permitan identificar buenas prácticas en el uso del ratio Deuda/Capital en la minería.
3. Considerando que el ratio Deuda Total/Activos potencia la Rentabilidad Patrimonial (ROE) pero no se refleja en el Dividendo por Acción (DPA) ni en la Rentabilidad Total para el Accionista (TSR), se recomienda a los gerentes de las empresas mineras implementar límites internos de endeudamiento y planes de liquidez para mitigar riesgos. La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), en coordinación con la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS), debería exigir la publicación estandarizada de indicadores de cobertura de intereses y riesgo financiero en los informes anuales, garantizando mayor

información a los accionistas e inversionistas institucionales para la toma de decisiones.

4. En vista de que una mayor proporción de Capital Propio/Activos Totales reduce la Rentabilidad Patrimonial (ROE) sin mejorar necesariamente el Dividendo por Acción (DPA) ni la Rentabilidad Total para el Accionista (TSR), se recomienda a los gerentes de las empresas mineras conjuntamente con el área de finanzas, fijar metas explícitas de rentabilidad mínima - como ROE y Rentabilidad sobre el Capital Empleado (Return on Capital Employed, ROCE) - en escenarios de baja deuda. Paralelamente, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Bolsa de Valores de Lima (BVL) podrían fomentar incentivos para que las compañías adopten prácticas de financiamiento balanceadas, orientadas a proteger el valor del accionista y la estabilidad del mercado de capitales
5. Finalmente, dado que no existe una estructura de capital óptima universal y que la creación de valor depende de múltiples factores, se recomienda a los gerentes de las empresas mineras adopten un enfoque integral en la gestión financiera que combine estructura de capital, eficiencia operativa y riesgos de mercado. Por su parte, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) deberían coordinar lineamientos sectoriales de endeudamiento sostenible, mientras que en el ámbito académico se sugiere ampliar futuros estudios con muestras y períodos más amplios, incorporando variables macroeconómicas relevantes como precios de metales, tipo de cambio y riesgo país, que permitan evaluar con mayor robustez la relación entre apalancamiento, rentabilidad y valor accionario.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1–32.
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2009). *Fundamentos de inversiones* (10 ed.). Pearson Educación.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de administración financiera* (12 ed.). Pearson Educación.
- Hernandez , R., Fernandez, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la Investigacion*. McGraw Hill Education.
- Hernandez , R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6 ed.). McGraw-Hill Education.
- Infomercado*. (2024). Obtenido de Cobre generó el 57% de los ingresos de las mineras listadas en la BVL en 2023: <https://infomercado.pe/cobre-genero-el-57-de-los-ingresos-de-las-mineras-listadas-en-la-bvl-en-2023/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Minería & Energía*. (2023). Obtenido de Acciones mineras como apuesta de inversión: expectativas y commodity de preferencia: <https://mineriaenergia.com/acciones-mineras-como-apuesta-de-inversion-expectativas-y-commodity-de-preferencia/>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Morales Consultores*. (2023). Obtenido de Utilidades de empresas mineras en Perú listadas en la BVL habrían crecido más de un 50% en el segundo trimestre de 2023: <https://moraesco.net/blog/utilidades-de-empresas-mineras-en-peru-listadas-en-la-bolsa-de-valores-de-lima-bvl-habrian-crecido-mas-de-un-50-en-el-segundo-trimestre-de-2023/>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 2, 187–221.
- R, B., S, M., & F, A. (2014). *Principles of Corporate Finance* (11^a ed.). McGraw-Hill Education.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
- Rivas, J. (2008). *Estructura optima de capital*. Obtenido de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital>

- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2014). *Fundamentos de finanzas corporativas* (10 ed.). McGraw-Hill Education.
- Sanchez, H., & Reyes, C. (2006). *Metodología y Diseños en Investigación Científica*. Vision Universitaria.
- Solis, I. (2003). *El análisis documental como eslabón fundamental para la eficiencia de los servicios de información*. Obtenido de Monografias.com:
<https://www.monografias.com/trabajos14/analisisdocum/analisisdocum>
- Vera, L. (2021). ESTRUCTURA DE CAPITAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DE PERÚ. ESTADO DE LA INVESTIGACIÓN. Obtenido de
<https://revistas.uclave.org/index.php/dissertare/article/view/3223/1995>

ANEXOS

Anexo 1. Matriz de consistencia

“ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD ACCIONARIA DE LAS EMPRESAS MINERAS COTIZADAS EN LA BVL EN EL AÑO 2023”

<i>Problemas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Hipótesis</i>	<i>Variables</i>	<i>Metodología</i>
<i>Problema general.</i>	<i>Objetivo general.</i>	<i>Hipótesis general.</i>		
¿De qué manera la estructura de capital influye la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?	Determinar de qué manera la estructura de capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023	La estructura de capital influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023	Variable Independiente: Estructura de Capital. Dimensiones: <ul style="list-style-type: none">• Relación deuda – Capital• Proporción de deuda total• Proporción de capital propio	Enfoque de Investigación: <ul style="list-style-type: none">- Cuantitativo Tipo de Investigación: <ul style="list-style-type: none">- Aplicada Nivel de Investigación: Explicativo Diseño de Investigación: <ul style="list-style-type: none">- No experimental Unidad de análisis: <ul style="list-style-type: none">- Empresas mineras Población de estudio: <ul style="list-style-type: none">- 29 empresas mineras cotizadas en la BVL Tamaño de muestra: <ul style="list-style-type: none">- 5 empresas
Problemas específicos.				
¿De qué manera la relación deuda – capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?	Determinar de qué manera la relación deuda – capital influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023	La relación deuda – capital influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023	Variable Dependiente: Rentabilidad Accionaria. Dimensiones: <ul style="list-style-type: none">• Dividendos por acción• Ganancia de capital	
¿De qué manera la proporción de deuda total influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?	Determinar de qué manera la proporción de deuda total influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023	La proporción de deuda total influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023		

<p>¿De qué manera la proporción de capital propio influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023?</p>	<p>Determinar de qué manera la proporción de capital propio influye en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023</p>	<p>La proporción de capital propio influye de manera positiva en la rentabilidad accionaria de las empresas mineras cotizadas en la BVL en el año 2023</p>	<ul style="list-style-type: none">• Rendimiento sobre el patrimonio• Rendimiento total para los accionistas	<p>Diseño muestral: - No probabilístico-intencional Instrumentos de recolección de datos: - Ficha de análisis documental</p>
---	--	--	--	--

Anexo 2. Calculo dividendos por acción

Empresa	Dividendos Pagados	Nº Acciones	Dividendos por Acción
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	18,518,000	253,715,190	S/ 0.27
SHOUGANG HIERRO PERÚ S.A.A.	2,180,779,000	446,050,471	S/ 4.89
COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.A.	245,036,000	600,000,000	S/ 0.41
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	750,000,000	352,113,000	S/ 7.90
SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION	0	0	S/

Nota. El Dividendo por Acción (DPA) se calculó dividiendo el total de dividendos pagados entre el número de acciones en circulación de cada empresa (fórmula: Dividendos pagados ÷ Nº de acciones). Puede observarse que mientras Cerro Verde registró el mayor DPA (S/ 7.90), Southern Perú Copper Corporation no distribuyó dividendos en 2023.

Anexo 3. Calculo ganancia de capital

Empresa	Precio Inicial	Precio Final	Ganancia de Capital
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	27.9	54	93.55%
SHOUGANG HIERRO PERÚ S.A.A.	36.5	49.55	35.75%
COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.A.	9.4	7.3	-22.34%
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	29.8	36.5	22.48%
SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION	58	83	43.10%

Nota. La Ganancia de Capital se calculó como la variación porcentual entre el precio inicial y el precio final de la acción en el periodo de análisis, aplicando la fórmula:

$$\text{Ganancia de Capital (\%)} = \frac{\text{Precio final} - \text{Precio Inicial}}{\text{Precio Inicial}} \times 100$$

Los resultados evidencian contrastes importantes: mientras Buenaventura duplicó prácticamente el valor de su acción (93.55%), Poderosa registró una pérdida de -22.34%, confirmando la volatilidad heterogénea del sector.

Anexo 4. Cálculo del rendimiento sobre el patrimonio (ROE)

Empresa	Patrimonio Neto (Promedio)	Utilidad Neta	ROE
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	3,166,076	39,530	1.25%
SHOUGANG HIERRO PERÚ S.A.A.	2,794,219	2,337,139	83.64%
COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.A.	1,645,206	294,856	17.92%
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	6,665,901	778,964	11.69%
SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION	6,016,398	1,193,478	19.84%

Nota. La Rentabilidad Patrimonial (Return on Equity, ROE) se obtuvo dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio neto promedio de cada empresa en 2023. Los resultados muestran fuertes diferencias: Shougang Hierro Perú alcanzó un ROE de 83.64%, mientras que Buenaventura apenas registró 1.25%, evidenciando que un mayor patrimonio no garantiza necesariamente mayor rentabilidad.

Anexo 5. Cálculo del rendimiento total para el accionista (TSR)

Fórmula empleada: $TSR = [(Pf - Pi) + D] / Pi$

Donde:

Pi = Precio inicial de la acción.

Pf = Precio final de la acción.

D = Dividendos pagados por acción durante el período.

Empresa	Pi	Pf	D	TSR
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	27.9	54	0.27	94.53%
SHOUGANG HIERRO PERÚ S.A.A.	36.5	49.55	4.89	49.15%
COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.A.	9.4	7.3	0.41	-18.00%
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	29.8	36.5	7.90	48.99%
SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION	58	83	-	43.10%

Nota. La Rentabilidad Total para el Accionista (Total Shareholder Return, TSR) mide el retorno obtenido por el inversionista al considerar simultáneamente la variación del precio de la acción y los dividendos distribuidos. En el periodo analizado, Buenaventura registró la mayor rentabilidad para el accionista (94.53%), mientras que Poderosa presentó un resultado negativo (-18.00%). Se observa además que, a pesar de las diferencias en dividendos pagados, la TSR no mantiene una correspondencia directa con la política de distribución, lo que coincide con los hallazgos estadísticos del Capítulo V.

**Anexo 6. Estado consolidado de situación financiera – Compañía de Minas
Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias**

Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2023 y de 2022

	Notas	2023 US\$(000)	2022 US\$(000)
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6(a) y 2.4(c)	219,790	253,918
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	7(a) y 2.4(b)(i)	240,319	221,899
Inventarios	8(a) y 2.4(d)	76,527	89,345
Activos por impuestos a las ganancias corrientes	30(l) y 2.4(s)	15,150	29,046
Pagos anticipados	9(a) y 2.4(g)	25,976	19,233
Instrumentos financieros derivados de cobertura	34(a) y 2.4(u)	-	8,839
		<u>577,782</u>	<u>620,380</u>
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	7(a) y 2.4(b)(i)	612,880	673,627
Inversiones en asociadas y negocio conjunto	10(a) y 2.4(f)	1,527,123	1,520,977
Propiedad, planta, equipo y costos de desarrollo	11(a) y 2.4(e)(x)	1,600,295	1,535,195
Activo por impuestos a las ganancias diferido	30(b) y 2.4(s)	131,883	106,170
Pagos anticipados	9(a) y 2.4(g)	22,148	23,033
Activos por impuestos a las ganancias corrientes	30(l) y 2.4(s)	1,909	-
Otros activos no financieros	12(a) y 2.4(w)	59,819	23,845
		<u>3,956,037</u>	<u>3,882,847</u>
Total activos		<u>4,533,799</u>	<u>4,503,227</u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14(a) y 2.4(b)(i)	293,821	247,989
Obligaciones financieras	16(a) y 2.4(b)(i)	34,219	35,071
Provisiones	15(a) y 2.4(n)	107,491	94,171
Pasivo por impuesto a las ganancias corriente	30(l) y 2.4(s)	6,274	2,386
		<u>441,605</u>	<u>379,597</u>
Pasivos no corrientes			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14(a) y 2.4(b)(i)	5,385	3,553
Obligaciones financieras	16(a) y 2.4(b)(i)	672,381	703,463
Provisiones	15(a) y 2.4(n)	193,209	204,347
Pasivo financiero por contraprestación contingente	29(c) y 2.4(g)	21,614	16,905
Pasivo por impuestos diferido	30(b) y 2.4(s)	30,414	32,421
		<u>922,903</u>	<u>900,609</u>
Total pasivos		<u>1,364,508</u>	<u>1,340,206</u>
Patrimonio	17 y 2.4(o)		
Capital emitido		750,497	750,497
Acciones de inversión		791	791
Primas de emisión		218,450	218,450
Reserva legal		163,372	163,270
Otras reservas de capital		31,897	31,897
Otras reservas de patrimonio		(96)	2,184
Resultados acumulados		1,841,549	1,841,761
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		3,006,460	3,009,850
Participaciones no controladoras	18(a) y 2.4(e)	162,751	154,091
Total patrimonio		<u>3,169,211</u>	<u>3,162,941</u>
Total pasivos y patrimonio		<u>4,533,799</u>	<u>4,503,227</u>

Anexo 7. Estado consolidado de resultados – Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias

Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023, de 2022 y de 2021

	Notas	2023 US\$'000)	2022 US\$'000)	2021 US\$'000)
Operaciones continuadas				
Ingresos de actividades ordinarias:				
Ventas de bienes	20(b) y 2.4(p)	810,961	801,199	853,470
Ventas de servicios	20(b) y 2.4(p)	12,884	22,222	21,052
Ingresos por regalías	20(b) y 2.4(p)	–	1,381	15,928
Total ingresos de actividades ordinarias		823,845	824,802	900,450
Costos de ventas				
Costo de ventas de bienes, sin considerar depreciación y amortización	21(a) y 2.4(x)	(457,354)	(461,942)	(529,731)
Costo no absorbidos durante la paralización de la producción	22 y 2.4(x)	(19,893)	(23,058)	(25,509)
Costo de ventas de servicios, sin considerar depreciación y amortización	21(b) y 2.4(x)	(6,243)	(3,163)	(1,269)
Depreciación y amortización	2.4(h)(w)	(181,039)	(176,781)	(187,211)
Exploración en unidades de operación	23 y 2.4(k)	(49,229)	(80,795)	(56,412)
Regalías mineras	24 y 2.4(s)	(18,839)	(17,733)	(12,974)
Total costos de ventas		(732,597)	(763,473)	(813,106)
Ganancia bruta		91,248	61,329	87,344
Ingresos (gastos) operativos, neta				
Gastos de administración	25 y 2.4(x)	(69,183)	(67,728)	(67,585)
Gastos de ventas	26 y 2.4(x)	(19,392)	(20,222)	(20,827)
Exploración en áreas no operativas	27 y 2.4(k)	(13,452)	(14,252)	(11,270)
15(a) y				
Reverso (provisión) por contingencias	2.3(aa)	6,927	(2,935)	(2,687)
Recuperó (pérdida) por deterioro de activos de larga duración	11(b) y 2.4(m)	–	19,874	(14,910) (6,763)
Cobro del activo por costo de desbroce diferido	2.4(j)		–	
Otros, neta	28(a) y 2.4(x)	24,973	(15,085)	(29,260)
Total ingresos (gastos) operativos, neta		(70,127)	(100,348)	(153,302)
Ganancia (pérdida) de operación		21,121	(39,019)	(65,958)
Participación neta en resultados de asociadas y negocio conjunto	10(b) y 2.4(l)	152,225	176,270	240,450
Diferencia de cambio neta	5 y 2.4(a)	19,375	26,871	(18,686)
Ingresos financieros	28(a) y 2.4(p)	9,057	14,443	5,952
Costos financieros	29(a) y 2.4(p)	(119,254)	(54,136)	(60,629)
Ganancia antes de impuestos		82,524	124,429	101,129
Impuestos a las ganancias corriente	10(c) y 2.4(x)	(69,306)	(15,633)	(20,375)
Impuestos a las ganancias diferido	10(c) y 2.4(x)	26,312	15,592	44,046
Total impuesto a las ganancias		(42,994)	(41)	23,671
Ganancia por operaciones continuadas		39,530	124,388	124,800
Operaciones discontinuadas				
(Pérdida) ganancia neta por operaciones discontinuadas	1(e) y 2.4(v)	(6,848)	478,547	(387,604)
Ganancia (pérdida) neta		32,682	602,935	(262,804)
Atribuible a:				
Propietarios de la controladora		19,855	602,550	(264,075)
Participaciones no controladoras	18(a) y 2.4(a)	12,827	385	1,271
		32,682	602,935	(262,804)

Anexo 8. Estado consolidado de cambios en el patrimonio – Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias

Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023, de 2022 y de 2021

Atribuible a los propietarios de la controladora

	Capital emitido, neto de las acciones en tesorería										Otras reservas de patrimonio		Participaciones no controladoras US\$(000)	Total patrimonio US\$(000)		
	Número de acciones en circulación	Capital emitido US\$(000)	Acciones de inversión US\$(000)	Primas de emisión US\$(000)	Reserva legal US\$(000)	Otras reservas de capital US\$(000)	Participación en otro resultado US\$(000)	Coberturas del flujo de efectivo US\$(000)	Resultados acumulados US\$(000)	Total US\$(000)						
Saldos al 1 de enero de 2021	253,715,190	750,497	791	218,450	163,194	269	(7,568)	(1,858)	1,503,785	2,627,460	172,397	2,799,857				
Ganancia (pérdida) neta	-	-	-	-	-	-	-	-	(264,075)	(264,075)	1,271	(262,804)				
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	3,645	1,404	-	5,049	2,697	7,746				
Resultados integrales del año	-	-	-	-	-	-	3,645	1,404	(264,075)	(259,026)	3,968	(255,058)				
Dividendos en efectivo declarados y pagados, nota 17(d)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,160)	(6,160)				
Transferencia y otros cambios de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	(184)	(184)	-	(184)				
Caducidad en cobro de dividendos, nota 17(c)	-	-	-	-	76	-	-	-	-	76	-	76				
Saldos al 31 de diciembre de 2021	253,715,190	750,497	791	218,450	163,270	269	(4,023)	(454)	1,239,526	2,368,326	170,205	2,538,531				
Ganancia neta	-	-	-	-	-	-	-	-	602,550	602,550	385	602,935				
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	6,207	454	-	6,661	4,388	11,049				
Resultados integrales del año	-	-	-	-	-	-	6,207	454	602,550	609,211	4,773	613,984				
Dividendos en efectivo declarados y pagados, nota 17(d)	-	-	-	-	-	-	-	-	(18,542)	(18,542)	(2,647)	(21,189)				
Efecto de cambios en la participación en subsidiarias, nota 1(d)	-	-	-	-	-	31,628	-	-	18,240	49,868	(18,240)	31,628				
Transferencia y otros cambios de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	(13)	(13)	-	(13)				
Saldos al 31 de diciembre de 2022	253,715,190	750,497	791	218,450	163,270	31,897	2,184	-	1,841,761	3,008,850	154,091	3,162,941				
Ganancia neta	-	-	-	-	-	-	-	-	19,855	19,855	12,827	32,682				
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	(3,669)	-	-	(3,669)	(2,560)	(6,229)				
Resultados integrales del año	-	-	-	-	-	-	(3,669)	-	19,855	16,186	10,267	26,453				
Dividendos en efectivo declarados y pagados, nota 17(d)	-	-	-	-	-	-	-	-	(18,542)	(18,542)	(1,607)	(20,149)				
Caducidad en cobro de dividendos, nota 17(c)	-	-	-	-	102	-	-	-	-	102	-	102				
Transferencia y otros cambios de patrimonio	-	-	-	-	-	-	1,389	-	(1,525)	(136)	-	(136)				
Saldos al 31 de diciembre de 2023	253,715,190	750,497	791	218,450	163,372	31,897	(96)	-	1,841,549	3,006,460	162,751	3,169,211				

Anexo 9. Estado consolidado de situación financiera – Compañía Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias

Compañía Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2023 y de 2022

<i>En miles de soles</i>	<i>Nota</i>	2023	2022	<i>En miles de soles</i>	<i>Nota</i>	2023	2022
Activo							
Activo corriente							
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	279,804	256,069	Cuentas por pagar comerciales	16	210,600	160,155
Otros activos financieros	6	-	171,900	Otras cuentas por pagar	17	67,780	70,753
Cuentas por cobrar comerciales	7	14,655	12,658	Otros pasivos financieros	18	98,735	88,270
Otras cuentas por cobrar	8	87,871	62,156	Pasivos por arrendamientos	13	3,648	4,886
Inventarios	9	68,270	70,544	Beneficios a los empleados	19	41,236	59,491
Gastos contratados por anticipado	10	16,458	14,443	Provisiones	20	1,765	1,575
Total activo corriente		467,058	587,770	Parte corriente de la provisión por remediación ambiental	21	2,923	3,581
Total pasivo corriente				Total pasivo corriente		426,687	388,711
Activo no corriente							
Otras cuentas por cobrar	8	5,668	5,299	Pasivo no corriente			
Inversiones en asociadas	11	2,942	2,942	Otras cuentas por pagar	17	241	420
Propiedad de inversión	15	7,633	7,932	Otros pasivos financieros	18	51,982	-
Gastos contratados por anticipado	10	12,011	15,013	Pasivos por arrendamientos	13	1,497	3,422
Propiedades, planta y equipo	12	1,047,396	842,010	Provisión por remediación ambiental	21	128,506	61,084
Activos por derecho de uso	13	14,549	21,367	Passivo por impuestos diferidos	23	70,470	48,673
Plusvalía	14	5,143	5,143	Total pasivo no corriente		252,696	113,599
Activos intangibles	14	762,189	610,220	Total pasivo		679,383	502,310
Total activo no corriente		1,857,531	1,509,926	Patrimonio			
Total activo		2,324,589	2,097,696	Capital emitido	24	600,000	453,750
				Otras reservas de capital	25	120,000	90,750
				Resultados acumulados	26	925,206	1,050,886
				Total patrimonio		1,645,206	1,595,386
				Total pasivo y patrimonio		2,324,589	2,097,696

Anexo 10. Estado consolidado de resultados y otros resultados integrales –Compañía Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias

Compañía Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados y Otros Resultados Integrales
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y de 2022

<i>En miles de soles</i>	<i>Nota</i>	2023	2022
Ingresos de actividades ordinarias	29	1,992,610	2,090,683
Costo de ventas	30	(1,324,474)	(1,205,403)
Ganancia bruta		668,136	885,280
Ingresos (gastos) de operación			
Gastos de venta	31	(53,764)	(52,160)
Gastos de administración	32	(172,703)	(159,945)
Otros ingresos	36	24,424	13,056
Otros gastos	36	(10,612)	(53,942)
Resultados de actividades de operación		455,481	632,289
Ingresos (gastos) financieros			
Ingresos financieros	34	10,004	18,351
Costos financieros	34	(21,984)	(41,040)
Costo financiero neto		(11,980)	(22,689)
Utilidad antes de impuestos		443,501	609,600
Gasto por impuesto a las ganancias	28	(148,645)	(203,006)
Resultado del período		294,856	406,594
Otro resultado integral		-	-
Total resultados integrales		294,856	406,594
Ganancia básica por acción común (en soles)	35	0.491	0.896

Anexo 11. Estado consolidado de cambios en el patrimonio –Compañía Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias

Compañía Minera Poderosa S.A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y de 2022

<i>En miles de soles</i>	Número de acciones comunes	Capital emitido (nota 24)	Otras reservas de capital (nota 25)	Resultados acumulados (nota 26)	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2022	453,750,000	453,750	90,750	974,599	1,519,099
Resultado del periodo	-	-	-	406,594	406,594
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	406,594	406,594
Distribución de dividendos	-	-	-	(330,660)	(330,660)
Otros	-	-	-	353	353
Total transacciones con accionistas	-	-	-	(330,307)	(330,307)
Saldos al 31 de diciembre de 2022	453,750,000	453,750	90,750	1,050,886	1,595,386
Saldos al 1 de enero de 2023	453,750,000	453,750	90,750	1,050,886	1,595,386
Resultado del periodo	-	-	-	294,856	294,856
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	294,856	294,856
Distribución de dividendos	-	-	-	(245,036)	(245,036)
Emisión de acciones propias	146,250,000	146,250	-	(146,250)	-
Constitución de reserva legal	-	-	29,250	(29,250)	-
Total transacciones con accionistas	146,250,000	146,250	29,250	(420,536)	(245,036)
Saldos al 31 de diciembre de 2023	600,000,000	600,000	120,000	925,206	1,645,206

Anexo 12. Estado de situación financiera –SHOUGANG HIERRO DEL PERU S.A.

SHOUGANG HIERRO DEL PERÚ S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO

Nota	Al 31 de diciembre de	
	2023 S/000	2022 S/000
Activo		
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	2,033,161
Cuentas por cobrar comerciales	6	441,566
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	7	8,451
Otras cuentas por cobrar y anticipos	8	317,751
Inventarios	9	551,018
Activo por impuestos a la ganancia	10	9
Gastos contratados por anticipados		1,559
Total activo corriente		3,353,515
Activo no corriente		
Inversión en asociada		77,786
Propiedades, planta y equipo	11	3,610,987
Costos de exploración, desarrollo de mina y y costos de desbroce	12	3,447,312
Total activo		10,489,600

PASIVO Y PATRIMONIO

Nota	Al 31 de diciembre de	
	2023 S/000	2022 S/000
Pasivo		
Pasivo corriente		
Otros pasivos financieros	13	795
Cuentas por pagar comerciales	14	720,122
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	117,600
Beneficios a los empleados	15	335,381
Otras cuentas por pagar		54,671
Provisiones	16	44,711
Total pasivo corriente		1,273,280
Pasivo no corriente		
Otros pasivos financieros	13	1,283
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	4,238,210
Otras cuentas por pagar		945
Provisiones	16	1,051,973
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	17 y 19.g)	1,051,510
Total pasivo no corriente		6,343,921
Total pasivo		7,617,201
Patrimonio		
Capital emitido		446,050
Reserva legal		89,210
Resultados acumulados		2,337,139
Total patrimonio		2,872,399
Total pasivo y patrimonio		10,489,600
Total activo		10,697,880

Anexo 13. Estado de resultados integrales– SHOUGANG HIERRO DEL PERU S.A.

SHOUGANG HIERRO DEL PERÚ S.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre	
		2023 S/000	2022 S/000
Ingresos de actividades ordinarias (relacionadas)	7	6,033,742	6,259,998
Ingresos de actividades ordinarias (terceros)		218,399	263,085
		<u>6,252,141</u>	<u>6,523,083</u>
Costo de venta	20	(2,822,385)	(2,922,235)
Ganancia bruta		<u>3,429,756</u>	<u>3,600,848</u>
Ingresos (gastos) de operación			
Gastos de venta	20	(140,847)	(101,391)
Gastos de administración	20	(78,066)	(98,672)
Otros ingresos	21	98,295	99,695
Otros gastos	21	(147,320)	(130,205)
		<u>3,161,818</u>	<u>3,370,275</u>
Resultado de actividades de operación			
Ingresos (gastos) financieros			
Ingresos financieros y otros	22	342,065	173,533
Gastos financieros	22	(17,854)	(3,766)
Diferencia en cambio, neta	3.a.i	(24,077)	(155,137)
Utilidad antes del impuesto		<u>3,461,952</u>	<u>3,384,905</u>
Gasto por impuesto a las ganancias	19	(1,124,813)	(1,204,126)
Resultado del periodo		<u>2,337,139</u>	<u>2,180,779</u>
Otro resultado integral		-	-
Total resultados integrales		<u>2,337,139</u>	<u>2,180,779</u>
Ganancia básica por acción común (en soles)	24	<u>5.24</u>	<u>4.89</u>

Anexo 14. Estado de cambios en el patrimonio –SHOUGANG HIERRO DEL PERU S.A.

SHOUGANG HIERRO DEL PERÚ S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 31 DE DICIEMBRE 2022**

	Número de acciones comunes S/000	Capital emitido (Nota 18.a) S/000	Reservas (Nota 18.b) S/000	Resultados acumulados (Nota 18.c) S/000	Total Patrimonio S/000
Saldos al 1 de enero de 2022	446,050	446,050	89,210	3,803,892	4,339,152
Resultado del periodo	-	-	-	2,180,779	2,180,779
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	2,180,779	2,180,779
Distribución de dividendos	-	-	-	(3,803,892)	(3,803,892)
Distribución de dividendos y total transacciones con accionistas	-	-	-	(3,803,892)	(3,803,892)
Saldos al 31 de diciembre de 2022	446,050	446,050	89,210	2,180,779	2,716,039
Saldos al 1 de enero de 2023	446,050	446,050	89,210	2,180,779	2,716,039
Resultado del periodo	-	-	-	2,337,139	2,337,139
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	2,337,139	2,337,139
Distribución de dividendos	-	-	-	(2,180,779)	(2,180,779)
Distribución de dividendos y total transacciones con accionistas	-	-	-	(2,180,779)	(2,180,779)
Saldos al 31 de diciembre de 2023	446,050	446,050	89,210	2,337,139	2,872,399

Anexo 15. Estado de situación financiera– Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2023 y de 2022

	Notas	2023 US\$(000)	2022 US\$(000)
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	509,616	553,764
Cuentas por cobrar comerciales, neto		30	99
Otras cuentas por cobrar, neto		8,373	7,586
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	4,21	580,985	694,328
Otros activos no financieros	6	39,143	33,014
Inventarios	5	643,507	650,211
Pagos anticipados		7,773	7,760
Total activos corrientes		<u>1,789,427</u>	<u>1,946,762</u>
Activos no corrientes			
Propiedades, planta y equipo, neto	7	5,528,663	5,387,377
Inventarios	5	302,204	287,218
Activos intangibles, neto		9,121	11,463
Otros activos no financieros	6	294,262	351,901
Pagos anticipados		7,233	9,142
Total activos no corrientes		<u>6,141,483</u>	<u>6,047,101</u>
Total activos		<u>7,930,910</u>	<u>7,993,863</u>
Pasivos y patrimonio de los accionistas			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar comerciales	8	280,700	319,383
Cuentas por pagar a partes relacionadas	4	3,468	3,174
Pasivos por impuestos a las ganancias	13(b)	36,980	60,187
Beneficios a los trabajadores		107,914	109,670
Otras cuentas por pagar	9	19,247	60,632
Otros pasivos financieros	10	9,909	7,028
Provisiones	11	2,773	3,984
Total pasivos corrientes		<u>460,991</u>	<u>564,058</u>
Pasivos no corrientes			
Otros pasivos financieros	10	49,683	56,097
Cuentas por pagar comerciales	8	1,047	1,017
Beneficios a los trabajadores		1,116	6,512
Provisiones	11	272,820	219,366
Impuestos a las ganancias por pagar	13(b)	4,728	4,595
Pasivos por impuestos diferidos	13(g)	460,151	490,791
Total pasivos no corrientes		<u>789,545</u>	<u>778,378</u>
Total pasivos		<u>1,250,536</u>	<u>1,342,436</u>
Patrimonio de los accionistas			
Capital emitido	12(a)	990,659	990,659
Otras reservas de capital	12(b)	198,132	198,132
Otras contribuciones de capital	12(d)	10,790	10,807
Resultados acumulados		5,480,793	5,451,829
Total patrimonio de los accionistas		<u>6,680,374</u>	<u>6,651,427</u>
Total pasivo y patrimonio de los accionistas		<u>7,930,910</u>	<u>7,993,863</u>

Anexo 16. Estado de resultados integrales –Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Estado de resultados integrales

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y de 2022

	Nota	2023 US\$(000)	2022 US\$(000)
Ingresos			
Costo de ventas	14	4,143,228	3,975,295
Utilidad bruta		<u>(2,556,052)</u>	<u>(2,367,767)</u>
		<u>1,587,176</u>	<u>1,607,528</u>
Gastos operativos			
Gastos de ventas	15	(158,244)	(157,373)
Otros gastos operativos		(91,219)	(24,212)
Otros ingresos operativos		<u>3,406</u>	<u>279</u>
		<u>(246,057)</u>	<u>(181,306)</u>
Utilidad de operación		<u>1,341,119</u>	<u>1,426,222</u>
Ingresos financieros			
Costos financieros	16	36,285	12,314
Diferencia de cambio neto		<u>(67,118)</u>	<u>(5,616)</u>
		<u>20,476</u>	<u>980</u>
Utilidad antes del impuesto a la utilidad		<u>1,330,762</u>	<u>1,433,900</u>
Gasto por impuesto a las ganancias	17(b)	<u>(551,798)</u>	<u>(508,547)</u>
Utilidad neta e integral del año		<u>778,964</u>	<u>925,353</u>
Utilidad neta por acción básica y diluida (en U.S. dólares)	19	<u>2.225</u>	<u>2.643</u>

Anexo 17. Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas –Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2023 y de 2022

	Nota	Capital emitido US\$(000)	Otras reservas de capital US\$(000)	Otras contribuciones de capital US\$(000)	Resultados acumulados US\$(000)	Total US\$(000)
Saldos al 1º de enero de 2022	12	990,659	198,132	11,739	4,926,476	6,127,006
Dividendos en efectivo declarados y pagados	12(c)	-	-	-	(400,000)	(400,000)
Pagos basados en acciones	12(d)	-	-	(932)	-	(932)
Utilidad neta e integral del año		-	-	-	925,353	925,353
Saldos al 31 de diciembre de 2022	12	990,659	198,132	10,807	5,451,829	6,651,427
Dividendos en efectivo declarados y pagados	12(c)	-	-	-	(750,000)	(750,000)
Pagos basados en acciones	12(d)	-	-	(17)	-	(17)
Utilidad neta e integral del año		-	-	-	778,964	778,964
Saldos al 31 de diciembre de 2023		990,659	198,132	10,790	5,480,793	6,680,374

Anexo 18. Estado de situación financiera –SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERÚ

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERÚ

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 2022
(En miles de US\$)

	Notas	2023 US\$000	2022 US\$000		Notas	2023 US\$000	2022 US\$000
ACTIVOS							
ACTIVOS CORRIENTES:							
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	246,948	335,180	PASIVOS Y PATRIMONIO			
Cuentas por cobrar comerciales	7	536,507	546,074	PASIVOS CORRIENTES:			
Otras cuentas por cobrar	8	34,764	41,299	Cuentas por pagar comerciales	15	219,439	255,026
Inventarios (neto)	10	310,450	326,879	Otras cuentas por pagar	16	142,361	67,904
Activos por impuesto a las ganancias	24 (f)	-	63,648	Pasivo por arrendamientos		6,879	7,258
Otros activos	11	55,108	64,071	Pasivo por impuestos a las ganancias	24 (f)	64,455	-
				Pasivo para beneficios a los trabajadores	17	137,425	126,773
		1,183,777	1,377,151	Total pasivos corrientes		570,559	456,961
Activos clasificados como mantenidos para la venta	335		326	PASIVOS NO CORRIENTES:			
Total activos corrientes		1,184,112	1,377,477	Pasivo por arrendamientos		106	78
ACTIVOS NO CORRIENTES:				Pasivo por impuestos diferidos, neto	25	738,655	703,144
Inversión en asociadas y subsidiarias	12	141,546	142,174	Provisión para retiro de activos y cierre de mina	27	99,565	96,674
Inventarios (neto)	10	29,774	42,410	Otras cuentas por pagar	16	10,217	23,875
Propiedades, planta y equipo (neto)	13	3,519,859	3,538,301	Total pasivos no corrientes		848,543	823,771
Activos por derecho de uso (neto)		6,987	6,747	Total pasivos		1,419,102	1,280,732
Concesiones mineras, desbroce y desarrollo (neto)	14	2,503,389	2,127,671	PATRIMONIO:			
Activos intangibles (neto)		5,139	7,154	Capital social asignado	18 (a)	321,797	321,797
Otros activos	11	49,244	50,646	Acciones de inversión	18 (b)	51,847	51,847
Total activos no corrientes		6,255,938	5,915,103	Capital adicional	18 (c)	61,972	61,972
TOTAL		7,440,050	7,292,580	Otras reservas de capital	18 (d)	245,000	245,000
				Resultados acumulados	18 (e)	5,340,332	5,331,232
				Total patrimonio		6,020,948	6,011,848
				TOTAL		7,440,050	7,292,580

Anexo 19. Estado de resultados y otros resultados integrales –SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU

**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 2022
(En miles de US\$)**

	<u>Notas</u>	<u>2023</u> US\$000	<u>2022</u> US\$000
Ventas de productos	<u>19</u>	3,854,335	3,908,517
Costo de ventas	<u>20</u>	(1,897,032)	(2,061,950)
Ganancia bruta		<u>1,957,303</u>	<u>1,846,567</u>
Gastos de administración	<u>21</u>	(56,152)	(56,748)
Gastos de exploración	<u>1 (c2)</u>	(27,385)	(12,455)
Otros ingresos	<u>22</u>	22,998	67,048
Otros gastos	<u>23</u>	(46,573)	(64,492)
Ganancia operativa		1,850,191	1,779,920
Ingresos financieros		23,623	8,132
Participación en los resultados netos de asociadas	<u>12</u>	(2,189)	(3,726)
Gastos financieros		(10,050)	(11,406)
Diferencia de cambio (neta)	<u>5 (a)</u>	(4,244)	(33,717)
Ganancia antes de impuestos a las ganancias		<u>1,857,331</u>	<u>1,739,203</u>
Gasto por impuestos a las ganancias	<u>24 (b)</u>	(663,853)	(483,373)
Ganancia neta del año		<u>1,193,478</u>	<u>1,255,830</u>
Total resultados integrales del año		<u>1,193,478</u>	<u>1,255,830</u>
Ganancia básica y diluida por acción de inversión (en dólares estadounidenses)	<u>26</u>	<u>3.584</u>	<u>3.772</u>

Anexo 20. Estado de cambios en el patrimonio –SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERÚ

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERÚ

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 2022
(En miles de US\$)**

	Capital social					
	Acciones comunes	Acciones de inversión	Capital adicional	Otras reservas de capital	Resultados acumulados	Total patrimonio
	US\$000	US\$000	US\$000	US\$000	US\$000	US\$000
	Nota 18 (a)	Nota 18 (b)	Nota 18 (c)	Nota 18 (d)	Nota 18 (e)	
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022	321,797	51,847	61,972	245,000	4,794,888	5,475,504
Ganancia neta del año	-	-	-	-	1,255,830	1,255,830
Total resultados integrales del año	-	-	-	-	1,255,830	1,255,830
Dividendos y remesas decretados en efectivo	-	-	-	-	(641,438)	(641,438)
Retención de impuesto a las ganancias no domiciliados	-	-	-	-	(78,048)	(78,048)
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022	321,797	51,847	61,972	245,000	5,331,232	6,011,848
Ganancia neta del año	-	-	-	-	1,193,478	1,193,478
Total resultados integrales del año	-	-	-	-	1,193,478	1,193,478
Dividendos y remesas decretados en efectivo	-	-	-	-	(1,139,286)	(1,139,286)
Retención de impuesto a las ganancias no domiciliados	-	-	-	-	(45,092)	(45,092)
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023	321,797	51,847	61,972	245,000	5,340,332	6,020,948