

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DEL PERÚ**

Escuela de Posgrado



Streaming Agreement como financiamiento alternativo para las
mineras junior durante la etapa de exploración minera

Trabajo de Investigación para obtener el grado académico de Maestro en

Derecho de la Empresa

que presenta:

Felipe Víctor – Andrés Mera Fernández

Asesor:

Edison Paul Tabra Ochoa

Lima, 2023


Informe de Similitud

Yo, TABRA OCHOA, EDISON PAUL, docente de la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor(a) de la tesis/el trabajo de investigación titulado *STREAMING AGREEMENT COMO FINANCIAMIENTO ALTERNATIVO PARA LAS MINERAS JUNIOR DURANTE LA ETAPA DE EXPLORACIÓN MINERA* del autor MERA FERNÁNDEZ, FELIPE VÍCTOR - ANDRÉS, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 23%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software *Turnitin* el 21/08/2023.
- He revisado con detalle dicho reporte y la Tesis o Trabajo de Suficiencia Profesional, y no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha:

Lima, 13 de octubre de 2023

Apellidos y nombres del asesor / de la asesora: <u>TABRA OCHOA, EDISON PAUL</u>	
DNI: 20112143	Firma 
ORCID: 0000-0002-6126-841X	

RESUMEN

El problema que concierne a este trabajo es que las empresas involucradas, en específico las Mineras Junior, deben lidiar con dificultades y restricciones de financiamiento de capital que comprometen la inversión en proyectos mineros. Teniendo en cuenta este escenario, los propios actores del rubro minero idearon formas novedosas de financiamiento, permitiendo que estas empresas accedan a capital que será invertido en el desarrollo de proyectos mineros, teniendo en cuenta que es una inversión riesgosa y que no genera ingresos en el corto plazo.

Los *Streaming Agreement* son contratos atípicos provenientes del *Common Law*, que consiste en que el comprador, considerado como *streamer company* realiza un pago adelantado, parcial o total, por la adquisición preferente de un porcentaje de la producción futura de un mineral determinado a un precio menor al precio de mercado. Esto permite que la empresa minera, incluida la Minera Junior, cuente con capital para iniciar y/o continuar con el proyecto minero y, por otro lado, favorece a la *streamer company*, dado que tiene un derecho preferente de adquisición de determinados minerales a un precio menor al del mercado.

La finalidad del trabajo es desarrollar los *Streaming Agreement*, resaltando sus ventajas frente a otras formas de financiamiento en el rubro minero, tanto tradicionales como alternativas, demostrando que los contratos mineros reconocidos en el ordenamiento jurídico no son *numerus clausus* y, por ende, es posible celebrar válidamente contratos mineros atípicos e inscribirlos ante la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos.

PALABRAS CLAVE: Exploración minera - Mineras Junior -
Contratos Mineros - Financiamiento alternativo - *Streaming Agreement*

ÍNDICE

	Pág.
Resumen	1
Índice	2
<u>Introducción</u>	3
<u>Capítulo I: Exploración, mineras junior y contratos mineros</u>	9
<u>1.1. Exploración Minera</u>	10
<u>1.2. Mineras Junior</u>	17
<u>1.3. Contratos mineros en el marco del derecho peruano</u>	27
<u>Capítulo II: Dificultades de financiamiento para las Mineras Junior</u>	39
<u>2.1. Financiamiento Tradicional</u>	40
a. <u>Préstamos corporativos</u>	40
b. <u>Aporte de capital de los socios</u>	43
c. <u>Levantamiento de capital en la BVL</u>	47
<u>2.2. Financiamiento Alternativo</u>	53
a. <u>Project Finance</u>	53
b. <u>Fideicomiso</u>	57
c. <u>Regalías Mineras Contractuales</u>	60
d. <u>Crowdfunding</u>	62
<u>Capítulo III: Streaming Agreement como financiamiento alternativo</u>	68
<u>3.1. Definición de Streaming Agreement en el Common Law</u>	71
<u>3.2. Streaming Agreement en el Derecho Peruano</u>	77
<u>3.3. Clausulas relevantes contractuales en los Streaming Agreement</u>	85
<u>3.4. Formalidad para inscribir los SA ante SUNARP</u>	97
<u>3.5. Ventajas y desventajas de los Streaming Agreement</u>	105
<u>Conclusiones</u>	109
Bibliografía	115

INTRODUCCION

La historia de la minería en el Perú se remonta a la etapa preincaica, según hallazgos arqueológicos, la cultura Chavín realizó trabajos en base de oro mezclado con plata y cobre, evidenciando el vestigio metalúrgico más antiguo hasta la fecha (Gutierrez, 2018). Cronológicamente siguieron las culturas Vicus, Paracas, Mochica y Chimú, las cuales trabajaron con oro, plata, cobre y aleaciones como bronce, acreditando que dichas culturas supieron amalgamar y fundir metales (Tumialan, 2003). A este listado deben agregarse las etapas de la cultura Inca y del virreinato, cuyas historias son conocidas y no conviene ahondar, sin embargo, sirven como referencia para enmarcar la importancia de la minería, desde una perspectiva cultural y económica, en la historia del país.

La pregunta a formularse para este trabajo es: ¿qué debemos entender por minería?, toda vez que es un rubro que comprende diversas fases y que tiene una extensión en el tiempo que abarca décadas, como será detallado más adelante. Una aproximación útil es definir a la minería como *la actividad que tiene por finalidad extraer minerales del subsuelo* (San Martín, 2022), puesto que abre el camino a la regulación estatal sobre el uso y explotación de los recursos naturales por parte de los privados¹, en específico al Texto Único Ordenado de la Ley General de Minería, Decreto Supremo No. 014-92-EM, en adelante **TUO** y al Reglamento de diversos Títulos del Texto Único Ordenado de la Ley General de Minería, Decreto Supremo No. 03-94-EM, en adelante **REGLAMENTO TUO**.

Estas dos normas sirven como base jurídica para que cualquier persona (natural o jurídica) inicie actividades mineras, dejando en claro que dicha actividad económica se encuentra restringida *per se* a los alcances de cada etapa de la actividad minera reconocida por el ordenamiento jurídico peruano y determina las condiciones para ejercerlas. Es así que para

¹ El uso y explotación de los recursos naturales se detalla en el artículo 66 de la Constitución Política del Perú de 1993

Artículo 66. – Recursos Naturales

Los recursos naturales, renovables y no renovables, son patrimonio de la Nación. El Estado es soberano en su aprovechamiento.

Por ley orgánica se fijan las condiciones de su utilización y de su otorgamiento a particulares. La concesión otorga a su titular un derecho real, sujeto a dicha norma legal.

ejercer las actividades de exploración, explotación, transporte y beneficio de minerales es requisito previo contar con una autorización administrativa o título habilitante denominados para estos efectos como *concesiones mineras*. Estas concesiones mineras son otorgadas por las entidades competentes (Ministerio de Energía y Minas y las Direcciones Regionales de Energía y Minas adscritas a los Gobiernos Regionales), previo cumplimiento de requisitos exigidos por estas normas y de los Textos Únicos de Procedimientos Administrativos (TUPAs) de cada gobierno regional o del ministerio mencionado. El concepto de *concesión minera* es abordado en nuestra legislación como el acto administrativo que permite al Estado, en calidad de dueño y propietario de los recursos naturales, ceder a favor de un particular una porción de su dominio para extraer cualquier mineral, previo cumplimiento de las exigencias legales. (Tejada, 2014), convirtiendo a la concesión minera en el título habilitante esencial para realizar toda actividad minera para la etapa de exploración o explotación.

El presente trabajo consiste en analizar los *Streaming Agreements*, en adelante **SA**, en el marco del derecho peruano, en tanto que son contratos atípicos provenientes del *Common Law* y precisar si constituyen una modalidad no convencional o alternativa de financiamiento para las empresas mineras en etapas de exploración, en específico, para las *mineras junior*, en adelante **MJ**, pues son éstas las empresas en el rubro minero que son constituidas para actividades de exploración minera. Además, el trabajo tiene como finalidad resaltar las ventajas de los **SA** frente a otras formas de financiamiento, tanto tradicionales como alternativas, pues los **SA** al provenir de un sistema legal distinto al romano germánico y de ser aplicado por partes especializadas en el sector minero (no proviene del sector financiero), cuentan con características y/o alcances no contemplados objetivamente en nuestro ordenamiento legal, pero cuya aplicación favorece y representa una alternativa de financiamiento para las **MJ**, ya que los **SA** son contratos flexibles que incentivan la fase de exploración minera, lo cual permite a las **MJ** operar sin la obligación inmediata de incurrir en pagos por concepto de capital más intereses o en un cronograma de pago “asfixiante”, que recorta el planeamiento durante la etapa de exploración, porque inserta el pago de la deuda como una obligación inmediata de pago que compromete el desarrollo del proyecto minero.

En este escenario de dificultad de acceso a fondos, una **MJ** debe explorar distintas opciones de financiamiento, pudiendo provenir de inyección de capital de los socios, captación de fondos en el mercado de valores y/o préstamos bancarios por entidades financieras. Al respecto, el panorama no es auspicioso para una **MJ** al momento de solicitar un préstamo bancario, dado que las entidades bancarias catalogan al rubro minero como una actividad riesgosa, lo que es reflejado en las exigencias, lentitud, tasas de interés, garantías reales y mobiliarias requeridas, cronograma de pago, entre otras condiciones, que los bancos estipulan en el supuesto que el préstamo sea otorgado. Ante esta situación, los diversos actores del sector minero, incluidos las **MJ** y los *stakeholders*, tuvieron que ser creativos y encontrar mecanismos de financiamientos que se ajusten al ciclo de la actividad minera, en específico, a la etapa de exploración. Como se verá en el capítulo correspondiente, los **SA** son una solución novedosa enfocada en permitir que las **MJ** accedan a financiamiento en mejores condiciones que recurriendo al sistema tradicional o a otros medios alternativos de financiamiento, pues permite conciliar los intereses y necesidades de las **MJ** y de los intermediarios o empresas comercializadoras de minerales, pudiendo estas últimas beneficiarse a un precio menor al del mercado de forma exclusiva de la producción futura de minerales que serán extraídos o beneficiados por la **MJ**.

El problema, y que será materia de análisis, es ver de qué manera se adecúan, en el marco del derecho peruano, los alcances y términos de los **SA**, dado que proviene del *Common Law*. Adicionalmente, en la práctica, los **SA** tienden a ser redactados únicamente en idioma inglés pese a que involucran derechos mineros (concesiones mineras) y bienes inmuebles y/o muebles ubicados en territorio peruano, ocasionando, potencialmente una dificultad en la solución de controversias o ejecución de garantías. Por ende, la hipótesis es viabilizar los **SA** dentro del ordenamiento jurídico tanto en la celebración como inscripción de los **SA** en el Registro de Propiedad Minera de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos, en adelante **SUNARP**, tomando como sustento la naturaleza atípica del citado contrato en la normativa minera, ya que no está comprendido en el **TUO** ni en el **REGLAMENTO TUO** como un contrato minero, abriendo el debate si los contratos de naturaleza minera recogidos en estas dos normas son *numerus clausus* o *numerus apertus* y de qué es posible inscribirlos ante **SUNARP**, empleando lo dispuesto por el Reglamento de Inscripciones del Registro de Derechos Mineros.

Al ser los **SA** contratos recientes (menos de tres décadas desde que se celebró el primero), la doctrina latinoamericana no ha tenido oportunidad de profundizar en el impacto que los **SA** representan para las legislaciones de países de la región, ya que el diseño, estructura y ejecución están pensados para legislaciones del *Common Law*, cuya redacción y formato está en idioma inglés y sometido a leyes extranjeras, representando para este trabajo una oportunidad de analizar las características e implicancias de este contrato atípico en el ordenamiento jurídico peruano. Como consecuencia, la bibliografía revisada es en gran parte de autores en idioma inglés y que no necesariamente son investigadores de profesión, puesto que al ser un contrato netamente minero y especializado, los intervinientes y autores son abogados de estudios jurídicos, de empresas mineras, profesionales como geólogos y financistas, que exponen diversas aristas de los **SA**, según el *expertise* y enfoque de cada profesional, procurando resaltar las ventajas y dificultades de este dispositivo legal para ser un vehículo de financiamiento para proyectos mineros. Como se desprende, la mayor cantidad de referencias bibliográficas están en idioma inglés y pensadas para un marco jurídico distinto al peruano, lo cual representa un reto para integrar y ajustar los alcances de los **SA** a nuestro ordenamiento jurídico sin desnaturalizarlo, toda vez que es un error pretender *peruanizar* un contrato ideado para ser empleado a nivel mundial.

Por otra parte, la bibliografía vinculada al concepto de exploración minera, sobre empresas **MJ** y el financiamiento para esta etapa, ha sido analizado en idioma español e inglés, tomando como referencia autores nacionales, debido a la importancia de la minería en la economía peruana. De igual manera, en el ámbito registral, no figuran inscritos los **SA** en el Registro de Propiedad Minera de **SUNARP**, evidenciando que, en la práctica profesional, ningún abogado ha sugerido a su cliente (entre los que figuran las **MJ**) que se adapte este contrato a la normativa peruana, previo cumplimiento de los requisitos que impone **SUNARP** y cualquier otra norma aplicable. Caso contrario, sí existe doctrina y antecedentes registrales de inscripción ante **SUNARP** de un contrato atípico aplicado al sector minero, proveniente del *Common Law* bajo la denominación de “*Mining Royalty Agreement*”, traducido como “Regalía Minera Contractual”², sentando las bases para afirmar que en nuestro ordenamiento

² Las regalías contractuales mineras provienen del *Common Law* y son considerados también contratos atípicos en el ordenamiento jurídico peruano. A diferencia de los **SA**, estas regalías contractuales sí han sido inscritas en

jurídico sí es posible inscribir contratos atípicos en el Registro de Propiedad Minera de **SUNARP**, para lo cual se adjuntarán las resoluciones emitidas por el Tribunal Registral de **SUNARP** que fundamentan jurídicamente la citada inscripción registral.

El Primer Capítulo establece los pilares para entender la importancia de los **SA** para las **MJ**, puesto que se precisan los alcances del concepto de exploración minera según la normativa peruana. Además, se realiza una aproximación al concepto de **MJ** desde un punto de vista legal y empresarial, dado que estas empresas no configuran un tipo especial de persona jurídica regulada por la Ley General de Sociedad o en el **TUO** ni **REGLAMENTO TUO**, si no que responden a un modelo de empresa con características identificables. Es decir, las **MJ** son personas jurídicas que pueden constituirse bajo cualquier modalidad societaria (S.A., S.A.C., S.R.L. entre otras), cuyo objeto social es dedicarse primordialmente a actividades de exploración minera, pero con la salvedad de carecer de fondos propios para completar por sí misma todo el proceso de exploración minera. A su vez, el Primer Capítulo esboza el marco legal que rige para los contratos típicos mineros comprendidos en el **TUO** y **REGLAMENTO TUO**, precisando sus elementos relevantes y cuál es su aplicación en el sector minero, indicando que estos contratos *per se* no configuran como contratos de financiamiento para la etapa de exploración minera. El análisis se avoca a los contratos de: transferencia, cesión minera, opción de transferencia, hipoteca y de riesgo compartido, haciendo mención que el **TUO** reconoce la posibilidad de celebrar cualquier otro contrato que no contravenga las disposiciones del **TUO** ni disposiciones del ordenamiento jurídico.

Finalmente, se menciona como ejemplo al contrato atípico denominado “contrato de regalía minera”, que proviene del *Common Law* y que ha sido válidamente adaptado a la normativa peruana a efectos de obtener su inscripción registral ante la **SUNARP**, confirmando

las partidas electrónicas de concesiones mineras (Registro de Propiedad Minera de **SUNARP**) bajo el concepto de carga, evidenciando que contratos atípicos de naturaleza minera pueden inscribirse si cumplen con los requisitos legales exigidos por el Reglamento de Inscripciones del Registro de Derechos Mineros de **SUNARP** y normas vinculadas.

Estas regalías serán desarrolladas en los capítulos siguientes con la finalidad de confirmar la hipótesis del presente trabajo.

que un contrato atípico minero puede ser inscrito si cumple con los requisitos del Reglamento de Inscripciones del Registro de Derechos Mineros de **SUNARP**.

El segundo capítulo aborda la problemática del presente trabajo al analizar las características, ventajas y demás condiciones legales y financieras que tanto el financiamiento convencional como alternativo exigen para su otorgamiento. Respecto al financiamiento tradicional se abordan las modalidades de: préstamos corporativos, aporte de capital de socios y levantamiento de capital en la Bolsa de Valores de Lima. En lo referido al financiamiento alternativo, se abordan las modalidades de: *Project Finance*, Fideicomiso, Regalías Contractuales Mineras y *Crowdfundind*, estructuras de financiamiento aplicables a diversos sectores pero que en el rubro minero no son viables, al menos en la etapa de exploración. El objetivo es dar las herramientas para que una **MJ** pueda evaluar cuál es la opción más favorable según su propia necesidad o cuál de las opciones es factible tanto material como jurídicamente durante la etapa de exploración, dejando en claro que estas modalidades no son excluyentes y es posible que coexistan, dependiendo de la elección de la **MJ**, siendo posible que los **SA** sean un mecanismo aplicable en paralelo.

El Tercer Capítulo es el desarrollo de la hipótesis propuesta y pretende demostrar que los **SA** son un método alternativo de financiamiento que puede adecuarse al ordenamiento jurídico peruano sin perder las características ni ventajas inherentes a dicho contrato atípico. Este capítulo propone una aproximación a cómo puede definirse este contrato atípico, considerándolo como un contrato mixto que contiene elementos de un contrato de compraventa de bien futuro y elementos de un contrato de préstamo, aunque sin la característica de incluir el pago de intereses. Asimismo, se analizarán las cláusulas que distinguen a los **SA** como un contrato de de financiamiento, ya que su finalidad trasciende la simple compra futura de mineral, dado que para la **MJ** es una forma de acceder a capital de trabajo que fomenta la exploración minera y, por ende, el descubrimiento de nuevos yacimientos mineros.

Por último, desde la perspectiva registral, se acreditará con resoluciones del Tribunal Fiscal relacionadas al “contrato de regalías mineras” que sí es jurídicamente viable inscribir contratos atípicos del sector minero ante **SUNARP**, dejando abierta la posibilidad de inscribir los **SA** ante dicha entidad.

Capítulo 1: Exploración, mineras junior y contratos mineros

La minería como actividad económica es una de largo aliento, en la cual principalmente intervienen tres actores: titular minero, población local y Estado. Por titular minero puede entenderse a toda persona (natural o jurídica) que de manera individual o asociativa realizan actividades de índole minera en mérito a un título habilitante. Para este trabajo, por titular minero nos referimos a la empresa privada, sea de origen nacional, extranjero o mixto, que realiza dentro de una zona geográfica determinada cualquiera de las actividades reconocidas en el **TUO**. En dicha zona geográfica, como es de esperarse, pueden habitar grupos humanos, desde pequeñas localidades, pasando por centros poblados, pueblos y ciudades, en donde también es posible que habiten comunidades indígenas u originarias. Todos estos grupos humanos pueden ser poseedores o propietarios del terreno superficial en donde se llevarán a cabo estas actividades mineras. En caso contrario, de no haber poseedor o propietario, el terreno superficial será considerado como eriazos y susceptible de tramitación cualquier permiso de uso ante la Superintendencia Nacional de Bienes Nacionales. En medio de estos actores, ya sea como mediador, calificador y/o fiscalizador, se encuentra el Estado en diversos niveles de actuación y competencias (distrital, regional o nacional) para el otorgamiento sectorial de autorizaciones de uso de agua, evaluación de instrumentos ambientales, resguardando que la población y la actuación de la empresa privada respete y no sea una amenaza al medio ambiente, salud pública y de la población.

En el presente capítulo se abordará la etapa de exploración minera desde dos perspectivas: legal y económica, dado que ambas miradas deben integrarse en aras de comprender la importancia de los **SA** como financiamiento alternativo y cómo las **MJ** son empresas que, por su naturaleza y funcionamiento, tienen dificultad de acceder a financiamiento. Además, se analizarán los contratos típicos reconocidos en el **TUO**, demarcando los alcances.

1.1. EXPLORACIÓN MINERA

Las principales etapas de la exploración minera son seis (06): 1) cateo y prospección; 2) exploración; 3) explotación; 4) beneficio; 5) comercialización y 6) cierre (PERCAN, 2011), a estas seis (06) actividades mineras, conviene agregar dos (02) más, que figuran reconocidas en el **TUO**: la de labor general y transporte minero, las cuales no serán detalladas en el trabajo por estar vinculadas a una fase avanzada del proyecto minero relacionada con la explotación y producción de minerales.

Con referencia a las actividades de cateo y prospección, éstas son las fases iniciales de cualquier actividad minera y consisten en la búsqueda de zonas geológicas susceptibles de explotación minera, es decir, tiene por objeto tantear, descubrir, hallar, yacimientos mineros empleando métodos básicos, rudimentarios por así decirlo, por ejemplo, usando el pico, la pala, entre otros. (Terrones & Mendoza, 2007) De igual parecer es BELAUNDE, quien precisa al cateo como la búsqueda de yacimientos mineros por métodos empíricos mientras la prospección consiste en el estudio geofísico y químico de posibles zonas mineralizadas. (Belaunde M. , 2011) En otras palabras, las actividades de cateo y de prospección no responden a procedimientos geológicos avanzados, sino que son actividades simples, que no involucran gran inversión económica y son de libre iniciativa en territorio peruano, salvo por las restricciones indicadas en el artículo 2³ del **TUO**, precisando que el interesado no requiere de autorizaciones sectoriales para ejecutar dichas actividades, dado que el Estado peruano promueve el descubrimiento de indicios de posibles zonas mineralizadas, permitiendo al geólogo o al profesional a cargo de tal tarea, encontrar evidencia (por mínima que sea) de mineralización en una zona determinada.

³ **Artículo 2.-** El cateo y la prospección son libres en todo el territorio nacional. Estas actividades no podrán efectuarse por terceros en áreas donde existan concesiones mineras, áreas de no admisión de denuncias y terrenos cercados o cultivados, salvo previo permiso escrito de su titular o propietario, según sea el caso.

Es prohibido el cateo y la prospección en zonas urbanas o de expansión urbana, en zonas reservadas para la defensa nacional, en zonas arqueológicas y sobre bienes de uso público; salvo autorización previa de la entidad competente.

Otra actividad minera que no requiere de permiso especial es la comercialización de minerales, conforme al artículo 3⁴ del **TUO**, evidenciando el legislador la voluntad de fomentar la venta de dicho producto. Sin embargo, como es de esperar, esta comercialización sí está sujeta a controles y fiscalización por la Administración Pública y entidades competentes, que, si bien no vienen al caso mencionar por exceder los alcances del trabajo, tienen como objetivo luchar y erradicar el comercio de mineral de origen ilícito, el uso y venta de insumos químicos empleados para la elaboración de drogas, entre otros uso que promueven delitos relacionados al delito de lavado de activos, de trata de personas, de narcotráfico, lo cual representa una política de Estado para contrarrestar esta situación, tomando como eje el Proceso de Formalización Minera para Mineros Informales promovidos por el Ministerio de Energía y Minas y las Direcciones Regionales de Energía y Minas de los Gobierno Regional. Este proceso de formalización minera no incluye a los mineros ilegales, quienes bajo la normativa vigente están impedidos de realizar cualquier actividad minera en zonas prohibidas por ley.

Por su parte, el cierre de minas está regulado por la Ley N° 28090, “Ley que regula el cierre de minas” y su reglamento Decreto Supremo N° 033-2005-EM, y comprende una serie de exigencias legales de índole ambiental situadas en la etapa final de la actividad productiva y tiene como finalidad que todo impacto ambiental realizado por el operador minero sea minimizada y/o remediada en base a estudios ambientales, en aras de proteger el medio ambiental y la calidad de vida de las zonas aledañas al proyecto. En este trabajo no serán abordados aspectos ambientales en cuanto al cierre de minas, por lo que su mención es referencial, pero que evidencia el interés del legislador por regular toda la actividad minera en cada una de sus etapas.

Las actividades pendientes por definir son: exploración, explotación y beneficio. Conforme al propósito del trabajo, la actividad de exploración es el punto neurálgico para las **MJ**, pues tiene como finalidad encontrar yacimientos mineros que permitan posteriormente explotarlos y beneficiarlos de ser el caso.

⁴ **Artículo 3.-** La comercialización de productos minerales es libre, interna y externamente y para su ejercicio no se requiere el otorgamiento de una concesión.

La explotación consiste en extraer los minerales de los yacimientos por medio de maquinaria pesada, construcción de campamentos, de túneles, uso de equipos mineros y realización de labores, teniendo un período indefinido de duración, ya que se espera explotar la totalidad de recursos identificados en la mina. (Gutierrez, 2018), mientras que el beneficio está orientado a tratar el mineral extraído de la mina por medio de procesos químicos o físicos para aumentar la ley del mineral, alear distintos metales o procesarlo conforme a cada requerimiento. (San Martín, 2022)

Luego de indicar las principales actividades mineras, conviene incidir en la actividad de exploración minera, la cual *“consiste en aquellas actividades que tienen como objetivo encontrar yacimientos de minerales en los que se podrán desarrollar eventualmente futuras minas”* (Torres, 2015), empleando para ello técnicas más sofisticadas que las usadas en el cateo y prospección, ya que se recurren a imágenes satelitales, a pruebas geoquímicas y a efectuar perforaciones en zonas determinadas (donde es posible que existan indicios producto de muestreos y estudios geológicos previos), con la finalidad de cuantificar la cantidad aproximada de cuerpos minerales y la viabilidad de recuperación metalúrgica, clasificando a los minerales según su grado de riqueza y de accesibilidad. (Gutiérrez I. , 2014), es así que la exploración minera combina *“trabajos de campo como de laboratorio para determinar las características geológicas, la magnitud en extensión y profundidad del depósito o yacimiento y la composición probable de los minerales, realizándose para ello un estudio de factibilidad.”* (Dammert & Fiorella, 2007)

Por su parte, Lavandaio define a un yacimiento mineral y a las reservas que se encuentran durante la etapa de exploración como *“una concentración de determinada sustancia mineral susceptible de ser aprovechada con beneficio y las reservas de un yacimiento están constituidas por la cantidad de mineral que se calcula que se puede extraer y vender con beneficio”* (Lavandaio, 2008) El problema, por más redundante que parezca, es justamente obtener el financiamiento para encontrar estos yacimientos minerales, pues la etapa de exploración minera es un proceso como mínimo de diez (10) años que implica incurrir en altos costos hundidos que probablemente no sean recuperados por los accionistas, conforme se aprecia del cuadro obtenido del PDAC.

Exploration is the first stage of the mineral development cycle

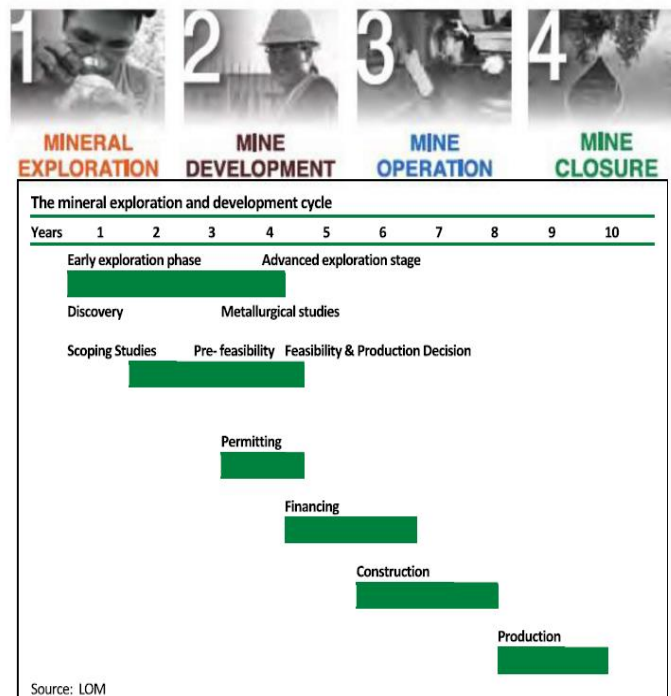


Figura 1: Tiempo estimado de actividades durante la etapa de exploración

Este cuadro refleja el tiempo promedio que dura la etapa de exploración, desde los estudios geológicos iniciales hasta que empieza la etapa de explotación, contando en el medio con la etapa de obtención de autorizaciones sectoriales y de uso de terreno superficial con los propietarios del terreno donde están ubicadas las concesiones mineras, estimando un promedio de siete años para advertir si el proyecto minero es factible, representando un tiempo de siete años donde la **MJ** debe contar con dinero para invertir en el proyecto (negociación con los propietarios del terreno superficial), el pago del derecho de vigencia y de penalidad ante INGEMMET por cada concesión minera, el costo de contratar empresas de perforación diamantina, el pago de estudios y análisis geológicos y el pago a una consultora ambiental para la elaboración del instrumento ambiental respectivo.

¿Qué puede suceder en este intervalo? Potencialmente, de todo. Basándonos en esta premisa, e incidiendo en un aspecto financiero para el operador minero, hay cuatro categorías o factores que deben evaluarse para determinar si los ingresos esperables luego de concluida la etapa de exploración justifica la inversión y obtención de capital:

1. Factores Geológicos, orientados a determinar si existen yacimientos mineros en una zona determinada, calculando la probabilidad de cantidad y calidad (ley recuperable) del mineral.
2. Factores Técnicos, relacionados a la tecnología aplicable y futura para extraer y recuperar el mineral, así como si es posible mejorar la ley de dicho mineral con procesos metalúrgicos.
3. Factores ambientales, sociales y políticos, vinculados a la coexistencia del operador minero con la política estatal y las comunidades locales respecto a la explotación de recursos naturales y conflictos sociales.
4. Factores económicos, que comprende los tres riesgos antes señalados y los propios costos del precio de mineral en el tiempo y los costos de operar, extraer, explotar, procesar / beneficiar y transportar los minerales. (Eggert)

Al final de cuentas, la minería es una actividad económica que necesita generar rentabilidad para los inversionistas, ya sean éstas a corto o largo plazo. Dependiendo de la estimación de resultados y de la capacidad de retorno de la inversión, el operador minero, en este caso, la **MJ**, decidirá entre dos opciones: 1) pasar a la etapa de explotación o 2) buscar compradores para el proyecto minero, dado que este proyecto cuenta con trabajos de exploración avanzados y estudios geológicos que lo tornan interesante para una empresa minera *senior* o para un tercero interesado.

El análisis que debe efectuar el operador minero debe contemplar los siguientes riesgos:

- 1) *Riesgo de descubrimiento, vinculado a la baja probabilidad para hallar un yacimiento de mineral económicamente extraíble.*
- 2) *Riesgo geológico, debido al alto grado de variabilidad en tamaño, nivel de concentración en los yacimientos de mineral*
- 3) *Riesgo del proyecto, originado por la incertidumbre asociada a la cantidad de reservas, métodos de recuperación y requerimiento de inversión*
- 4) *Riesgos de mercado, relacionado a la variación en los niveles de precios y tipos de cambio, y*
- 5) *Riesgos intangibles, haciendo referencia a las políticas regulatorias y coyuntura económica*

(Tamayo, Salvador, Vasquez, & Zurita, 2017)

Estos riesgos involucran aspectos sociales, económicos, legales, entre otros, durante la etapa de exploración e incide también en la calidad y tipo de mineral a extraerse (si son *commodities* o no), o si son metales puros o aleaciones, ya que, dependiendo del nivel de recuperación del mineral como consecuencia del procesamiento y del valor internacional de venta, es que la **MJ** determinará si es rentable continuar con el proyecto o dejarlo en *stand by* hasta que la demanda o el precio mejore. Es decir, muchos proyectos pueden ser interesantes pero las condiciones internacionales sobre el precio del mineral o condiciones políticas del país donde se invierte motivan a que los *stakeholders* sean cautos e inviertan lo mínimo, o en su defecto, direccionen su interés a otros países con similar potencial minero que se encuentre en mejores condiciones sociales, legales y/o políticas.

La posición del Perú en el mercado mundial de mineral es envidiable, pues es productor líder en oro, plata, cobre, zinc, entre otros, teniendo la posibilidad también de contar con reservas (por confirmar) de litio, resaltando al país como un productor polimetálico y, por ende, un destino de inversión estratégico, según se aprecia del cuadro siguiente elaborado por el Banco Mundial (Bank, 2021) :

Figure 2: Main Minerals Extracted in Peru in 2019

Mineral	Share of Mineral Reserves	Global Production Ranking	Mining Production 2019 (metric tons)
Gold	4%	7th	130
Silver	21%	2nd	3,800
Copper	10%	2nd	2,400
Zinc	8%	2nd	1,400
Lead	7%	3rd	290

Figura 2: Principales exportaciones minerales del Perú en el 2019.

El cuadro refleja el presente y futuro del Perú en el mercado mundial de minerales, puesto que es uno de los principales productores de materias primas para diversas industrias, dejando abierta la posibilidad de ampliar la producción ya instalada de dichos minerales y/o descubrir nuevos yacimientos. Es evidente que no todo proyecto minero se convierte en una mina o que dicha mina cuenta con altas reservas de mineral o alta ley. La realidad es que la minería es una actividad impredecible en la etapa de exploración, en la cual el equipo de geólogos puede contar con data sobre zonas geográficas con alta probabilidad de yacimientos o zonas geográficas donde hay presencia de minas que operan, sin embargo, no es hasta que se realizan perforaciones que puede estimarse la presencia de mineral y su ley. Estas perforaciones no son baratas y están supeditadas a la obtención de permisos ambientales para ser ejecutadas. En otras palabras, la exploración como un todo es una secuencia de ensayo/error, que será atractivo, tanto al operador minero como al inversionista, conforme los resultados sean positivos.

1.2. MINERAS JUNIOR

La exploración minera es a todas luces una actividad de alto riesgo y que requiere que profesionales con experiencia estén involucradas, cuya rentabilidad o progreso no es segura, en la cual *“abunda el gasto económico del inversionista, que sólo se verá recompensado con el hallazgo de un yacimiento mineral que justifique técnica y económicamente el desarrollo y operación de una mina”* (Pachas, 2014), siendo una etapa donde es importante gastar eficientemente el dinero, ya que no se generan ingresos y para una empresa significa una inversión con pocas posibilidades de retorno.

Uno de estos inversionistas, aunque con recursos limitados, es la **MJ**, una sociedad dedicada a actividades de exploración minera y constituida principalmente para encontrar yacimientos mineros pero que en la mayoría de los casos carecen de fondos para continuar con las operaciones. (Metallica, 2021) En otras palabras, una **MJ** es una pequeña empresa en búsqueda de yacimientos minerales (Kenton, 2020), que cuenta con la titularidad de concesiones mineras, pero que carecen de acceso a financiamiento o al acceso de recursos técnicos para desarrollar adecuadamente las actividades de exploración. (Taplin & Doyle, 2012)

Siendo así, la finalidad de una **MJ** es *“identificar prospectos mineros que, después de desarrollarlos un poco más, puedan llamar la atención de una minera más grande”* (Arango & Sierra, 2015), razón por la cual su objetivo principal es *“adquirir y/o desarrollar prospectos (generación de información) ubicado en áreas con potencial, que permitan a la compañía a través del desarrollo de trabajos exploratorios como topografía, geología, geofísica, perforación e interpretación”* (Salazar, 2011)

De forma similar, la *Prospectors & Developers Association of Canada* - PDAC (traducido a español como Asociación de Prospectores y Desarrolladores de Canadá), quizá el foro más atractivo e importante de *stakeholders* del sector minero, opina lo siguiente sobre las **MJ**:

- *Encontrar depósitos de minerales y metales y venderlos / asociarse con una minera senior.*
- *Los fondos del Proyecto son levantados en el mercado.*
- *Estas compañías son pequeñas y usualmente listadas; no son lo suficientemente capaces de operar una mina y obtener un flujo de ingresos.*

(Canada, 2013)

La visión que se maneja en el exterior de una **MJ** es el de una sociedad constituida para un propósito determinado: “encontrar yacimientos minerales”, pudiendo emplear capital propio o de terceros, que será obtenido en el mercado, tanto en una Bolsa de Valores como en el sector financiero, es decir, es una sociedad dedicada a desarrollar proyectos mineros en fase de exploración.

En territorio peruano, una **MJ** es una sociedad debidamente constituida al amparo de lo establecido en la Ley General de Sociedades, “Ley N° 26887”, dejando constancia que no existe una norma especial que determine las características de este modelo societario, pudiendo una **MJ** constituirse bajo cualquiera de los tipos societarios regulados en la citada ley, siendo los tipos societarios más empleados: SOCIEDAD ANÓNIMA CERRADA (S.A.C.) y SOCIEDAD ANÓNIMA, que suelen tener como accionista mayoritario a la empresa matriz (que puede ser nacional o extranjera) y un segundo socio minoritario, en donde el accionista mayoritario posee las mayorías absolutas para la toma de decisiones dentro de la sociedad, conforme a lo dispuesto en la “Ley N° 26887”. Por ende, la constitución de una **MJ** no requiere de una formalidad específica, si no que responde a la voluntad de los socios fundadores, quienes en función de las ventajas de cada tipo societario, optan por uno determinado.

Respecto a la estructura del estatuto social de una **MJ**, los elementos que deben precisarse con certeza son sobre el objeto social, los órganos societarios y la transferencia de las acciones por parte de los accionistas. Con referencia al objeto social, la práctica económica está focalizada en la etapa de exploración minera, centrándose en actividades de perforación,

estudios geológicos, obtención de autorizaciones sectoriales y permisos de uso de terreno superficial, entre otras actividades. No obstante, el objeto social de una **MJ** puede incluir todas las etapas de la actividad minera, incluida las de explotación y/o procesamiento de minerales, para ser ejecutadas en el supuesto que la actividad de exploración sea positiva, pues estas empresas buscan rentabilizar un proyecto, sea iniciándolo desde cero o ampliando uno existente, para venderlo a una empresa minera de mayor presencia en el mercado o a un tercero interesado. Además, la composición de los órganos societarios es un elemento clave en el gobierno de la **MJ**, ya que la existencia de un directorio conformado por miembros especializados en el sector y por el nombramiento de un gerente general y de gerentes con experiencia en cada área es un mensaje positivo a todo posible inversionista y/o acreedor, porque demuestra que la constitución de la **MJ** es una decisión adoptada por la empresa matriz que considera un riesgo asumible (hasta cierto punto) apostar por el proyecto minero. Por último, el estatuto puede determinar que existe el derecho de adquisición preferente de acciones por parte de los socios, tanto para la Sociedad Anónima como para la Sociedad Anónima Cerrada, que permite a los accionistas de una sociedad ante una potencial transferencia de uno de sus accionistas, tener la preferencia para adquirir dichas acciones usualmente en los mismos términos en las que este accionista pretende transferir a un tercero u a otro accionista (Carrión, 2018), con la finalidad de mantener la empresa en manos conocidas o dentro del mismo grupo económico, evitando que terceros ingresen a la sociedad y alteren los planes del proyecto minero y la adopción de decisiones en la Junta General de Accionistas.

Considero que el derecho de suscripción preferente de acciones no es un problema relevante al momento de la constitución de una **MJ**, porque es una sociedad que se constituye con un accionista mayoritario que concentra la toma de decisiones, siendo el segundo accionista accesorio al primero. Este punto es posible abordarse en el supuesto que ingresen nuevos accionistas ajenos al grupo económico durante la etapa de exploración o en la de explotación. No obstante, al ser el derecho de suscripción preferente optativo y modificable conforme a lo dispuesto por la Ley General de Sociedades, siempre existe la posibilidad de modificar el estatuto social para remover tal derecho o para incorporarlo a la sociedad.

De lo expuesto, podría considerarse que las **MJ** califican como una micro, pequeña y/o mediana empresa, conforme a lo indicado por la Ley N° 28015, “Ley de Promoción y formalización de la Micro y Pequeña Empresa”, su Reglamento, Decreto Supremo N° 009-2003-TR y el Decreto Supremo N° 013-2013-PRODUCE, “Texto Único Ordenado de la Ley de Impulso al Desarrollo Productivo y al Crecimiento Empresarial”, dado que son sociedades que suelen emplear a poco personal en planilla y que no generan altos ingresos producto de su actividad económica. Sin embargo, el enfoque de este trabajo es entender a una **MJ** como una empresa subsidiaria o filial de una empresa matriz (nacional o extranjera) que pertenece a un grupo económico y que, en muchas ocasiones, la empresa matriz cotiza en una Bolsa de Valores, pudiendo ser la Bolsa de Valores de Lima como una bolsa de valores extranjera⁵. Es por esta razón, que una **MJ**, desde la óptica de este trabajo, no califica como una MYPE, porque dicha empresa estaría inmersa en el supuesto de exclusión determinado por el artículo 6⁶ del Decreto Supremo N° 013-2013-PRODUCE, “Texto Único Ordenado de la Ley de Impulso al Desarrollo Productivo y al Crecimiento Empresarial”, al pertenecer las **MJ** a un grupo económico que supera los máximos de ventas anuales establecidos en el artículo 3⁷ de la Ley

⁵ Respecto a la empresa matriz que cotiza en una Bolsa de Valores, se desarrollará este supuesto en el Capítulo 2, en lo referido al financiamiento de una **MJ** a través de la Bolsa de Valores de Lima, en tanto que la práctica en el sector permite que **MJ** accedan al mercado de valores en territorio peruano. En el referido capítulo 2 se adjunta como ejemplo un cuadro con las **MJ** que han recurrido al mercado de valores como fuente de financiamiento.

⁶ Artículo 6.- Exclusiones

No están comprendidas en la presente norma ni pueden acceder a los beneficios establecidos las empresas que, no obstante cumplir con las características definidas en la presente Ley, conformen un grupo económico que en conjunto no reúnan tales características, tengan vinculación económica con otras empresas o grupos económicos nacionales o extranjeros que no cumplan con dichas características, falseen información o dividan sus unidades empresariales, bajo sanción de multa e inhabilitación de contratar con el Estado por un período no menor de un (1) año ni mayor de dos (2) años.

Los criterios para establecer la vinculación económica y la aplicación de las sanciones serán establecidos en el Reglamento.

⁷ “Artículo 3.- Características de las MYPE

Las MYPE deben reunir las siguientes características concurrentes:

Microempresa: de uno (1) hasta diez (10) trabajadores inclusive y ventas anuales hasta el monto máximo de 150 Unidades Impositivas Tributarias (UIT).

N° 28015. Por ende, es poco probable que una **MJ** pueda considerarse una MYPE, ya sea por la composición del accionariado de dicha empresa (que sea parte de un grupo económico nacional o extranjero) o porque al ser una empresa cuya actividad principal es la exploración minera, no genere ingresos económicos producto de la explotación o procesamiento de minerales, dado que constituir una **MJ** no es sinónimo de encontrar yacimientos o que éstos (yacimientos) sean rentables luego de los estudios geológicos respectivos.

Tomando en cuenta que las **MJ** son sociedades con objetivos específicos, es importante identificar cuáles son las causas que pueden contribuir al fracaso del proyecto o de la propia **MJ**. Para ello, Hughes identifica ocho (08) razones que pueden contribuir al fracaso, según se detalla.

1. Elección de la jurisdicción: Se refiere a la regulación fiscal sobre la industria minera, si el país promueve la minería o la considera como una actividad estratégica, si hay comunidades locales⁸ y las condiciones medioambientales y de acceso a la zona del proyecto.
2. Pobre resultados de perforación: Si los resultados no son satisfactorios, ya sea en la cantidad de reservas o en la ley del mineral, los estudios de pre y de factibilidad económico no serán positivos, lo que desanimará a los inversionistas a apostar por el proyecto.

Pequeña Empresa: de uno (1) hasta cien (100) trabajadores inclusive y ventas anuales hasta el monto máximo de 1700 Unidades Impositivas Tributarias (UIT).

El incremento en el monto máximo de ventas anuales señalado para la Pequeña Empresa será determinado por Decreto Supremo refrendado por el Ministro de Economía y Finanzas cada dos (2) años y no será menor a la variación porcentual acumulada del PBI nominal durante el referido período.

Las entidades públicas y privadas promoverán la uniformidad de los criterios de medición a fin de construir una base de datos homogénea que permita dar coherencia al diseño y aplicación de las políticas públicas de promoción y formalización del sector.”

⁸ Para el caso peruano, puede asumirse que son comunidades campesinas, pueblos originarios o comunidades que sin entrar en ambas categorías no son abiertas a la actividad minera.

3. Limitaciones para extraer el mineral: Si el yacimiento se encuentra en una zona agreste o de difícil acceso, ya sea por motivos geográficos o climáticos, o si la ley del mineral no es predecible, dificulta predecir los ingresos luego de los costos de extracción y producción.
4. Incumplimiento de autorizaciones para operar: La minería requiere de diversas autorizaciones, que pueden demorar más de lo esperado según el país y las exigencias que cada autoridad demande para tramitar la autorización respectiva. Puede ser un problema que retrase el proyecto la demora de la autoridad en emitir el permiso de construcción de una planta o las autorizaciones ambientales requeridas.
5. Quedarse sin fondos: La exploración es cara y la empresa debe captar capital, ya sea emitiendo nuevas acciones en el mercado de capitales o buscar alternativas como vender la empresa, asociarse o fusionarse con un tercero.
6. Variación del precio del *commodity*: Si el precio del mineral baja en el mercado y no es económicamente viable continuar con la exploración, la empresa puede optar por suspender operaciones hasta que el precio mejore o recuperar parte de lo invertido vendiendo el proyecto a un tercero.
7. Conflictos socioambientales: Estos conflictos por concepto de contaminación ambiental pueden judicializarse y detener la operación por tiempo indeterminado, pudiendo incluso cancelarse el proyecto vía una resolución judicial o por la propia negativa de la comunidad.
8. Gestión deficiente: evaluar al personal que maneja la empresa y que dirige el proyecto. Es importante que la gerencia y directorio tengan un presupuesto establecido y una política de gastos, así como experiencia en geología y en el levantamiento de fondos.

(Hughes, 2021)

Lo propuesto por Hughes no significa que todas las causas de fracaso deban coincidir al mismo tiempo, puesto que una causa puede desencadenar en otra y propiciar un efecto dominó destinado al fracaso de la **MJ**. Por ejemplo, una mala administración, ya sea nombrando a un gerente general sin experiencia en gestión de proyectos o a una plana gerencial que no sepa administrar gastos, repercute en el desempeño financiero y contable de la sociedad, lo cual es visto y analizado negativamente por cualquier inversionistas o acreedores en el supuesto que la **MJ** solicite una modalidad de financiamiento externo. Otro factor a considerar es tener una buena relación con las comunidades locales (y un equipo de relaciones comunitarias), dado que la actividad de exploración igualmente afecta el terreno superficial al realizarse movimientos de tierras y posible acumulación de relaves y de tierra extraída, significando que alguien de la comunidad, pese a contar con un contrato de uso de terreno superficial, pueda presentar demandas o denuncias por contaminación ambiental ante los representantes de la **MJ**.

Respecto a las modalidades de exploración, las **MJ** pueden realizar dos modalidades para proyectos mineros:

- *Proyectos Greenfield: Son aquellos proyectos que se realizan sobre un área en la que no existen construcciones, de tal forma que no es necesario demoler, remodelar, mantener o adaptar estructuras para el desarrollo del nuevo.*
- *Proyectos Brownfield: Son aquellos que tienen como característica ser la ampliación de proyectos de exploración ya existentes, es por ello que se asientan en espacios geográficos donde existió actividad minera anteriormente.*

(MINEM, 2020)

La primera es equiparable a empezar desde cero en una zona específica, sin más información que la acumulable por datos públicos, experiencia de los profesionales involucrados o referencias geológicas, donde de encontrarse un yacimiento mineral será de entera explotación de la **MJ**. En cambio, la segunda es menos riesgosa porque involucra una zona geográfica previamente explorada y posiblemente con minas en etapa de exploración adyacentes, cuya ventaja es la existencia de información geológica que permite evaluar ampliaciones de trabajos y de posibles yacimientos. En otras palabras, el financiamiento dependerá de qué tan adversos al riesgo son los inversionistas y su conocimiento en el sector, el grado de avance del proyecto minero o la potencialidad del mismo, el mineral a explorar, entre otros factores que permiten identificar las contingencias financieras y legales para cada categoría.

Por ejemplo, un proyecto *Greenfield* es una hoja en blanco que debe ser completada por la **MJ**, para lo cual deben identificarse a los propietarios de los terrenos superficiales del área de exploración y definir si pertenecen a privados, a Comunidades Campesinas y/u Originarias o son terrenos eriazos pertenecientes al Estado, dado que con la anuencia del propietario es que la **MJ** podrá iniciar perforaciones y estudios geológicos. Asimismo, dependiendo si el propietario del terreno superficial es privado o el Estado, se deberán gestionar las autorizaciones de uso de terreno respectivas, ya sea con un Contrato de Uso de Terreno Superficial y/o procedimientos administrativos en el caso de ser terrenos eriazos, que, para el primer caso, involucran negociaciones que no siempre son fáciles de sostener.

A su vez, las distintas autorizaciones sectoriales adicionales implican un tiempo prudencial para ser obtenidas, puesto que las entidades gubernamentales no suelen respetar los plazos establecidos. La ventaja, como se desprende, es que la recompensa es mayor en cuanto a la potencialidad de mineral a encontrarse, ya que es una zona que no ha sido previamente explorada, por lo que le podría la **MJ** estar sentada sobre “*una mina de oro o cualquier otro mineral*”.

En cambio, un proyecto *Brownfield* permite al inversionista un panorama más claro sobre las contingencias antes referidas, en tanto que existe data con la que cuenta la **MJ** (en el caso de una ampliación de estructuras y trabajos) o por la pre-existencia de labores y de construcciones mineras, al igual que estudios geológicos y financieros que permiten corroborar la viabilidad del proyecto y de encontrar nuevos yacimientos. Además, al existir data geológica y presencia de actividad minera, los propietarios de terrenos superficiales (en caso de ser privados) están más abiertos a negociar y a facilitar el acceso de nuevos actores, permitiendo en los hechos obtener un retorno de la inversión más rápido, tomando en cuenta los elementos antes referidos.

Las desventajas para este tipo de categoría pueden ser de índole ambiental, toda vez que la existencia de pasivos ambientales es una constante, que deberá ser cotejada al momento de elaborar el instrumento ambiental respectivo y de las coordinaciones que se efectúen con las autoridades competentes. Otro punto en contra es que los nuevos yacimientos a encontrarse no puedan ser de la misma pureza o concentración, y se requieran trabajos de perforación en otras zonas, lo que, para efectos, supondría que determinadas partes del proyecto en cuestión serían *Greenfield*.

Por lo tanto, al referirnos a una **MJ**, tenemos que tomar en cuenta que es una empresa dispuesta a arriesgar vehículo económico cuyo incentivo es poner en valor un proyecto minero, ya sea para venderlo a otra empresa minera o para captar financiamiento en el mercado de valores o en el capital privado, y desarrollar la fase de explotación minera.

Conviene precisar que para el año 2023, el Ministerio de Energía y Minas maneja una cartera de 74 proyectos mineros: 55 proyectos *Greenfield* y 17 proyectos mineros *Brownfield*, que equivalen a una inversión total de US\$ 596'000,00.00 (Quinientos Noventa y Seis Millones y 00/100 Dólares Americanos), conforme al siguiente cuadro obtenido del Ministerio de Energía y Minas (Minas, 2023) :

Gráfico 05: Inversión en proyectos de exploración de mina según el tipo de exploración

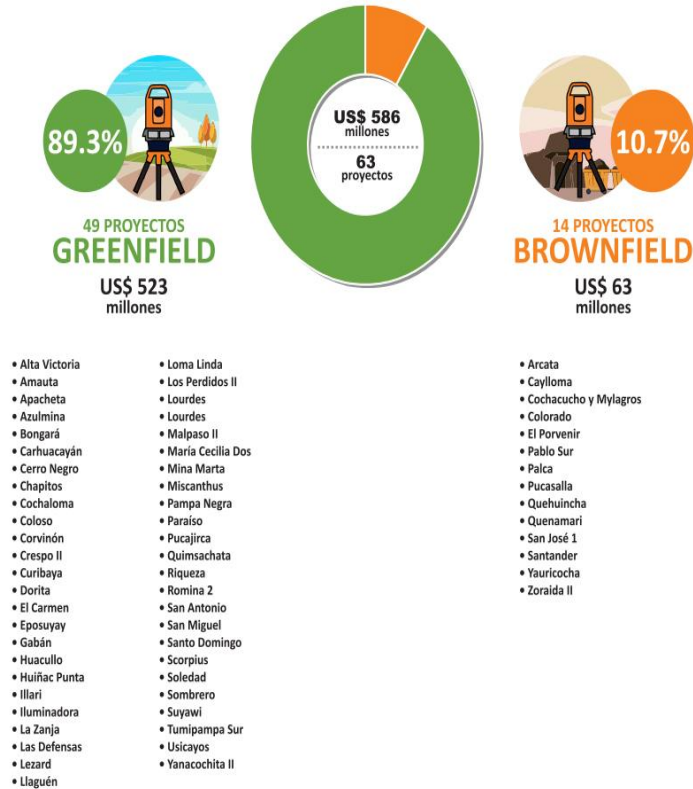


Figura 3: Cartera de proyectos de exploración para el año 2023

El cuadro refleja un interés de las **MJ** en los proyectos *Greenfield* para encontrar nuevos depósitos minerales, dado que por la coyuntura internacional que se vive desde el año 2020 (aparición de COVID-19 y efectos Post-COVID hasta la fecha) los precios de los minerales han subido de forma considerable debido a la coyuntura internacional y a las nuevas tecnologías, por ejemplo, el uso de litio, proyectándose una tendencia que puede confirmar el inicio de un nuevo super ciclo de minerales, lo cual entusiasma al mercado, a los inversionistas y debiera también incentivar al Perú, puesto que es una oportunidad para captar inversión extranjera y ampliar la cartera de proyectos en fase de exploración minera, favoreciendo el empleo de los **SA** como financiamiento alternativo.

1.3. Contratos mineros en el marco del derecho peruano

En este subcapítulo se abordan los contratos mineros denominados “típicos” reconocidos en el **TUO**, que a primera vista pueden considerarse como adaptaciones de contratos civiles al sector minero. Conforme se indica en las siguientes líneas, los contratos mineros típicos involucran únicamente a los derechos mineros, entiéndase concesión minera, concesión de beneficio, concesión de labor y actos de disposición temporal o permanente sobre dichos derechos mineros. Asimismo, estos contratos mineros típicos para que sean oponibles ante terceros y ante el Estado (en todos sus niveles: gobierno central, gobierno regional y gobierno local, y ante cualquier entidad pública) debe cumplir con la formalidades establecidas en el **TUO**, **REGLAMENTO TUO** y lo indicado en el Reglamento de Inscripciones del Registro De Derechos Mineros de **SUNARP**, puesto que son contratos sujetos a formalidades legales para su exigibilidad y eficacia, en tanto que los contratos antes referidos son títulos habilitantes que permiten gestionar autorizaciones sectoriales ante cualquier entidad estatal.

Los contratos reconocidos en el **TUO** pueden clasificarse, según Lastres, *en tres categorías: principales, preparatorios y accesorios* (Lastres, 2009), siendo los contratos principales autónomos e independientes de cualquier otro contrato, destacando el contrato de transferencia, de cesión minera y de riesgo compartido. En segundo lugar, los contratos preparatorios son, conforme al Código Civil, aquellos que tienen la posibilidad de configurarse en un contrato definitivo, por ejemplo, el contrato de opción de transferencia, que permite ejercer el derecho para firmar un contrato preestablecido orientado a transferir la propiedad del derecho minero. Por último, la tercera categoría es de los contratos accesorios, que como se entienden, están vinculados a un contrato u acto jurídico principal. En esta categoría calza el contrato de hipoteca minera, el cual es un gravamen sobre la concesión minera y depende del cumplimiento de una obligación principal, compartiendo el mismo sustento legal dispuesto por los artículos 1097° y siguientes del Código Civil, al considerar la hipoteca minera como un contrato accesorio.

Además, el **REGLAMENTO TUO** precisa entre sus artículos 128° a 165° las características y formalidades de cada uno de estos contratos, resaltando que de forma supletoria son aplicables tanto el Código Civil y la Ley General de Sociedades, abriendo un punto de discusión sobre si los contratos del **TUO** son contratos “mineros” o contratos de naturaleza civil destinados a la actividad minera, toda vez que en el **TUO** ni en el **REGLAMENTO TUO** se propone una definición sobre el concepto de contrato minero, sino que estas normas enumeran una lista de contratos que pueden celebrarse en el marco de las actividades mineras, los cuales están referidos a las actividades de dicha industria (incluidas las de exploración y explotación), sin necesidad de ingresar a un debate o definición jurídica sobre el origen de dichos contratos mineros. Por esta razón, la doctrina ha pretendido resolver aquella interrogante. Delgado (Delgado, 2002) propone una definición del contrato minero, tomando como premisa la definición de contrato civil indicada en el artículo 1351° del Código Civil, focalizando que las relaciones jurídicas patrimoniales creadas, reguladas, modificadas o extinguidas son únicamente para derechos mineros o para productos de la actividad minera.

De igual tenor es Belaunde, quien precisa que la contratación minera se desenvuelve dentro del aspecto del derecho privado (relaciones jurídicas intersubjetivas sobre intereses particulares), basándose en contratos cuyo origen provienen del Código Civil, dejando la intervención del Estado en lo referido a la inscripción de los contratos “mineros” en el Registro de derechos mineros de los Registros Públicos (Belaunde M. , 2011), dando a entender que el legislador al abordar la actividad minera mediante el **TUO** y **REGLAMENTO TUO** no buscó innovar la normativa minera, sino en adecuar la actividad minera a los intereses de los titulares mineros durante las diversas etapas de la actividad minera y frente a terceros y al Estado.

Por ejemplo, el contrato de cesión minera y el contrato de opción de transferencia suelen celebrarse en la etapa de exploración minera, cuando no hay certeza sobre la existencia de yacimientos ni de reservas de mineral, razón por la cual, son contratos temporales y que suelen celebrarse conjuntamente, porque recompensa el riesgo asumido por la empresa minera al iniciar actividades de exploración y encontrar los referidos yacimientos, al beneficiar a la empresa minera a adquirir las referidas concesiones mineras a un precio predeterminado y de

forma exclusiva y excluyente ante el interés de cualquier tercero también interesado. Por una parte, el contrato de cesión, según el artículo 166° del **TUO**, permite que el titular de la actividad minera (ya sea de una concesión minera, concesión de beneficio, laboral general o transporte minero a tercero) traslade de forma temporal al cesionario los derechos y las obligaciones correspondientes al cedente a cambio de una compensación. Estos derechos y obligaciones están comprendidos en el **TUO** y demás normas vinculadas, destacando entre las más importantes las referidas a la obligación de inversión mínima en cada concesión minera y/o al pago de los derechos de vigencia y de penalidad.

En resumen, los contratos mineros típicos se encuentran reconocidos en el **TUO** y permiten al titular minero celebrarlos con el objetivo de establecer relaciones comerciales con terceros, pudiendo ceder temporalmente dichos derechos mineros, transferirlos o disponer de éstos según lo establecido en el **TUO**. A su vez y según lo indicado, los contratos mineros típicos deben cumplir con ciertas formalidades para que sean inscritos ante **SUNARP** y sean oponibles ante terceros y ante las autoridades gubernamentales, puesto que la no inscripción ante **SUNARP** no es sinónimo de nulidad *per se*, si no de ineficacia para la obtención de autorizaciones sectoriales.

Con la exigencia del cumplimiento de determinadas formalidades, se dota de seguridad jurídica y de oponibilidad a las partes intervinientes. Para ello, no es necesario iniciar un trámite administrativo ante el Ministerio de Energía y Minas o ante alguna Dirección Regional de Minería de algún Gobierno Regional, pues estas entidades administrativas no aprueban el contenido del contrato. La única entidad competente para calificar e inscribir los contratos reconocidos en el **TUO** es **SUNARP**, basándose en las normas aplicables para dicha inscripción, razón por la cual **SUNARP** cumple con lo estipulado en el Capítulo III (artículo 29° al 43°) del Reglamento de Inscripciones del Registro De Derechos Mineros de **SUNARP**.

Siendo así, se proceden a analizar los contratos mineros típicos antes mencionados:

□ **Contrato de cesión minera**

El contrato de cesión minera⁹ se encuentra detallado entre los artículos 166° a 171° del TUO. Es un contrato de naturaleza temporal que cede los derechos y obligaciones referidos a la titularidad de la concesión minera a favor de un tercero y que puede confundirse con el contrato de arrendamiento comprendido en el Código Civil. No obstante, las diferencias más resaltantes es que el contrato de cesión minera no establece un plazo máximo de duración, tampoco está facultado el cesionario en “sub-ceder” la concesión minera, a diferencia del contrato de arrendamiento, donde el arrendatario, con autorización del arrendador, puede subarrendar el inmueble. Además, el cesionario no está obligado a devolver el bien inmueble (la concesión minera) en el mismo estado en el que le fue entregado, salvo el desgaste del uso tradicional del bien, puesto que, durante la vigencia de la cesión minera, el cesionario realiza actividades de exploración minera que implican actividades de perforación, de remoción de tierras y otras, que en los hechos imposibilita devolver la concesión minera en el mismo estado al entregado.

En conclusión, por el contrato de cesión minera, el cesionario sustituye al cedente en todos los derechos y obligaciones que exige la ley, pero el cedente conserva su condición de titular. Es decir, no hay transferencia del título sobre la concesión minera o sobre el derecho minero, solamente se acuerda una cesión de derechos y obligaciones, impidiendo durante la vigencia del contrato, que el cedente ejerza actividades económicas sobre las concesiones mineras cedidas. (Gutierrez, 2018) Esto significa que, durante la vigencia del contrato de cesión minera, el cedente no puede ejercer actividades mineras ni gestionar ninguna autorización sobre el derecho minero cedido a favor del cesionario, dado que ante las autoridades el cesionario es el titular de dicho derecho y por ende, legitimado para solicitar toda autorización necesaria para sus actividades.

⁹ **Artículo 166.-** El concesionario podrá entregar su concesión minera, de beneficio, labor general o transporte minero a tercero, percibiendo una compensación.

El cesionario se sustituye por este contrato en todos los derechos y obligaciones que tiene el cedente.

Artículo 169.- El cesionario que esté operando una concesión, no podrá a su vez celebrar con terceros contratos de cesión minera sobre dicha concesión.

□ **Contrato de opción**

El contrato de opción es un contrato preparatorio que consta en el artículo 165^{o10} del TUO y comparte la similitud en cuanto a la definición dispuesta al contrato de opción del Código Civil, salvo la diferencia en la duración del plazo. Mientras que en el Código Civil el plazo máximo debe ser determinado o determinable¹¹, en el TUO se establece que el plazo máximo es cinco (05) años. Esta distinción en cuanto al plazo de vigencia del contrato entre en Código Civil y el TUO no está justificada objetivamente, ya que sin aparente fundamentación el TUO establece como plazo máximo cinco (05) años. Fuera de esta distinción, que para efectos prácticos no afecta el sentido del contrato, el contrato de opción permite al optante la posibilidad, mas no la obligación, de celebrar el contrato definitivo de transferencia de derecho minero o el de celebrar el contrato definitivo de cesión minera, a cambio de una contraprestación. (Campos, Calderón, & Valdez, 2009)

El contrato de opción suele firmarse en conjunto con el contrato de cesión minera. Es decir, se celebra un contrato de cesión minera por el cual el titular minero cede sus derechos y obligaciones a favor del cesionario, quien puede gestionar las autorizaciones respectivas e iniciar las actividades de cateo y prospección, mientras dichas autorizaciones (normalmente para el inicio de actividades de exploración) son obtenidas. A su vez, el contrato de opción (en este caso, de transferencia) es celebrado con la finalidad de asegurar la transferencia del derecho minero a un precio prefijado en el supuesto que las actividades de exploración obtengan resultados favorables, reduciendo posibles riesgos del titular minero en cuanto a negarse a firmar el contrato definitivo por pretender solicitar más dinero por concepto de transferencia.

¹⁰ **Artículo 165.-** Por el contrato de opción, el titular de una concesión se obliga, incondicional e irrevocablemente, a celebrar en el futuro un contrato definitivo, siempre que el opcionista ejercite su derecho de exigir la conclusión de este contrato, dentro del plazo estipulado.

El contrato de opción deberá contener todos los elementos y condiciones del contrato definitivo, pudiendo pactarse que la opción puede ser ejercitada indistintamente por cualesquiera de las partes.

El contrato de opción minera se celebrará por un plazo no mayor de cinco años, contado a partir de su suscripción.

¹¹ **Artículo 1423. – Plazo máximo de la opción**

El plazo del contrato de opción debe ser determinado o determinable. Si no se estableciera el plazo, éste será de un año.

Tanto el contrato de cesión minera como de opción de transferencia son celebrados (recomendablemente) en una sola minuta que posteriormente es elevada a Escritura Pública e inscrita en la partida electrónica del derecho minero.

□ **Contrato de transferencia**

El contrato de transferencia no es definido por el artículo 164¹² del **TUO**, ya que solamente menciona los efectos de la transferencia de la totalidad o parte de dicha concesión minera, señalando que no existe rescisión por lesión, lo cual difiere de lo propuesta por el Código Civil para transferencia de bienes muebles o inmuebles. Esta imprecisión fue corregida parcialmente por los artículos 130°, 131° y 132°¹³ del **REGLAMENTO TUO**, puesto que determinan el objeto de transferencia: el dominio y no la propiedad de la concesión minera, debido a que la concesión minera como título habilitante es un acto administrativo revocable o que puede declararse caduco si incumple con las obligaciones de vigencia estipuladas en el **TUO**. Esto significa que la concesión minera no pertenece al titular minero, si no que le es otorgado por un tiempo determinado, que puede sostenerse de forma indefinida en el tiempo siempre y cuando el titular cumpla con las condiciones y obligaciones para su vigencia, quedando siempre la posibilidad (por más injusto o improbable que parezca) que la autoridad competente revoque el acto administrativo de otorgamiento de acto administrativo por cualquier causa atribuible, por ejemplo, si el gobierno decide nacionalizar empresas privadas

¹² **Artículo 164.-** En los contratos en los que se transfiera la totalidad o alícuotas de concesiones no hay rescisión por causa de lesión.

¹³ **Artículo 130.-** Los contratos a que se refiere el Artículo 164 de la Ley, son aquellos que implican transferencia de dominio.

La transferencia comprende las partes integrantes de la concesión y, en su caso, las accesorias, cuando así se pacte expresamente

Artículo 131.- De conformidad con el Artículo 164 de la Ley, puede transferirse el derecho minero o la parte de derecho que, sobre el mismo, corresponde a alguno o algunos de los solicitantes, previamente a la constitución de una sociedad legal minera.

Artículo 132.- El retracto no es aplicable a la transferencia de derechos mineros, o de parte de derecho sobre ellos.

del sector minero, las resoluciones administrativas que otorgaron las concesiones mineras pueden ser revocadas sin respetar las causales del **TUO**. Es así que por el contrato de transferencia se traslada el dominio sobre la concesión minera a favor de un tercero a cambio de una contraprestación económica. Este derecho de dominio transferido no incide en la propiedad de los recursos naturales sin explotar (son propiedad del Estado conforme al artículo 66° de la Constitución Política del Perú), si no en el derecho que permite el ejercicio de la actividad minera (exploración, explotación, beneficio, entre otros) reconocida por el ordenamiento jurídico peruano. (Baldeón, 2016)

□ **Contrato de hipoteca**

El contrato de hipoteca es similar a la hipoteca indicada en el Código Civil, toda vez que es un gravamen que se inscribe en la partida electrónica de la concesión minera¹⁴ y que, salvo pacto en contrario, incluye las construcciones, instalaciones y demás objetos destinados permanentemente a la actividad minero, conforme lo indicado en el artículo 142° del **REGLAMENTO TUO**. La diferencia que destaca con la hipoteca civil, es que según el artículo 145° del **REGLAMENTO TUO**, no es necesario contar con una tasación de la concesión hipotecada, si no que basta con el monto establecido por las partes en el referido contrato, lo que facilita la ejecución del inmueble en caso de incumplimiento por parte del deudor.

□ **Contrato de Riesgo Compartido**

Respecto al contrato de riesgo compartido, éste se encuentra definido en el artículo 204^{o15} del **TUO**, es un contrato que desentona con los anteriores cuatro contratos abordados

¹⁴ Conforme al inciso 8 del artículo 885° del Código Civil, las concesiones mineras son consideradas como bienes inmuebles.

¹⁵ **Artículo 204.**- El titular de actividad minera podrá realizar contratos de riesgo compartido (joint venture) para el desarrollo y ejecución de cualesquiera de las actividades mineras.

Conforme a su naturaleza, los contratos de riesgo compartido son de carácter asociativo, destinados a realizar un negocio en común, por un plazo que podrá ser determinado o indeterminado, en el que las partes efectúan aportes en bienes, servicios o conocimientos que se complementan, participando en los resultados en la forma que convengan, pudiendo ejercer cualquiera de las partes o todas ellas la gestión del negocio compartido. Salvo

(transferencia, cesión minera, opción y de hipoteca), toda vez que es un contrato netamente empresarial, es decir, orientado a la exploración y/o explotación conjunta de cualquiera de las actividades mineras reconocidas por el **TUO**. Siendo así, a tenor de lo señalado por Lastres (Lastres, 2009) estamos ante un contrato en el que prima la autonomía de la voluntad para realizar actividades mineras sin constituir una nueva persona jurídica, de naturaleza asociativo, que no está subsumido en los contratos asociativos indicados en la Ley General de Sociedades (contrato de Asociación en Participación y Contrato de Consorcio), en el cual solamente una de las partes (pudiendo ser también las otras partes intervinientes) debe contar con la calidad de titular minero se asocia con un tercero (otro titular minero, un privado nacional o un privado extranjero) para desarrollar una actividad minera, respetando las condiciones y exigencias precisadas en el **REGLAMENTO TUO**. Los requisitos mínimos exigidos para su validez son: objeto del contrato, las partes contratantes y sus aportes, plazo del contrato, denominación y los representantes, sus facultades y domicilio común.

Este trabajo no pretende analizar de forma integral los cinco contratos señalados por el **TUO** como contratos mineros, ya que sus alcances están comprendidos para actividades mineras, tomando como base legal a contratos típicos definidos en el Código Civil, a excepción del contrato de riesgo compartido, que proviene del *Common Law* bajo la figura de Joint Venture, y que si bien tiene similitud con los contratos asociativos de Asociación en Participación y el Contrato de Consorcio comprendidos en la Ley General de Sociedades, guarda diferencias propias que no están vinculadas a la normativa minera, si no a decisiones que el legislador precisó tanto en el **TUO** ni en el **REGLAMENTO TUO** sin rigor jurídico, pretendiendo regular un contrato innominado como el de Joint Venture como un contrato minero *per se* y determinando que éste es inscribible como un contrato minero. A mi entender, es positivo que el **TUO** tipifique contratos específicos al amparo de la normativa minera,

pacto en contrario, los aportes en bienes no conllevan transferencia de propiedad sino el usufructo de los mismos.

En el ejercicio de la actividad minera, la asociación en joint venture, al igual que otras formas de contratos de colaboración empresarial, son consideradas titulares de actividad minera.

Estos contratos deberán formalizarse por escritura pública e inscribirse en el Registro Público de Minería.

porque evidencia el interés del legislador por establecer un marco legal para los diversos actores del sector minero, desde la celebración de los referidos contratos hasta la inscripción ante **SUNARP**, lo cual fomenta la seguridad y tráfico jurídico para los diversos derechos mineros reconocidos en el ordenamiento jurídico.

La pregunta esencial para este trabajo es: ¿solamente estos cinco contratos mineros son reconocidos por el **TUO**? La respuesta, luego de entender que la minería es una actividad de alcance global, es negativa. Al amparo de los artículos 162^{o16} y 163^{o17} del **TUO** y del artículo 128 del **REGLAMENTO TUO**, el legislador privilegia la voluntad de las partes y a la libertad contractual para celebrar contratos de naturaleza minera sobre cualquier actividad que involucre derechos mineros, pudiendo inclusive estos contratos ser innominados y atípicos, siempre que el objeto y alcance de dichos contratos no contravengan las reglas generales del derecho común ni lo establecido por el **TUO**, para lo cual serán aplicables de formas supletoria los principios contenidos en el Código Civil y en la Ley General de Sociedades. La única condición, privilegiando la seguridad jurídica de las partes intervinientes y la importancia de los recursos naturales en el marco constitucional, es que los contratos sean elevados a Escritura Pública e inscritos en el Registro Público de Minería para que surtan efectos frente al Estado y terceros, conforme lo exige el **TUO**. La razón también está vinculada a acreditar los derechos inherentes a cada contrato minero ante las autoridades que otorgan autorizaciones sectoriales que facultan las actividades de exploración, explotación y/o comercialización minera. Es importante resaltar que la exigencia de elevar a Escritura Pública e inscribir el contrato ante el

¹⁶ **Artículo 162.-** Los contratos mineros se rigen por las reglas generales del derecho común, en todo lo que no se oponga a lo establecido en la presente Ley.

¹⁷ **Artículo 163.-** Los contratos mineros constarán en escritura pública y deberán inscribirse en el Registro Público de Minería, para que surtan efecto frente al Estado y terceros.

Quedan exceptuados de la formalidad de Escritura Pública, los contratos que celebre el Banco de Fomento Nacional de conformidad a lo establecido en su Ley Orgánica.

registro pertinente de los Registros Públicos es una formalidad *Ad Probationem* y no *Ad Solemnitatem*, puesto que, de no cumplirse con lo antes indicado, el contrato en cuestión no es nulo, si no ineficaz ante terceros y ante cualquier entidad pública, lo que en la práctica imposibilita a las partes a poder realizar cualquier actividad minera. Una conclusión parcial en este trabajo es afirmar que los contratos “mineros” del **TUO** pueden ser innominados u atípicos, siempre que respeten las disposiciones del **TUO** y tengan como objeto actividades mineras o involucren derechos mineros. Un contrato (atípico) no incluido en el **TUO** pero que es empleado en el sector minero es el denominado “Contrato de Regalía Minera”, que procede a detallarse:

□ **Contrato atípico de naturaleza minera: *Royalty Agreement*.**

Este contrato proviene de la experiencia norteamericana, donde es reconocida como *Royalty Agreement*. El concepto de *royalty* es entendido como una regalía¹⁸ que permite al titular del derecho a recibir un pago por parte del operador minero cuando se inicie la etapa de explotación o comercialización minera en las concesiones minera donde se encuentra incluida dicha regalía” (Monk, 2014), puesto que el titular de la regalía minera tiene derecho a cobrar un porcentaje de la venta del mineral extraído o procesado de ciertas concesiones mineras. En otras palabras, es un derecho de pago de toda venta producida luego de ciertas deducciones que se acuerdan en el contrato en mención, ubicando (al contrato) como exigible en la etapa de explotación minera y que configura un mecanismo alternativo de financiamiento que supone un pago al titular equivalente a un porcentaje de los ingresos obtenidos y puede ser inscrito en las partidas electrónicas de las concesiones mineras involucradas como si fuera un carga (Lengua, Las regalías contractuales como mecanismo alternativo de financiamiento de la industria minera, 2021)

Esta regalía contractual difiere por lo tanto al concepto de regalía minera reconocida por la Ley No. 28258, Ley de Regalía Minera y su Reglamento (Decreto Supremo No. 157-2004-EF), cuya naturaleza es una obligación de pago de origen legal a cargo del titular de una concesión minera por los ingresos obtenidos como consecuencia de la explotación de recursos

¹⁸ Este concepto de regalía es distinto al de regalía minera detallado en la Ley N° 28258, conforme se indicará.

minerales metálicos y no metálicos, y que para efectos de este trabajo no será tomado en cuenta, ya que no es producto de un contrato o acuerdo de voluntades entre un titular minero y su contraparte, ni menos corresponde a un contrato de financiamiento alternativo de proyectos mineros. Sin embargo, es oportuno mencionar esta regalía minera como obligación legal de pago de un titular de concesiones mineras, para evitar comparaciones con el *Royalty Agreement* que es empleado en la actividad minera, y que versa sobre el derecho de cobro que tiene el titular de la regalía minera respecto a un porcentaje de la producción, tomando como referencia los ingresos brutos o netos obtenidos por la explotación y comercialización de minerales.

En la experiencia comercial, las regalías contractuales o *royalties* más empleados son: *NET SMELTER RETURN (NSR)* y *NET PROFIT INTERESET (NPI)*

La Regalía NSR refiere al valor neto ingresado como consecuencia de la venta del mineral de determinadas concesiones mineras. Las deducciones “incluirán todos los costos incurridos por el fundidor, tales como gastos por fundición y de refinamiento y los castigos que se realiza al mineral por concepto de impureza, además de los costos de transporte y de seguros aplicables” (Baldwin, 2003) El valor neto es calculado luego de descontar los gastos relativos a producción y transporte, sin contar pagos por impuestos, que no son computados para el cálculo. Es la regalía contractual más usada debido a su fácil calculo. Por otra parte, la Regalía *NPI* “es sobre las utilidades operativas del operador minero y permite al operador deducir todos los costos vinculados a la exploración y al capital de trabajo previo a obtener beneficios de la operación minera, lo cual es difícil de calcular y objeto de discrepancias entre el operador minero y el titular de la regalía” (Monk, 2014) Esta regalía implica un riesgo para el titular del derecho ya que el operador minero puede incluir muchos gastos vinculados a la exploración minera y producción en el cálculo del porcentaje a entregar que restan en el total a pagar, lo que eleva los costos de transacción y obligará al titular de la regalía a incurrir en gastos de auditoria para asegurar y corroborar el monto de pago.

En nuestro ordenamiento, ambas regalías han sido reconocidas como contratos inscribibles en el Registro de Minería de los Registros Públicos, dado que la regalía contractual (como se ha precisado) es inscribible en las partidas electrónicas de las concesiones mineras a título de carga, entendiéndose para ello que el contrato de regalía debe ser elevado a Escritura Pública y posteriormente inscrito en el referido Registro de Minería.

Los Registros Públicos, a través de la Resolución N° 028-2011-SUNARP-TR-A, de fecha 17 de enero de 2011, emitida por la Quinta Sala del Tribunal Registral de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos, indicó respecto a la regalía contractual minera lo siguiente:

“10. Este tipo de regalía voluntaria y establecida entre particulares es simplemente una carga sobre la producción minera de manera perpetua o limitada en el tiempo, según la vida de la concesión minera involucrada en su constitución y finalmente, según los términos y condiciones particulares de cada contrato...”

Asimismo, considerando que la regalía no persigue al titular de la concesión, sino a la concesión misma, ésta debería ser analizada bajo la naturaleza de una carga real y, por ende, susceptible de ser inscrita en el Registro correspondiente:” (2011)

Por lo tanto, el **TUO** sí reconoce que cualquier otro contrato que involucre derechos mineros y no esté tipificado en esta norma, es legalmente válido en ejercicio de la libertad contractual de las partes siempre que respeten las condiciones mínimas indicadas en la citada norma. Siendo así, es posible celebrar un “Contrato de Regalía Contractual” como contrato atípico que sea inscrito ante **SUNARP** en la partida electrónica del derecho minero involucrado, lo que representa un avance en la interpretación del **TUO** y una ventaja para todo titular minero, incluido las **MJ**, en tanto que permite celebrar contratos de índole comercial que provienen de la práctica extranjera. Entre estos contratos atípicos figuran los **SA**, que conforme se indicará en el capítulo 3, pueden ser inscritos ante **SUNARP** pese a provenir de la práctica extranjero y no encontrarse tipificado en el **TUO**.

Capítulo 2: Dificultades de financiamiento para las Mineras Junior

El Primer Capítulo abordó de forma general la actividad minera, incidiendo en la etapa de exploración y cómo las **MJ** intervienen en dicha etapa. Se incidió en el concepto de **MJ** y en sus principales características, exponiendo los problemas que enfrentan para el desarrollo de un proyecto minero, tomando como referencia aspectos externos de índole social, político y factores económicos vinculados a la obtención de capital. Asimismo, se analizaron los contratos mineros típicos reconocidos en el **TUO** y cómo éstos difieren de los contratos civil, señalando que el objeto de estos contratos está vinculado a cualquiera de las actividades mineras reconocidas en la legislación minera. Estos contratos típicos no son los únicos reconocidos en el ordenamiento jurídico, toda vez que se desarrolló y justificó la interpretación extensa sobre la tipicidad de la contratación minera al amparo del **TUO**, dado que, en la práctica nacional, tanto legislativa como registralmente, es posible celebrar e inscribir contratos mineros atípicos bajo la ley peruana. Es así que se mencionan como ejemplo los “Contratos de Regalías Mineros”, o denominados “Mining Royalties Agreements”, que provienen del *Common Law* y han sido inscritos en las partidas registrales de las concesiones mineras como cargas. Siguiendo con esta línea, se concluyó que sí es posible celebrar e inscribir los **SA** ante **SUNARP**, siempre que cumplan con los requisitos de ley, tanto del **TUO**, **REGLAMENTO TUO** y los reglamentos aplicables de **SUNARP**.

Este capítulo tiene como propósito mencionar y precisar por qué las distintas modalidades de financiamiento, tanto tradicional como alternativo, pueden ser convenientes o no para una **MJ**, tomando como eje las características y necesidades de dicha empresa, puesto que cada forma de financiamiento tiene impactos distintos dentro de la **MJ** y en el manejo de la empresa. De antemano se indica que las modalidades de financiamiento señaladas no son excluyentes y pueden ser aplicadas de forma conjunta y/o concatenada en la actividad minera, aunque no necesariamente durante la fase de exploración, pudiendo emplearse algunas formas de financiamiento en la etapa de exploración y otras en la fase de explotación minera o de construcción de mina.

Respecto a las modalidades tradicionales de financiamiento, se mencionarán las más conocidas y que suelen emplearse para todo tipo de actividad económica: 1) préstamo corporativo; 2) aporte de capital de los socios y 3) Levantamiento de capital en la BVL.

Sobre las modalidades alternativas de financiamiento, se eligieron cuatro modalidades, no significando que sean las únicas, si no que éstas representan diversos enfoques para acceder a financiamiento: 1) Project Finance; 2) Fideicomiso; 3) Regalía Contractual Minera y 4) Crowdfunding.

2.1. Financiamiento Tradicional

a) Préstamos corporativos

Esta opción suele ser la primera que un empresario evalúa para acceder a financiamiento, ya que estos préstamos son otorgados por entidades financieras con presencia en todo el país. A grandes rasgos, un préstamo corporativo es entendido como *“un mecanismo de financiación mediante el cual una entidad financiera le presta una suma de dinero a una compañía con el propósito que esta última pueda financiar el capital de trabajo para las actividades de giro ordinario de sus negocios...”* (Arrazola, 2021)

Esta modalidad de financiamiento implica que una entidad financiera presta una suma determinada de dinero a cambio de un repago establecido en un cronograma a corto y mediano plazo. Este repago incluye el capital más los intereses pactados, los cuales no pueden ser negociados con la entidad financiera si es que la empresa solicitante cuenta con presencia en el mercado, entre otros factores que el acreedor considere. Sin embargo, en la mayoría de las ocasiones el acreedor tiene tasas de interés determinadas según el nivel de riesgo, sector, probabilidad de repago y las garantías que se constituyan a su favor. En otras palabras, la entidad financiera tiene poder de negociación, y, por ende, establece las condiciones que estime a su favor sobre el pago, cuotas, penalidades, entre otras.

Es importante situarnos desde la perspectiva de la entidad financiera, dado que es un actor adverso al riesgo y esto se refleja en las condiciones con las que el contrato de crédito es celebrado. Siendo así, la **MJ** se encuentra en desventaja frente a otras empresas del mismo rubro pero con mayor presencia en el mercado o que se encuentran en una etapa más avanzada del proyecto (incluida la fase de explotación) o con empresas de otros rubros económicos, puesto que la entidad financiera para cubrirse de cualquier evento de incumplimiento de repago, exigirá además de una tasa alta de interés, de un cronograma de pago rígido, la mayor cantidad de garantías de la **MJ**, tanto mobiliarias como inmobiliarias, pudiendo exigir otorgamiento de garantías personales de los accionistas.

¿Cómo una **MJ** puede afrontar este tipo de condiciones? Realmente es difícil responder si existe un método financiero para soportar estas exigencias de repago. Estamos ante dos actores (entidad financiera – **MJ**) que responden a estímulos distintos. Por un lado, el prestamista tiene como fuente de ingreso el interés cobrado por prestar dinero, mientras que la **MJ** busca financiarse con dicho préstamo para desarrollar un proyecto minero. Es decir, la entidad financiera es un acreedor que no está interesado en si el proyecto es viable, si no en que la **MJ** cumpla con el pago de las cuotas, trasladando el riesgo en el valor de la tasa y su variación en el tiempo.

Por su parte, la **MJ** se encuentra en una situación de incertidumbre también, porque no puede predecir si el proyecto entrará a la etapa de producción antes del inicio del cronograma de pago, tomando como referencia que no suelen estipularse plazos de gracia por un período prolongado.

Siendo así, ¿es conveniente acceder a préstamos corporativos?

La lógica inclina a una respuesta negativa si es que la **MJ** no cuenta con respaldo financiero otorgado por los ingresos que pudiera generar, el soporte de los accionistas o de la empresa matriz, puesto que la entidad financiera al evaluar financieramente a la **MJ** determinará (casi) con certeza que el riesgo de repago del préstamo corporativo es muy alto, lo cual se reflejará en una elevada tasa de interés, un cronograma de pago a corto plazo y la exigencia de diversas garantías por la empresa y/o sus accionistas. Suponiendo en el caso

hipotético que la **MJ** califique para el referido préstamo, es importante determinar si el avance del proyecto minero. En el supuesto que es un proyecto GREENFIELD, la **MJ** no contará con las concesiones mineras (sea bajo un contrato de cesión minera, transferencia o tramitada ante la autoridad competente), ni habrá realizado perforaciones que permitan analizar las muestras y determinar si hay yacimientos, tampoco contará con la aprobación de un estudio ambiental y otras autorizaciones sectoriales. Para este supuesto, la posibilidad de repago del préstamo es muy baja y posiblemente quienes asuman las obligaciones de pago sean los accionistas y la empresa matriz vía ejecución de garantías personales como reales (mobiliarias e inmobiliarias)

En cambio, si el proyecto es BROWNFIELD o se encuentra en una etapa de exploración avanzada, es probable que el préstamo tenga mayor impacto en la viabilidad del citado proyecto, porque la **MJ** cuenta con la titularidad de las concesiones mineras (como titular o cesionario) y de autorizaciones sectoriales que habilitan las actividades de exploración. En este punto, la entidad bancaria exigirá las mismas condiciones para el préstamo corporativo. La diferencia es que la **MJ** sí podría otorgar garantías que respalden el préstamo, no trasladando dicha obligación directamente a los accionistas o la empresa matriz.

En ambos supuestos, la entidad financiera velará por el repago del préstamo, exigiendo la mayor cobertura por parte de la **MJ**, de sus accionistas y de la empresa matriz. En el mejor escenario, lo que puede reducirse es el valor de la tasa si es un proyecto BROWNFIELD, pero es poco probable que pueda pactarse un cronograma de pago beneficioso para la **MJ**, porque los bancos no suelen otorgar préstamos corporativos a largo plazo a empresas que no cuentan con solidez financiera o a empresas que se dedican al rubro de exploración minera debido al riesgo que esto implica. Caso contrario son los préstamos corporativos que medianas y grandes empresas mineras pueden solicitar, teniendo como respaldo la producción y venta de mineral que realizan.

Por lo tanto, la opción del préstamo corporativo es altamente costosa porque una entidad financiera no suele tener un área especializada en exploración minera, lo cual sitúa a dicha entidad en una posición de cautela y desconfianza, trasladando tales percepciones y falta de información a las tasas de interés, al cronograma de pago y la constitución de garantías que asumirá la **MJ** para tales efectos.

b) **Aporte de capital social de los socios**

El capital social puede verse desde dos perspectivas: económica y jurídica (Salas, 1998), siendo que la primera considera al capital como las aportaciones que los socios realizan para que la sociedad desarrolle los negocios y operaciones vinculadas al objeto social. No obstante, esta visión es limitada y restringe su funcionabilidad. Desde una visión jurídica, es visto como garantía para que los socios de la empresa no disminuyan la cobertura patrimonial a la que asciende el capital y pierda valor la empresa. Además, el capital social permite organizar la toma de decisiones dentro de la sociedad, ya que la participación de los accionistas y el peso de sus decisiones se ve reflejado en el porcentaje de acciones que hayan sido emitidas a su nombre. En otras palabras, más peso y relevancia tiene un accionista que cuente con una participación mayoritaria en el capital social, que un accionista minoritario (para estos defectos, debe tomarse en cuenta el número de accionistas con un porcentaje mayoritario), al momento de tomar decisiones en la Junta General de Accionistas, acorde a las mayorías requeridas por ley en la Ley General de Sociedades.

Conforme se indicó en el Capítulo 1, las **MJ** son sociedades de escaso capital social y con un accionariado reducido, normalmente son dos accionistas, la empresa matriz como accionista mayoritario y un segundo miembro minoritario que suele ser afín al otro accionista. Entonces, es una sociedad que depende de los aportes del accionista mayoritario, quien nombra a los gerentes y a los miembros del directorio si lo hubiera, dado que la mayoría de **MJ** son constituidas bajo la modalidad de Sociedad Anónima Cerrada, la cual deja de forma optativa la inclusión del directorio como órgano societario. Asimismo, se indicó en el Capítulo 1 que las **MJ** que disponen de capital limitado para efectuar las inversiones necesarias por cuenta propia durante la etapa de exploración. Es decir, es una sociedad que cuenta con dinero para iniciar operaciones, pero no puede asegurar que este capital cubrirá todos los gastos relacionados con la etapa de exploración. Por ejemplo, la **MJ** puede proyectar los costos relacionados a la elaboración del estudio de impacto ambiental por una empresa especializada, también cuantificar los costos relacionados a la obtención de autorizaciones sectoriales, puesto que son trámites administrativos públicos, incluyendo en esta proyección los costos por obtener las concesiones mineras si es que la **MJ** directamente las solicita. No obstante, hay costos que son variables o inciertos que no son cubiertos desde el inicio. Entre ellos están los costos por

adquirir la concesión minera, tanto por la celebración de un contrato de cesión minera y de opción, así como el contrato de transferencia. Conforme se precisó en el Capítulo 1, estos contratos son típicos, están detallados en el TUO y responden a distintos momentos de la etapa de exploración. Sobre los montos para el pago del derecho de cesión minera y de opción de transferencia, estos son alcanzados luego de sostener negociaciones con el titular de las concesiones mineras. Lo usual es que sea un contrato a plazo determinado sujeto a pagos periódicos, que, de completarse en su totalidad, dan derecho a la MJ a adquirir las concesiones mineras. Además, se debe considerar si sobre las concesiones mineras se han desarrollado ya actividades previas o cuenta con data geológica de proyectos anterior, puesto que sirve como indicador para estimar el precio de transferencia. Al tomar en consideración los elementos predecibles e impredecibles que conforman la actividad de exploración minera, uno concluye que los recursos requeridos por la MJ son variables, excediendo la capacidad financiera de los socios, quienes como se ha señalado, si bien tienen interés en encontrar yacimientos mineros, no son inversionistas con una espalda financiera que soporte la totalidad de gastos.

Esta situación ocasiona que en determinado momento la MJ acuda al mercado para acceder a financiamiento, toda vez que los accionistas de la MJ difícilmente asumirán el riesgo por sí mismos. La opción de financiamiento por aporte de capital puede considerarse al momento de la constitución de la MJ o de forma posterior, cuando la MJ esté realizando actividades de exploración y requiera de fondos. Para el segundo escenario, es aplicable para los socios lo dispuesto por el artículo 202^{o19} de la Ley General de Sociedades. Bajo ese esquema, el aporte dinerario *se realiza por depósito en cuenta de la sociedad o si es un aporte de bien inmueble, desde la manifestación de voluntad del aportante en la escritura pública del referido aumento.* (Nortcote, 2011)

¹⁹ Artículo 202.- Modalidades

El aumento de capital puede originarse en:

1. Nuevos aportes;
2. La capitalización de créditos contra la sociedad, incluyendo la conversión de obligaciones en acciones;
3. La capitalización de utilidades, reservas, beneficios, primas de capital, excedentes de revaluación; y,
4. Los demás casos previstos en la ley.

En el caso concreto, el aporte dinerario es por depósito en la cuenta bancaria de la sociedad que servirá como sustento para acreditar el aumento de capital. Igual criterio es por el aporte de capital de bien inmueble, dado que dicho bien se valoriza en la Escritura Pública y es sustento para aumentar el capital social.

Estas dos modalidades responden al inciso 1 del artículo 202° de la Ley General de Sociedades. Sin embargo, otra modalidad empleada es la de capitalización de créditos del accionista contra la sociedad, descrita en el inciso 2 del referido artículo, que responde a la situación de deuda de la sociedad con uno o varios socios, como consecuencia de *préstamos de dinero para cubrir gastos de operación y que la sociedad no dispone de dinero para pagar dicha deuda, procediendo la sociedad a capitalizar la deuda y emitir acciones al socio por el valor del crédito*. (Nortcote, 2011)

Este préstamo por parte de los accionistas es distinto al préstamo corporativo indicado en el punto anterior, ya que el préstamo no está condicionado al otorgamiento de garantías personales y/o reales por parte de los otros accionistas o de la propia **MJ**, ni al cumplimiento de pago de un cronograma flexible y que incluye tasas de interés elevadas, porque la finalidad es que el dinero sea empleado para el desarrollo del proyecto sin la presión de repagar en el corto plazo. En este supuesto, el accionista (acreedor) puede optar por convertir la deuda pendiente de pago en acciones de la Sociedad como consecuencia de un aumento de capital, que deberá ser aprobado por la Junta General de Accionistas de la **MJ**, con la participación del acreedor (socio), quien deberá manifestar su conformidad para dicha capitalización de créditos. Esta opción permite que el accionista de **MJ** vea satisfecha su deuda con la emisión de acciones de **MJ**, lo que aumenta su participación en la empresa y el ejercicio de los derechos inherentes como consecuencia del referido aumento de capital social.

Esta modalidad de financiamiento no considera el aumento de capital por parte de un tercero ni las implicancias de dicho aumento en la composición del accionariado de la **MJ**, porque de producirse el ingreso de un nuevo accionista, habría que determinar su participación en el capital social y cómo la adopción de acuerdos por Junta General de Accionistas se vería afectada, en tanto que este nuevo accionista no estaría interesado en ingresar a la **MJ** si es que no se le asegura un porcentaje que permita bloquear cualquier decisión de la Junta General de Accionista, tanto para el quórum de convocatoria como para la adopción de acuerdos, según lo

establecido en los artículos 115^{o20}, 126^{o21} y 127^{o22} de la Ley General de Sociedades. Bajo este esquema, el ingreso de un nuevo socio con posibilidad de bloquear la adopción de determinados acuerdos es un aspecto a evaluarse, considerando cómo será el comportamiento del nuevo accionista. Un ejemplo para que esto ocurra es que el nuevo accionista también sea una empresa dedicada a actividades de exploración minera y que comparta los mismos intereses que los actuales accionistas de la **MJ** y que, sobre todo, esté dispuesta a seguir invirtiendo mientras dure la etapa de exploración, es decir, que no sea únicamente un pago inicial de ingreso, si no que sea un compromiso de inversión.

En conclusión, la modalidad de aporte de capital de socio puede ser por dos vías: aporte dinerario en la cuenta bancaria de la **MJ** o la capitalización de créditos contra la sociedad producto de préstamos del accionista que no fueron pagados en su oportunidad. En ambos casos, significa que el accionista invierte de su propio dinero para que la **MJ** realice sus

²⁰ Artículo 115.- Otras atribuciones de la Junta Compete, asimismo, a la junta general:

1. Remover a los miembros del directorio y designar a sus reemplazantes;
2. Modificar el estatuto;
3. Aumentar o reducir el capital social;
4. Emitir obligaciones;
5. Acordar la enajenación, en un solo acto, de activos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital de la sociedad;
6. Disponer investigaciones y auditorías especiales;
7. Acordar la transformación, fusión, escisión, reorganización y disolución de la sociedad, así como resolver sobre su liquidación; y,
8. Resolver en los casos en que la ley o el estatuto dispongan su intervención y en cualquier otro que requiera el interés social.

²¹ Artículo 126.- Quórum calificado

Para que la junta general adopte válidamente acuerdos relacionados con los asuntos mencionados en los incisos 2, 3, 4, 5 y 7 del artículo 115, es necesaria en primera convocatoria, cuando menos, la concurrencia de dos tercios de las acciones suscritas con derecho a voto.

En segunda convocatoria basta la concurrencia de al menos tres quintas partes de las acciones suscritas con derecho a voto.

²² Artículo 127.- Adopción de acuerdos

Los acuerdos se adoptan con el voto favorable de la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto representadas en la Junta. Cuando se trata de los asuntos mencionados en el artículo precedente, se requiere que el acuerdo se adopte por un número de acciones que represente, cuando menos, la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto.

El estatuto puede establecer quórum y mayorías superiores a los señalados en este artículo y en los artículos 125 y 126, pero nunca inferiores.

actividades. Esta opción es la más usual en las primeras etapas de la exploración minera, puesto que no hay estudios geológicos realizados en la zona y probablemente la **MJ** aún no sea titular de las concesiones mineras, hechos que dificulten que la empresa pueda acceder a cualquier otra fuente de financiamiento a causa de la incertidumbre del progreso del proyecto.

c) **Levantamiento de capital en la BVL**

Esta modalidad es novedosa, pero a la fecha no goza de una expansión entre las **MJ** locales debido a los requisitos exigidos para que sean admitidos por la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y por el tamaño del mercado local respecto a colocación de acciones para empresas mineras en etapa de exploración. La BVL propone un espacio para la obtención de financiamiento denominado Segmento de Capital de Riesgo y cuyo acceso es posible a través del portal electrónico de la BVL²³, el cual promueve que empresas mineras junior accedan a financiamiento vía el mercado de capitales, imitando la experiencia chilena, cuyo Mercado Venture listado en la Bolsa de Valores de Santiago Bolsa de Valores, pretende atraer a empresas mineras en etapa de exploración (locales como regionales, incluidas las listadas en bolsas de valores como la de Toronto), para que accedan a capital y consoliden esta modalidad de financiamiento²⁴.

Tanto la iniciativa peruana como chilena son importantes para la región porque demuestra que ambos países comparten una visión global de la industria minera y procuran que las **MJ** constituidas en ambas jurisdicciones accedan al mercado internacional y puedan posicionarse como focos de inversión para inversionistas locales e internacionales, lo que permite fortalecer el sector de exploración minera, porque entre otros beneficios, genera valor a las **MJ** listadas, dado que previamente han sido sujeto de una calificación positiva por las Bolsas de Valores nacionales, significando que son empresas que cumplen determinados estándares y que están desarrollando un proyecto minero con posibilidades de pasar a la etapa de explotación.

²³ Revisar el siguiente enlace: <https://documents.bvl.com.pe/scr/segmento.htm>.
En dicho enlace figuran las empresas mineras listadas y demás información pertinente.

²⁴ Pueden acceder al siguiente enlace: https://www.bolsadesantiago.com/mercado_venture

Las **MJ** que actualmente están listando en el Segmento de Capital de Riesgo de la BVL son once (11), conforme al cuadro que se adjunta. Además, se indica en un segundo cuadro el estado de los proyectos de exploración de estas empresas. Ambos cuadros fueron obtenidos del portal de segmento de riesgo elaborado por la Bolsa de Valores de Lima (Lima, Bolsa de Valores de Lima, 2022)

Nemónico	Minera Junior	Capitalización (Mills US\$)
RIO	RIO2 Limited	118.5
REG	Regulus Resources Inc.	94.7
ECU	Element 29 Resources Inc.	79.2
TK	Tinka Resources Limited	66.5
BCM	Bear Creek Mining Corp.	61.6
AGMR	Silver Mountain Resources Inc.	54.1
TORO	Pucará Gold	35.7
DNT	Candente Copper Corp.	32.2
PML	Panoro Minerals	24.1
PPX	PPX Mininig Corp.	7.2
ALT	Alturas Minerals Corp.	2.0

Figura 4: Listado de Mineras Junior que lista en el Segmento de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima al mes de diciembre de 2022.

Estado de Mineras Juniors BVL



Figura 5: Estado en el avance de actividades de exploración minera de las Mineras Junior listadas en el Segmento de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima al mes de diciembre de 2022.

El primer cuadro indica las **MJ** que están inscritas y a cuánto asciende el dinero que han capitalizado en la BVL, el cual no sobrepasa los US\$ 600'000,000.00 (Seiscientos Millones y 00/100 Dólares Americanos), un monto considerable tomando en cuenta que es un segmento de alto riesgo. La **MJ** que mayor cantidad de dinero ha capitalizado es RIO2 LIMITED, cuya empresa matriz está ubicada en Canadá y en la actualidad está desarrollando el proyecto minero “FENIX GOLD”²⁵ en el norte de Chile. Sin embargo, gracias a que la BVL permite que **MJ** listadas en otra bolsa de valores puedan también listar en la peruana, es posible que RIO2 LIMITED acceda al mercado de valores peruano. Asimismo, se detallan las restantes **MJ** y cuánto han capitalizado en la BVL. Por otra parte, el segundo cuadro es informativo y permite que todo potencial inversionista acceda a documentación sobre el avance cada proyecto de exploración minera, indicando que la BVL maneja proyectos en diversas etapas, en base a la información proporcionada por las **MJ**.

²⁵ Revisar los siguientes enlaces donde figura la noticia publicada:

- 1) <https://www.rumbominero.com/peru/noticias/mineria/rio2-inicia-su-listado-en-la-bolsa-de-valores-de-lima/>
- 2) <https://energiminas.com/canadiense-rio2-limited-empezo-a-listar-en-la-bolsa-de-valores-de-lima/>

La norma que regula la emisión de acciones de las **MJ** es el Reglamento del Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima, Resolución CONASEV N° 00026-2005, que detalla y define las tres (03) categorías de empresas mineras junior que pueden emitir acciones en la Bolsa de Valores. Nótese que estas tres (03) categorías no son nuevos tipos societarios, si no que organizan a las **MJ** según condiciones objetivas.

Los incisos 1,2 y 3 del artículo 2 de la Resolución CONASEV N° 00026-2005 las define como sigue:

Artículo 2 ° DEFINICIONES-

En el presente reglamento resultan de aplicación los términos definidos en el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores y en sus reglamentos; asimismo, los términos indicados a continuación tienen los significados siguientes:

Empresa Junior: Es aquella empresa comprendida en una de las tres categorías siguientes

1. Empresa Junior I: Empresa minera constituida en el país, que satisface los requisitos establecidos en el artículo 5, inciso a) del presente reglamento.

2. Empresa Junior II: Empresa minera cuyas acciones con derecho a voto se encuentran listadas en uno o más de los siguientes mercados organizados: TSX - Venture Exchange o Toronto Stock Exchange - TSX de Canadá; Alternative Investment Market - AIM de Inglaterra, Australian Stock Exchange - ASX de Australia o en bolsas o mercados organizados que autorice previamente CONASEV.

En el caso de las acciones comunes con voto listadas en Toronto Stock Exchange - TSX de Canadá, solo se considerarán aquellas acciones comunes con derecho a voto que hubieran sido registradas en dicha bolsa de valores de acuerdo con la sección 314 (b) del Manual Corporativo de la Bolsa de Valores de Toronto (Section 314 (b) - Minimum Listing Requirements for Mining Companies: Mineral Exploration and Development-Stage Companies, Toronto Stock Exchange Company Manual). (DEFINICIÓN MODIFICADA POR RC 079-2005-EF/94.10)

3. Empresa Junior III: Empresa minera constituida en el exterior que satisface los requisitos establecidos en el artículo 5, inciso a), del presente Reglamento, cuyas acciones se encuentran listadas en bolsas o mercados organizados distintos de los mencionados en el párrafo precedente, con excepción de aquellos a los que se refiere en el artículo 27 del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa. ()*

Las tres (03) categorías de empresa minera junior definidas por la citada norma aluden a si la **MJ** fue constituida en el Perú y si ha emitido acciones en una bolsa de valores del exterior, pues dependiendo de si la **MJ** calza en uno de los supuestos, deberá cumplir con los requisitos exigidos en los artículos 5°, 6°, 7° y 8°.

Estos requisitos abordan aspectos económicos como societarios que la **MJ** debe cumplir. Los más resaltantes, sin necesidad que sean ordenados por importancia son:

- Ser titular de la propiedad (entiéndase el derecho minero) o titular de un contrato de cesión u opción minera con derecho exclusivo a explorar. En este punto debe considerarse que el titular minero cuenta con el derecho de uso superficial del terreno donde están ubicados los derechos mineros.
- Haber realizado gastos de exploración en la propiedad por un mínimo de US\$ 75,000.00 (Setenta y Cinco Mil y 00/100 Dólares Americanos) en los últimos tres años.
- Presentar un reporte geológico que recomiende un programa mínimo de trabajo sin contingencias con una inversión de US\$ 150,000.00 (Ciento Cincuenta Mil y 00/100 Dólares Americanos) en la propiedad calificada. El reporte geológico deberá ser elaborado de acuerdo al Código de Estándares de Reporte para Informar sobre Recursos Minerales y Reservas de Mena aprobado por la BVL y está sometido a calificación por la BVL.
- La empresa junior debe contar como mínimo con dos directores que no sean personas de control, empleados, gerentes o consultores de la empresa junior o directores o funcionarios del sponsor.
- La empresa junior debe contar como mínimo con un (01) director con experiencia en el área de exploración minera y con un equipo de gerentes con experiencia en actividades de exploración minera y gestión de compañías mineras, que transmitan confianza al inversionista y permitan predecir que la empresa es y será administrada diligentemente.

- La experiencia referida en el punto anterior se sustenta en los puestos gerenciales que hayan asumido en otras compañías mineras, destacando los volúmenes ubicados y explotados de mineral, así como el retorno sobre el capital, utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización y otros índices que la BVL considere relevantes.

Los requisitos indicados, entre otros establecidos en Resolución CONASEV N° 00026-2005, pueden considerarse de un estándar elevado para el sector de exploración minera, ya que implica que la **MJ** debe contar con una organización interna definida, con una plana gerenciales y directorio con experiencia en el rubro minero. Además, exige que la **MJ** haya invertido un mínimo de dinero en un plazo determinado y la presentación de un reporte geológico. Si bien estos requisitos parecen lógicos, en los hechos es costoso para la **MJ** asumirlos, puesto que la actividad de exploración minera no es realizada necesariamente por empresas que cuenten con un amplio personal. Asimismo, la **MJ** debe contratar los servicios de un *sponsor* para que elabore el expediente que será evaluado por la Bolsa de Valores de Lima.

El siguiente cuadro refleja el proceso de listado en la Bolsa de Valores de Lima obtenido de la página web de la Bolsa de Valores de Lima (Lima, Bolsa de Valores de Lima, s.f.)

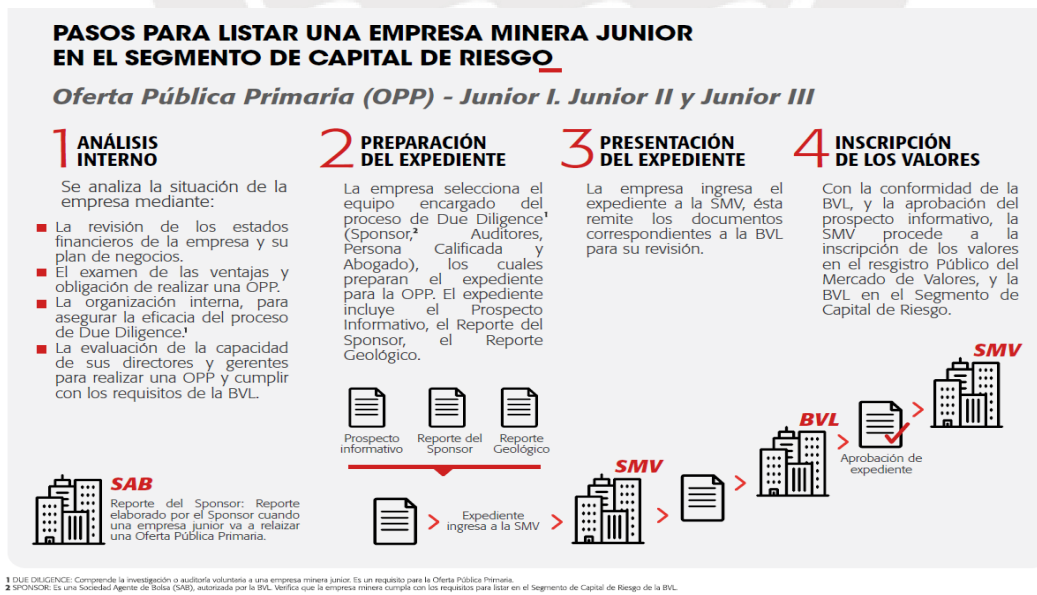


Figura 6: Pasos para listar una empresa Minera Junior en el segmento de Capital de Riesgo.

Conforme a lo indicado sobre esta modalidad de financiamiento, el levantamiento de capital a través de la BVL implica que una **MJ** debe cumplir con requisitos legales establecidos por la Resolución CONASEV N° 00026-2005 y obtener la aprobación de la solicitud de listado en el Segmento de Capital de Riesgo por parte de la BVL. Si bien en el papel es una opción atractiva para cualquier **MJ**, lo difícil por las empresas solicitantes es acreditar los niveles de inversión mínimo requeridos y contar con el personal profesional idóneo, pues son costos que no están a disposición de todas las **MJ**. La ventaja y beneficio de ingresar al Segmento de Capital de Riesgo es que la **MJ** transmite al mercado y a todo potencial inversionista, que es una empresa con un proyecto minero potencialmente viable, que está siendo manejado por profesionales con experiencia.

2.2. Financiamiento Alternativo

a) Project Finance

De los Heros y Marín definen al Project Finance como la modalidad de financiamiento *típicamente de largo plazo, basado en la capacidad del proyecto para generar flujos de caja positivos, que permita pagar la deuda contraída y retribuir el capital invertido por los sponsors.* (De los Heros & Marín, 2016), precisando que esta modalidad tiene como sustento la potencialidad de generación de ingresos como consecuencia de la explotación del proyecto. Por lo tanto, una característica esencial es que el Project Finance tiene un propósito que consiste en rentabilizar un proyecto en cualquier sector económico.

Dañino, Delgado y otros, citando a Pérez, determinan que esta rentabilidad consiste en *un sistema de financiamiento que se sustenta básicamente en los beneficios o utilidades resultantes, en la viabilidad del proyecto a financiar, tanto en el aspecto técnico como en el económico, por lo que se basa en la capacidad para generar los recursos suficientes, incluso ante escenarios desfavorables, para garantizar el repago de sus obligaciones por si mismo.* (Veritas, 2010), con lo cual un proyecto para que sea financiable vía un Project Finance debe contar con activos que sean explotables económicos de forma sostenida en un período de tiempo prolongado.

Esta modalidad de inversión está ideada para proyectos de gran infraestructura de iniciativa pública y/o privada, siendo el sector público el ámbito donde tiene mayor difusión, puesto que el Estado en cumplimiento de políticas gubernamentales tiende a desarrollar proyectos de impacto nacional o regional que repercuten de forma directa en la vía de sus habitantes, como por ejemplo, la construcción, explotación y conservación de carreteras, de infraestructura de relevancia nacional, explotación de recursos naturales, entre otros, que por la complejidad de la inversión y explotación, se decide que sea un privado quien asuma el proyecto en el marco de un contrato de explotación. En otras palabras, es *“una modalidad de financiamiento por la que una empresa o un grupo de empresas consorciadas realizan un proyecto de gran envergadura a través de una SPV²⁶ sobre la base de la garantía de uno o varios contratos”* (Nalvarte, 2021), señalando que esta Sociedad de Propósito Especial (SPE) es una persona jurídica distinta aunque vinculada a uno o todos de los accionistas, pero que por motivos de aislamiento de riesgo, es constituida como una sociedad nueva, cuyos únicos activos son los derechos que serán materia de explotación económica y que son otorgados por contratos de explotación.

Como se indicará más adelante, la dinámica de una SPE es operar en base al apalancamiento producto de deuda y poca inversión de capital de los socios, porque el financiamiento está respaldado por el flujo futuro de ingresos que el proyecto generará en mérito al contrato de concesión celebrado con el Estado.

De forma ilustrativa, se indican las partes que intervienen en un Project Finance, según el cuadro obtenido de la Revista Ius et Veritas (Veritas, 2010):

²⁶ SPV es abreviatura de Special Purpose Vehicle, cuya traducción es Sociedad de Propósito Especial (SPE), cuya constitución está vinculada al desarrollo y explotación de proyectos de gran envergadura.

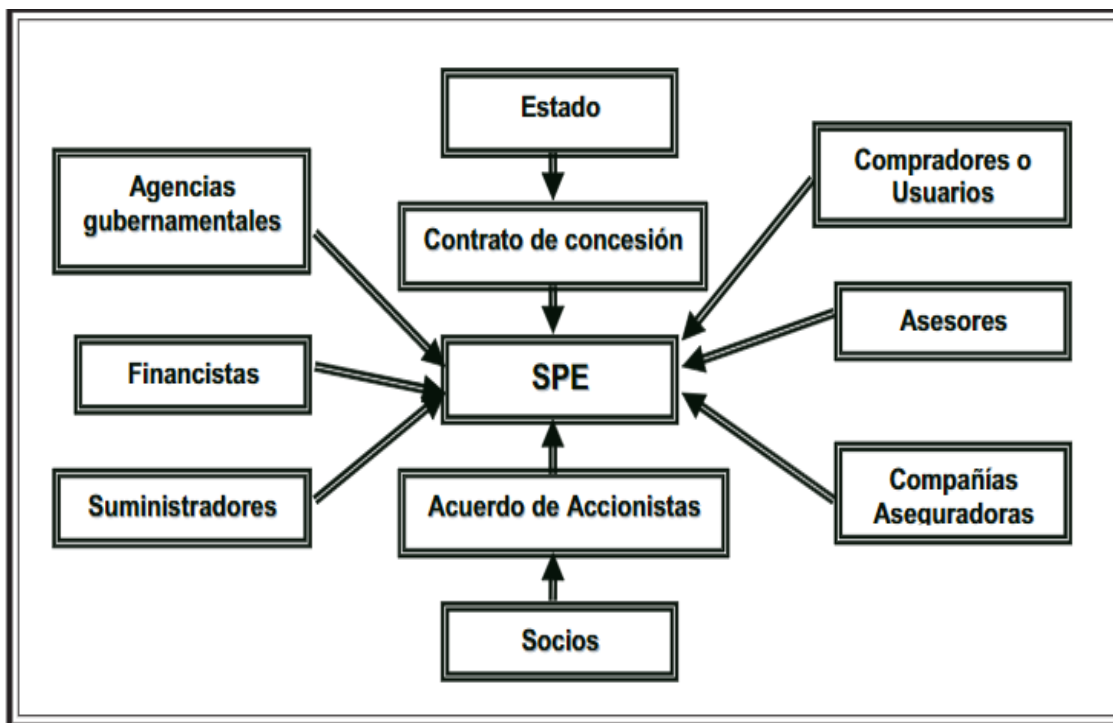


Figura 7: Partes que intervienen en un Project Finance.

Este esquema señala los múltiples actores que intervienen en la puesta en marcha de un Project Finance. Es así como los asesores participan en la estructuración de la propuesta (tanto de una iniciativa privada como para participar en un concurso convocado por el Estado), y en la negociación de las condiciones del contrato, proporcionando opiniones multidisciplinarias sobre el proyecto.

Respecto a las empresas aseguradoras, éstas emiten pólizas de seguros para distintas coberturas (según las requeridas por el contrato de concesión y las que considere la SPE) para cada una de las etapas del proyecto, consistiendo los seguros como garantías en caso de cualquier incumplimiento contractual y/o evento que las active. Asimismo, se tiene una relación con los usuarios o clientes que requieren de los servicios proporcionados por el contrato de concesión, los cuales deben cumplir con un estándar establecido en el contrato de concesión y que es obligación de cumplimiento por parte de la SPE.

Es evidente que los alcances de una SPE como sociedad constituida tiene un objetivo distinto a la **MJ**, porque la SPE tiene que explotar (construir, rehacer, rehabilitar infraestructura, entre otras actividades) bienes y/o servicios de naturaleza pública o que tienen un gran impacto en la economía y desarrollo del Estado que es sustentando a través de un contrato de concesión celebrado con el Estado, eliminando todo riesgo en cuanto a la existencia y viabilidad del proyecto, en tanto que una SPE para ser financiable, es previamente analizada por empresas aseguradoras y de calificación crediticia. En cambio, una **MJ** es una empresa que coexiste con la incertidumbre respecto a la viabilidad del proyecto minero, dado que no cuenta con la certeza de descubrir yacimientos minerales, ni si los minerales encontrados sean económicamente provechosos. Por lo tanto, para las **MJ**, es improbable financiarse vía Project Finance porque no son proyectos de gran envergadura según lo precisado en este subpunto. Al ser la exploración minera una etapa de alto riesgo, la estructura que supone el Project Finance, incluida las partes intervinientes, sobrepasa la capacidad económica que la **MJ** tiene disposición, ya sea para la contratación de seguros o el pago de asesores especializados. La pregunta que se desprende es si el Project Finance puede aplicarse en la etapa de explotación de una mina.

La respuesta es afirmativa, dado que una empresa minera (mediana y gran minería) que requiere de financiamiento para iniciar o expandir operaciones debe buscar financiamiento externo en diversos frentes. En el caso concreto, una minera que pertenece al sector de mediana y gran minería y que cuenta con ingresos producto de la explotación de minerales cuenta con ingresos que permiten proyectar un flujo de ingresos en el tiempo en base a contratos de venta de mineral con proveedores, por ejemplo, que sirven como respaldo financiero y garantía al momento de obtener este financiamiento. Por ende, una **MJ** no puede recurrir al Project Finance, mientras que una minera perteneciente a la mediana o gran minería, sí pueden acceder.

b) Fideicomiso

La institución jurídica del fideicomiso está regulada en nuestro ordenamiento jurídico. El artículo 241° de la Ley General del Sistema Financiero, “Ley No. 26702”, la define como:

Artículo 241.- CONCEPTO DE FIDEICOMISO.

El fideicomiso es una relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere bienes en fideicomiso a otra persona, denominada fiduciario, para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico en favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario.

El patrimonio fideicometido es distinto al patrimonio del fiduciario, del fideicomitente, o del fideicomisario y en su caso, del destinatario de los bienes remanentes.

Los activos que conforman el patrimonio autónomo fideicometido no generan cargos al patrimonio efectivo correspondiente de la empresa fiduciaria, salvo el caso que por resolución jurisdiccional se le hubiera asignado responsabilidad por mala administración, y por el importe de los correspondientes daños y perjuicios.

La parte líquida de los fondos que integran el fideicomiso no está afectada a encaje.

La Superintendencia dicta normas generales sobre los diversos tipos de negocios fiduciarios.

Esta alternativa de financiamiento tiene como característica que se constituye un patrimonio autónomo respecto al bien transferido en la relación jurídica, el cual sale de la esfera patrimonial del fideicomitente y pasa a ser administrado (el patrimonio autónomo) por el fiduciario, en cumplimiento de las instrucciones y funciones determinadas por el acto constitutivo del fideicomiso, como un contrato o testamento.

A diferencia del Project Finance, que es básicamente un método de financiamiento para desarrollar proyectos de mediana a gran envergadura, un fideicomiso propiamente dicho, puede versar sobre cualquier materia, no teniendo como objetivo la generación de ingresos económicos, si no el cumplimiento de voluntad del fideicomitente.

Corzo señala que patrimonio autónomo no responde por las obligaciones del fiduciario o del fideicomitente, si no que únicamente responde por las obligaciones asumidas en ejercicio de la administración del fiduciario, excluyéndose también de cualquier medida judicial o extrajudicial que recaigan sobre los bienes del fiduciario. (Corzo, 1997), según se detalla en el artículo 253° de Ley No. 26702.

En la doctrina se discute si el dominio fiduciario que ejerce el fiduciario es un derecho real, si el fiduciario puede disponer como propietario sobre los bienes que constituyen el patrimonio autónomo o si es una cesión de derechos de administración sujeto a un plazo determinado. Este trabajo no pretende analizar la naturaleza jurídica del fideicomiso desde la perspectiva del derecho civil, reseñando el desarrollo histórico sobre su aplicación en distintos regímenes jurídicos. Basta con precisar que el ordenamiento jurídico ha establecido un marco legal para su aplicación, estipulando normas imperativas que regulan sus alcances y las funciones de las partes intervinientes.

En la práctica, los bienes (pueden ser bienes materiales, inmateriales, muebles, inmuebles, así como derechos y cualquier bien que la ley permita) que constituyen el patrimonio autónomo son traslados de forma temporal al fiduciario, quien administra dicho patrimonio autónomo, en cumplimiento de las condiciones estipuladas por el contrato de fideicomiso, no pudiendo destinar los bienes cedidos temporalmente para fines distintos a los determinados en el acto constitutivo.

Las características que tiene este contrato son:

- *Es general, en cuanto abarca y comprende los usos que se le puede dar el bien.*
- *Es exclusivo, en la misma medida que el derecho de propiedad, y por su naturaleza es oponible erga omnes.*
- *Es temporal, ya que tiene una extensión limitada en el tiempo.*

(Castro, 1994)

El siguiente esquema (Paitampoma, 2021) grafica cómo funciona un fideicomiso.

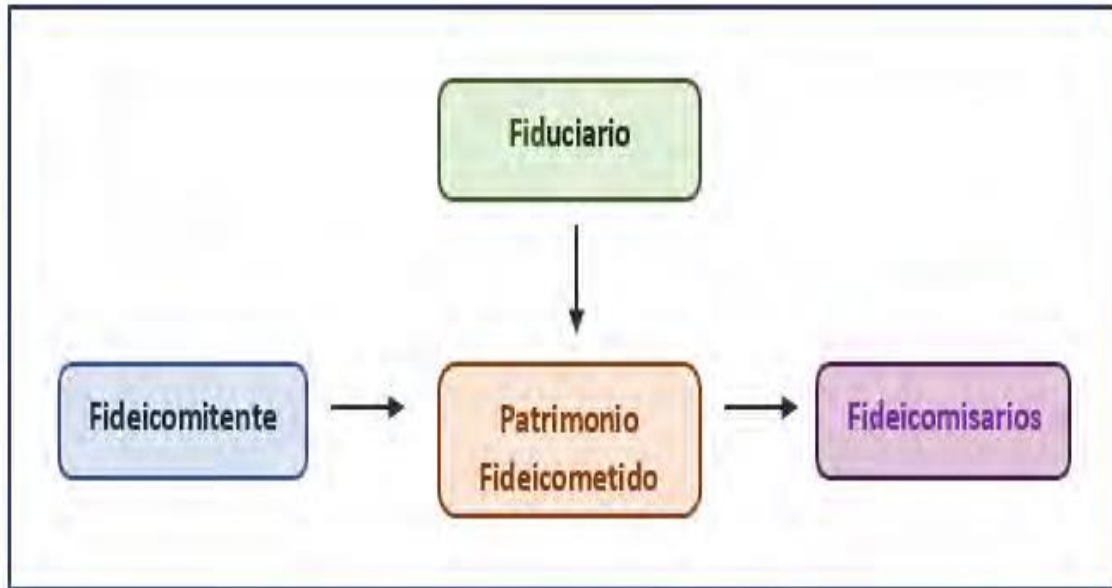


Figura 8: Partes que intervienen en un Fideicomiso.

El fideicomitente, como ya se indicó, es quien transfiere²⁷ los bienes al fiduciario para que los administre según la voluntad del fideicomitente, en aras que el patrimonio autónomo beneficie al fideicomisario, quien puede ser el fideicomitente o cualquier tercero que este designe.

Ahora bien, ¿cómo el fideicomiso puede emplearse para la etapa de exploración minera? Hipotéticamente, el fideicomiso podría constituirse por la MJ vía transferencia de las concesiones mineras y autorizaciones sectoriales a favor del fiduciario, para que constituya un patrimonio autónomo con dichos bienes, en beneficio de la propia **MJ** como fideicomisario.

²⁷ En estricto, no es una transferencia de propiedad, sino que es una cesión temporal de los bienes a favor del fiduciario, quien los administra, sin incorporarlos como parte de su patrimonio, dado que los bienes transferidos bajo el esquema de fideicomiso, constituyen un patrimonio autónomo, distinto al que pertenece tanto al fideicomitente como del fiduciario.

Esta modalidad es un sinsentido porque significa que la **MJ** renuncia a las actividades de exploración minera, pues cede las concesiones mineras al fiduciario, quien desconoce el rubro y no está preparado para cumplir las obligaciones establecidas en el hipotético contrato de fideicomiso. Además, dicha transferencia sería bajo el contrato de transferencia o bajo el contrato de cesión minera, reconocido en el TUO, dado que, en los hechos, la transferencia a la que alude el fideicomiso no es de índole real, puesto que el fiduciario carece de derechos de propiedad sobre los bienes que constituyen el patrimonio autónomo.

Por donde se analice esta modalidad de financiamiento, es inviable que una **MJ** opte por un fideicomiso, puesto que la actividad de exploración estaría siendo trasladada al fiduciario, quien (aparte de no aceptar las obligaciones vinculadas a la actividad de exploración) no es una empresa especializada en el rubro minero, si no en el rubro financiero, privando a la **MJ** de sus activos más importantes y por los cuales son valorados en el mercado minero.

c) **Regalías Mineras Contractuales**

En el Primer Capítulo se indicó que las regalías mineras contractuales, denominadas “Mining Royalties”, provienen del *Common Law* y han sido incorporadas a la práctica nacional como un contrato atípico minero, bajo los alcances del **TUO**, ya que dicho cuerpo normativo no contiene una lista taxativa de contratos de naturaleza minera, si no que permite que las partes intervinientes celebren cualquier clase de contrato que implique derechos mineros reconocidos en el **TUO** y que no sean contrarios a la citada norma, al Código Civil, a las buenas costumbres y al orden público. Por ende, es un contrato que puede celebrarse e inscribirse ante **SUNARP** si cumple con los requisitos de ley exigidos (esto se verá en el capítulo 3, respecto al SA y su inscripción en territorio peruano)

Conforme se precisó, por las regalías mineras contractuales *los inversionistas realizan un pago adelantado a cambio de contar con un interés²⁸ sobre los ingresos futuros de la*

²⁸ El concepto de interés no debe asociarse al de un préstamo, puesto que no es un pago adicional al capital prestado, sino que es un porcentaje determinado de los ingresos futuros que la compañía genere explotando las concesiones mineras involucradas por el contrato.

compañía. (Arrazola, 2021), representando una obligación de pago futura sujeto a plazo suspendido, en tanto que el titular de la regalía minera contractual podrá exigir válidamente el pago de la regalía cuando la empresa minera (ya sea **MJ** o de mediana o gran minería) inicie actividades de explotación o de beneficio de mineral, empleando las concesiones mineras incluidas en el contrato de regalía.

Lengua precisa que *las regalías como mecanismo alternativo de financiamiento suponen un pago a la empresa minera a cambio del derecho a recibir por parte del titular del proyecto minero un pago efectivo equivalente a un porcentaje de los ingresos obtenidos por la venta de minerales producidos en las concesiones mineras a los que la regalía se vincula*. (Lengua, Las regalías contractuales como mecanismos alternativo de financiamiento de la industria minera, 2021)

El referido autor prosigue y señala que la regalía minera contractual *vincula un derecho de crédito, que faculta al titular de la regalía – acreedor -de exigir al titular de la concesión minera – deudor – el cumplimiento de la prestación debida, con un deber jurídico consistente en la necesidad del deudor de pagar la prestación debida*. (Lengua, Las regalías contractuales como mecanismo alternativo de financiamiento de la industria minera, 2021), no pudiendo el deudor, desconocer la obligación de pago, dado que el pago exigible respecto a la producción futura.

La duda puede recaer en quién es el obligado en asumir el pago, pues al ser una obligación constituida por un contrato, se presume que quien la constituye, es el obligado inicial. No obstante, la regalía minera contractual es inscribible en las partidas electrónicas de las concesiones mineras involucradas bajo el concepto de gravamen, conforme se desarrolló en el capítulo 1, puesto que, para **SUNARP**, la regalía minera contractual es perseguible a la concesión minera, independientemente del propietario. Es así que el titular de la regalía minera contractual puede perseguir la acreencia independiente de quien sea el titular de las concesiones mineras, pues es una obligación de pago que corresponde al titular de la explotación de minerales.

Por ejemplo, en el supuesto que A constituya una regalía minera contractual a favor de B y luego A transfiera las concesiones mineras a C, B podrá exigir a C el pago del porcentaje acordado de producción, en mérito al contrato de regalía citado.

Para una **MJ**, la regalía minera contractual es una modalidad de financiamiento que depende del futuro, al igual que una **SA**, puesto que la **MJ** vende un porcentaje futuro de ingresos que obtenga cuando entre a fase de producción. La diferencia es que, por la regalía minera contractual, el obligado debe pagar un porcentaje de los ingresos que obtiene, mientras que, por el **SA**, es la entrega de un porcentaje de producción de mineral.

En ambos casos, el financiamiento es un pago vinculado a un evento futuro, ya sea la entrega de un mineral determinado o el pago de un porcentaje por concepto de venta de minerales. Considero que es una alternativa de financiamiento que no excluye acceder a otros financiamientos, pues el ingreso de dinero es a la firma del dinero o a través de un cronograma determinado y la obligación de pago puede diferirse una cantidad considerable de años, no siendo necesario que la MJ este en la obligación de pagar dicha regalía, en tanto que, si la MJ vende el proyecto a un tercero, será este quien deberá pagarla.

d) Crowdfunding

También conocido como financiamiento participativo, implica *que una persona publicita en determinada plataforma un proyecto de cualquier índole, para que un grupo indeterminado de personas otorguen el financiamiento requerido. Sus elementos son tres: la masa de inversionistas; la plataforma que sirve como conexión entre las partes involucradas y los desarrolladores del proyecto que requieren el capital.* (Mercado, 2021) Esta modalidad de financiamiento parece discrepar tanto de las versiones tradicionales como de las alternativas, ya que la entrega de dinero se realiza a través de una plataforma determinada, evitando por ende los bancos u otra institución financiera que canalice el dinero, salvo para que sea depositado en una cuenta bancaria. Es decir, el inversionista es un universo conocido o conocible de personas naturales o jurídicas que invierten en un proyecto, en una idea, esperando que se desarrolle y le sea devuelto el dinero, o en otras ocasiones, tener una

participación en la empresa como accionistas con derecho a recibir dividendos mas no para ejercer derechos políticos.

Lo que debe quedar claro es que el inversionista puede estar en cualquier parte del mundo, puede no tener idea del rubro o del negocio, pero lo ve atractivo como para invertir. Podría decirse que hay más probabilidades que el dinero no sea devuelto, por lo que el inversionista tampoco es que invierta una fuerte suma dineraria. Visto desde otra perspectiva, el *crowdfunding* también puede ser considerado como *micromecenazgo que promueve el talento de las personas, desde la concepción de la idea hasta la promoción y puesta en marcha del negocio, a través de una plataforma que muestra toda la información del proyecto, para que recaude la mayor cantidad posible de dinero.* (Jimenez-Mercado & Acosta-Veliz, 2018)

En el mercado, pueden encontrarse cuatro (04) tipos de *crowdfunding*, dirigidos a distintos objetivos:

- *Crowdfunding* de donaciones: Los inversionistas no esperar un retorno de capital, entregan el dinero de forma voluntaria y es empleado para programas de ayudas humanitaria para desastres climáticos, pobreza, entre otros.
- *Crowdfunding* de recompensas: El inversionista espera obtener una recompensa por los fondos entregados, que puede ser la entrega exclusiva del producto en desarrollo o la prestación del servicio promocionado por la plataforma
- *Crowdfunding* de crédito: Los inversionistas otorgan préstamos a cambio del pago del pago de intereses. Estos préstamos suelen otorgarse a una mejor tasa que la financiera, pero igualmente debe ser calificada la solicitud antes de ser aceptada.
- *Crowdfunding* participativo: Los inversionistas tienen como finalidad adquirir un porcentaje de participación en el accionariado de las empresas que solicitan el dinero.

(Marin & Cruz, 2018)

En la experiencia peruana, la modalidad de *crowdfunding* ha sido incorporada al ordenamiento jurídico a través del Decreto de Urgencia No. 013-2020, Decreto de Urgencia que Promueve el Financiamiento de la MIPYME, emprendimiento y Startups, así como por Resolución de Superintendente No. 045-2021-SMV/02, Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras, expedido por la Superintendencia de Mercado de Valores, que establece el marco legal para el financiamiento en territorio peruano y las obligaciones, condiciones y demás exigencias de ley que deben cumplir las partes intervinientes, lo cual evidencia que en el medio local ya se considera al financiamiento participativo financiero como una alternativa de promoción y desarrollo de proyectos.

Los artículos 18° y 19° del D.U. No. 013-2020, definen al financiamiento participativo financiera de la siguiente manera:

Artículo 18. Financiamiento Participativo Financiero

18.1 El Financiamiento Participativo Financiero es la actividad en la que a través de una plataforma se pone en contacto a personas naturales domiciliadas en el país o personas jurídicas constituidas en el país, que solicitan financiamiento a nombre propio, denominados receptores, con una pluralidad de personas naturales, jurídicas o entes colectivos, denominados inversionistas, que buscan obtener un retorno financiero. En el caso de personas naturales, son mayores de dieciocho (18) años.

(Resaltado propio)

18.2 No se considera Financiamiento Participativo Financiero y, por tanto, no están bajo supervisión de la SMV, ni en el ámbito de lo regulado por el presente Decreto de Urgencia, las actividades de personas jurídicas que, a través de un portal web, aplicación informática o cualquier otro medio de comunicación electrónico o digital, pongan en contacto a:

1. Demandantes de fondos destinados al financiamiento de proyectos con una pluralidad de ofertantes que no persigan obtener un retorno financiero.

2. Un/a único/a demandante con un/a único/a ofertante de fondos que busca obtener un retorno financiero o cuando dicho financiamiento se realiza con los recursos propios de aquellas empresas gestoras de un medio de comunicación electrónico o digital.

Artículo 19. Modalidades de Financiamiento Participativo Financiero

Las modalidades de financiamiento participativo financiero que pueden realizarse a través de las plataformas son las siguientes:

1. *Financiamiento participativo a través de valores representativos de capital y/o de deuda, en cuyo caso se entiende como receptores a los emisores de estos. Las ofertas públicas de valores que se realicen a través de las plataformas se rigen exclusivamente por lo señalado en el presente Decreto de Urgencia y por las demás normas aplicables.*

2. *Financiamiento participativo a través de préstamos, en cuyo caso se entiende como receptores a personas naturales o jurídicas prestatarias. La SMV puede requerir, como condición de la operación, para que se lleve a cabo bajo esta modalidad, la emisión de un instrumento financiero u otro título valor. La SMV puede crear títulos valores cuyas características y condiciones son determinadas por esta.*

3. *Otras que establezca la SMV mediante normas de carácter general.*

El citado Decreto de Urgencia recoge la definición que se maneja en doctrina sobre esta modalidad de financiamiento, precisando que quienes pueden acceder son personas naturales domiciliadas o personas jurídicas constituidas en el país. En cambio, los inversionistas pueden ser personas naturales y/o jurídicas, domiciliadas o no en territorio peruano, que busquen un retorno económico por el dinero invertido. Este último punto es importante, ya que el ordenamiento jurídico no regula (y por tanto, se presume que pueden realizarse sin necesidad de una autorización) textualmente los tipos de *crowdfunding* de donación y de recompensa, evidenciando que la finalidad de la norma es promover y controlar el desarrollo de proyectos a cambio de una devolución económica o de participación en la empresa por parte de los inversionistas, puesto que el artículo 19° precisa que el financiamiento se realiza a través de títulos valores de capital y/o de deuda por parte de la empresa, o vía préstamos que serán pagados, yendo por la línea de *crowdfunding* participativo y de crédito²⁹.

²⁹ De igual manera es lo dispuesto por los artículos 3 y 4.1. de la Resolución de Superintendente No. 045-2021-SMV/02:

El *crowdfunding* para una **MJ** es una posibilidad sin explorar a la fecha en Perú, dado que el Decreto de Urgencia es el año 2021 y el Reglamento del año 2021, no pudiendo evaluar si alguna empresa ha optado por esta alternativa. Sin embargo, legalmente sí es posible que una **MJ** solicite financiamiento, siempre que cumpla con lo dispuesto por el artículo 28° D.U. No. 013-2020³⁰.

Lo que no podemos anticipar es si Sociedad Administradora, que es titular de la plataforma que publicita el proyecto, tiene el conocimiento y experiencia para promocionar un proyecto de exploración minera o servir de enlace para potenciales inversionistas, ya que es un

La actividad de FPF es aquella en la que, a través de una plataforma administrada por una Sociedad Administradora, se pone en contacto a Receptores que solicitan financiamiento para destinarlo a un Proyecto de tipo personal y/o empresarial, con Inversionistas que buscan obtener un retorno financiero por los recursos que aportan.

Artículo 4 Modalidades de Financiamiento Participativo Financiero

4.1 El FPF puede realizarse a través de las siguientes modalidades:

1. **FPF de valores:** Actividad de FPF mediante la cual los Receptores, personas jurídicas, obtienen recursos por parte de los Inversionistas a cambio de valores representativos de capital o de deuda.
2. **FPF de préstamos:** Actividad de FPF mediante la cual los Receptores obtienen un préstamo para financiar su Proyecto, quedando obligados al pago del principal y de un retorno financiero a cada uno de los Inversionistas, pudiendo materializarse a través de la emisión de un instrumento financiero u otro título valor.

³⁰ **Artículo 28. Condiciones**

28.1 El financiamiento participativo financiero está sujeto a las siguientes condiciones:

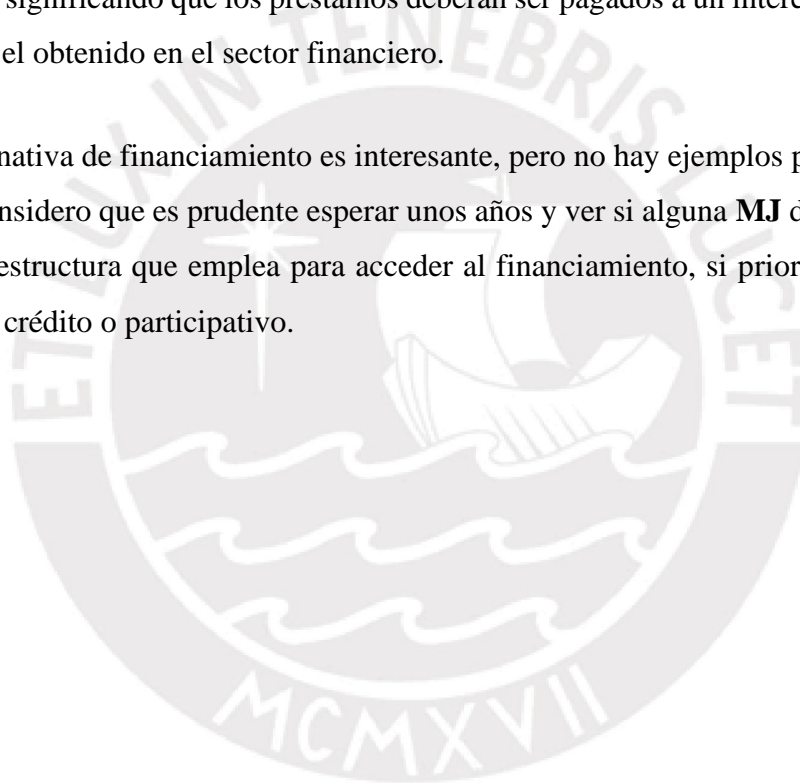
1. Los receptores solicitan financiamiento a nombre propio, su proyecto es de tipo personal y/o empresarial, y es desarrollado íntegramente en el territorio peruano, salvo excepciones que determine la SMV en la respectiva regulación. En ningún caso los recursos recaudados por los receptores tienen como objetivo el financiamiento de terceros, ni, en particular, la concesión de créditos o préstamos.
2. Los proyectos de financiamiento participativo financiero están dirigidos a una pluralidad de personas naturales, jurídicas o entes colectivos denominados inversionistas, tener un objetivo de financiamiento, así como un plazo máximo de recaudación.
3. La Sociedad Administradora no responde por la viabilidad de los proyectos de financiamiento participativo financiero, ni por la rentabilidad de los mismos.
4. Los proyectos de financiamiento participativo financiero, los receptores y la integridad y veracidad de la información que revelen estos, no se encuentran bajo supervisión de la SMV.
5. Los receptores no pueden publicar simultáneamente el mismo proyecto en más de una plataforma.
6. Otras que establezca la SMV mediante normas de carácter general.

28.2 Las Sociedades Administradoras son responsables de determinar que los valores o préstamos cumplan con lo señalado en el presente Decreto de Urgencia. Las Sociedades Administradoras pueden reservarse el derecho de no aceptar difundir determinados proyectos de financiamiento participativo financiero, en tanto estos puedan afectar a los inversionistas, atendiendo a las causales que determine la SMV en la respectiva regulación.

sector especializado. A su vez, la Sociedad Administradora pese a contar con documentación proporcionada por la MJ puede negar el uso de su plataforma, ya que, al ser una actividad altamente riesgosa, puede perjudicar su imagen en el mercado y asociarla a proyectos no rentables, pese a que en el referido artículo 28° se precisa que la Sociedad Administradora no responde por la viabilidad del proyecto.

Por su parte, la **MJ** debe tener certeza del monto que requiere de financiamiento y cuándo podrá afrontar el pago de los préstamos, en el supuesto que acceda a un financiamiento tanto participativo como de crédito, en tanto que el tiempo de repago de los préstamos no sería en el corto plazo, significando que los préstamos deberán ser pagados a un interés alto, aunque no tan alto como el obtenido en el sector financiero.

Esta alternativa de financiamiento es interesante, pero no hay ejemplos para contrastar su viabilidad. Considero que es prudente esperar unos años y ver si alguna **MJ** decide por este modelo y ver la estructura que emplea para acceder al financiamiento, si prioritariamente es *crowdfunding* de crédito o participativo.



Capítulo 3: Streaming Agreement como financiamiento alternativo

En este capítulo se desarrolla la hipótesis del trabajo como respuesta al problema de financiamiento de las **MJ** evidenciado en el capítulo anterior y que es una constante en la puesta en marcha y mantenimiento de proyectos mineros, toda vez que el riesgo que asume la **MJ** en la etapa de exploración minera dificulta el acceso a préstamos corporativos o a cualquier otra modalidad de financiamiento en condiciones beneficiosas, a excepción de los contratos de regalías mineras contractuales y los **SA** propiamente dichos, que suelen ser opciones de financiamiento ideadas para esta etapa y que poco a poco están implementándose en nuestra jurisdicción. Por ende, las opciones que tiene una **MJ** para acceder a financiamiento son limitadas, costosas e incluso engorrosas, en tanto que la **MJ** tiene como contraparte a un actor que no es experto en el rubro (ejemplo bancos), que no está dispuesto a asumir altos riesgos que dificulten la posibilidad de recuperar el dinero prestado, y que suele pensar (la contraparte) que la actividad minera es igual en todas sus etapas. Este prestamista, por citar un ejemplo, traslada el riesgo de impago a la **MJ**, que es reflejado en las tasas de interés determinadas por el prestamista, en la exigencia de constitución de garantías, en la estructuración de un cronograma de pagos ajustado, etc., significando para las **MJ** una contingencia legal y financiera que los expone a una pérdida de control y de dirección sobre el proyecto minero y de la **MJ**, incluyendo la pérdida de la titularidad de las concesiones mineras o sobre cualquier activo de la empresa, a consecuencia de la ejecución de garantías otorgadas por la **MJ**, entre otras acciones que pueda iniciar el acreedor para cobrar la deuda.

A manera de resumen, en el capítulo 2 se expuso la opción de financiamiento de una **MJ** a través del levantamiento de capital en la BVL, indicando que no es una opción muy empleada debido a la dificultad de cumplir con los requisitos de inversión mínimo y otros que demanda la BVL, que, en la práctica, restringe el acceso a ciertas empresas. No obstante, existe la posibilidad que las empresas matrices de las **MJ** empleen una bolsa de valores extranjera para financiarse.

Si bien este punto no ha sido abordado en el trabajo, se menciona como ejemplo que la empresa matriz de una **MJ** levante capital en una rueda de bolsa, exponiéndose a que las acciones a emitirse (de la empresa matriz) sean adquiridas a un precio menor que las acciones emitidas en una rueda de bolsa anterior. Es decir, la empresa matriz de la **MJ** en la primera rueda de bolsa pudo levantar la cantidad de US\$ 1`000,000.00 (Un Millón y 00/100 Dólares Americanos) y emitió un millón de acciones, a un valor nominal de US\$ 1.00 por acción, en esta nueva rueda de bolsa puede levantar el mismo monto, pero emitiendo la cantidad de un millón y medio de acciones, significando en los hechos una devaluación en el valor de las acciones de la empresa matriz. Esta devaluación puede ser producto de la caída del precio del *commodity* o del mineral materia de exploración o a causa de la incertidumbre que la empresa matriz manda al mercado al requerir mayores fondos sin haber anunciado avances significativos en el proyecto. Por último, la desventaja de la inversión de capital por los accionistas o de nuevos accionistas es que puede modificar el porcentaje de acciones entre los socios, alterando la toma de decisiones de la **MJ**.

Para esta situación (e igual cuando sucede para la emisión de acciones luego de levantamiento de capital en el mercado de valores) pueden emitirse *preferred shares* por parte de la empresa matriz, que son un tipo de acción que no tiene derechos de voto, pero sí un porcentaje mayor en la distribución de dividendos, gozando de una prelación respecto a los accionistas comunes. Si bien en el capítulo 2 no se desarrolló el concepto de *preferred shares*, este tipo de acciones carecen de derecho de voto, pero tienen preferencia sobre el resto de acciones emitidas de la sociedad, para percibir el dividendo preferencial que establezca el Estatuto Social, conforme lo dispone el artículo 97° de la Ley General de Sociedades.

Por su parte, el financiamiento alternativo parece ser más atractivo, pero no siempre calza con las características de la exploración minera. Tanto el *Project Finance* como el fideicomiso son estructuras financieras relativamente complejas para la actividad de exploración, pues involucra a varios actores y requiere de una inversión dineraria que es justamente lo que carece una **MJ**.

Una alternativa es la regalía contractual minería, que fue empleada como financiamiento alternativo hasta la aparición de los **SA** en el rubro minero, ya que permiten acceder a capital a las **MJ** sin alterar la composición de accionistas ni la toma de la **MJ**, puesto que la regalía es considerada como una obligación de pago (de un porcentaje determinado de producción) por la explotación y/o beneficio de minerales que involucran determinadas concesiones mineras. Esta regalía, pese a ser un contrato atípico para nuestro ordenamiento jurídico, sí es inscribible ante el Registro de Propiedad Minera de **SUNARP** como un gravamen en cada concesión minera (en la partida electrónica de la concesión minera). En otras palabras, esta regalía es un título ejecutivo para el titular de la regalía³¹ y no para quien explota el proyecto minero ni para quien adquiere dicho proyecto o la titularidad de las referidas concesiones mineras.

Además, existe la modalidad de *crowdfunding*, cuyo origen es reciente y cuenta con legislación en nuestro ordenamiento jurídico, aunque no necesariamente ideada para la implementación de proyectos mineros, si no para todo *venture capital*. Lo que juega en contra de esta modalidad es la discrepancia de intereses, ya sea de la **MJ** como receptor de fondos o de la Sociedad Administradora de la plataforma que servirá como medio de promoción y recepción del dinero invertido, porque al ser una actividad de alto riesgo, complejidad y que requiere de personal calificado, puede resultar altamente riesgoso para la Sociedad Administradora servir como canal de inversión en tal proyecto, tomando en cuenta que hay factores externos que pueden impactar en la referida Sociedad Administradora, por ejemplo, que una parte de los inversionistas estén lavando activos por la plataforma y no haya sido advertido por la Sociedad Administradora, o las posibles infracciones ambientales que puedan imponerse durante la etapa de exploración, por ejemplo. No obstante, es una opción que financiamiento que, con el tiempo y la experiencia internacional, puede adecuarse a esta actividad económica.

³¹ Supongamos que intervienen tres partes. "A" como propietario de la concesión minera. "B" como adquirente de dicha concesión minera y "C" como titular de la regalía minera contractual inscrita en la concesión minera. Luego que "A" transfiera la propiedad a "B", este último está obligado a seguir pagando a "C" la regalía mientras haya explotación de minerales, no pudiendo "B" desconocer dicha obligación de pago.

Ante este panorama, ¿cuán importante son los **SA**? En primer lugar, son contratos novedosos diseñados para financiar directamente al titular minero, en el que interviene un comprador denominado “Streaming Company” y, por otra parte, la empresa minera, que en este trabajo se denomina **MJ**. Si bien los **SA** pueden asemejarse a los contratos de regalías mineras contractuales por considerarse ambas opciones como contratos atípicos para el ordenamiento jurídico peruano, es posible advertir diferencias entre cada contrato, tanto en sus alcances como en los objetivos de cada uno.

Los temas que serán abordados en el capítulo 3 están orientados a definir a los **SA** en el marco del derecho peruano, sin necesidad de proponer su incorporación legislativa como un contrato típico minero. Asimismo, se analizarán las cláusulas que distinguen a este contrato y las garantías que la **MJ** otorgan al celebrarlos, evidenciando que los **SA** tienen incidencia en el gobierno de la empresa, mas no representa una pérdida de control por parte de la **MJ**.

Se abordará este contrato con otros contratos reconocidos en nuestra normativa, resaltando sus diferencias conceptuales y prácticas, dejando en claro que los **SA** son más que contratos de compraventa de bien futuro. Además, este capítulo precisará los requisitos y formalidades necesarias para inscribir los **SA** en el Registro de Propiedad Minera de **SUNARP**, señalando las ventajas y desventajas de dicho contrato para las **MJ**.

En conclusión, en el Capítulo 3 se acreditará que los **SA** son una alternativa de financiamiento ventajoso para las **MJ** durante la etapa de exploración y que debe ser considerado por las empresas de exploración minera (abriendo el abanico a más empresas que las **MJ**) como una posibilidad de acceder a capital de trabajo en condiciones favorables que permitan viabilizar el proyecto minero.

3.1. DEFINICIÓN DE STREAMING AGREEMENT EN EL *COMMON LAW*

Conforme a lo indicado en el trabajo, la actividad minera (en todos sus niveles) es un rubro que está afecto a sucesos externos que impactan en su desarrollo y planificación. Es posible que la actividad minera genere más interés y sea atractiva para los inversionistas durante los llamados *super ciclos mineros* y que dicho interés disminuya cuando en paralelo ocurran sucesos de índole económico y/o político que contraigan la demanda de minerales y, por ende, desincentivan a los distintos actores para la comercialización de minerales, lo cual repercute en el inicio de actividades de exploración o la continuación de ésta. Un ejemplo político puede ser la asunción de un gobierno con vocación intervencionista en la economía o que no genera las condiciones de seguridad jurídica para respetar la inversión privada actual y futura. Esta hipotética situación afecta a los inversionistas nacionales y/o extranjeros, en tanto que la incertidumbre afecta a todo sector económico, tornando en altamente riesgoso emprender cualquier proyecto de inversión. Pese a este escenario, lo cierto es que la actividad minera en todos sus niveles no puede detenerse, ya que estos recursos son no renovables y requiere necesariamente del descubrimiento y/o ampliación de yacimientos minerales necesarios para asegurar la demanda futura del mineral. Es justo en estos intervalos de desinterés por parte del inversionista o por condiciones internas o externas que afecten al país donde se ubica el proyecto minero, que los **SA** surgieron como un mecanismo de financiamiento alternativo para las empresas mineras, toda vez que estas empresas (incluida las **MJ**) cuentan con capital limitado (falta de liquidez y de acceso a financiamiento tradicional) y requieren de capital para iniciar / proseguir con las actividades vinculadas a la etapa de exploración, según lo detallado en el capítulo 2.

Los **SA**, para el *Common Law*, tomando como referencia los sistemas norteamericano y canadiense³², son definidos como contratos de compraventa que permiten adquirir un porcentaje determinado (total o parcial) de la producción futura de un mineral específico a un precio preestablecido menor al del valor de mercado (MacKay & Bennett, 2014).

³² Pudiendo extenderse la definición a todos los sistemas jurídicos pertenecientes al *Common Wealth*.

Este acuerdo compromete a la **MJ** a destinar una parte o la totalidad de su producción futura, durante un plazo determinado o por toda la vida útil de la mina, a cambio de una serie de pagos que serán efectuados por la empresa compradora (*streamer company*) siempre que la **MJ** cumpla con una serie de metas establecidas en el contrato. (Amm, 2014)

El origen de los **SA** es relativamente nuevo en el mercado mundial, ya que la primera transacción que se tiene conocimiento data del año 2004, cuando la empresa WHEATON RIVER requirió de capital para la ampliación de la producción de la mina SAN DIMAS, ubicada en México. Luego de evaluar diversas fuentes de financiamiento, advirtió que una opción era la venta futura de un subproducto (todavía no explotado) de dicha minera, que era el mineral de plata. En el esquema de dicha transacción, WHEATON RIVER constituyó una subsidiaria denominada SILVER WHEATON, cuya finalidad fue comprar la producción futura de plata de la mina SAN DIMAS a cambio de un pago inicial y de futuros pagos sujeto a la entrega del mineral acordado y del cumplimiento de otras condiciones pactadas (Crooks, Periwal, Ramsbottom, Saragosa, & Vardy, 2021)

Si bien la transacción antes referida fue entre empresas vinculadas, en la actualidad no es una regla, ya que han aparecido actores especializados en invertir y comprar mineral en proyectos mineros en etapa de exploración y/o ampliación de capacidad de procesamiento.

La parte que invierte y compra el mineral (futuro) es denominada *Streaming Company*³³, que es una empresa con capacidad financiera interesada en adquirir a un precio menor al valor de mercado un determinado mineral³⁴ para beneficiarse con la comercialización de dicho mineral.

³³ Es una empresa especializada en la compra futura de un porcentaje de la producción de un proyecto minero, el cual puede estar en etapa de exploración, explotación y/o ampliación de capacidad de producción. Las empresas de este rubro que cuentan con mayor visibilidad son: WHEATON PRECIOUS METALS CORP., FRANCO-NEVADA CORP y ROYAL GOLD LTD.

³⁴ Este mineral puede ser el subproducto de la mina, ya que es el mineral que tiene “menos interés de explotación” para la empresa minera. No obstante, el mineral que puede ser sujeto de compraventa varía según la necesidad de las partes.

La parte que vende el mineral es denominada *Mining Company*, y es una empresa dedicada al rubro minero que se encuentra en fase de exploración o como ya se indicó, en etapa de explotación o ampliación de capacidad de producción. Por ende, no necesariamente una **MJ** es la única empresa que puede considerarse como una MINING COMPANY, pues empresas de mediana y gran minería pueden estar interesadas en financiarse a través de los **SA**.

Además, las condiciones para que la *Streaming Company* realice los pagos son establecidas en el contrato y están relacionadas con la obtención de autorizaciones sectoriales, la elaboración y aprobación de estudios ambientales, avances en la construcción de la planta de procesamiento para minerales, entre otros supuestos de hecho. Estos hitos no necesariamente son las únicas condiciones, puesto que las partes pueden pactar otras causales que estimen convenientes. Es decir, la entrega de dinero se rige por la libertad contractual y se ajusta a las necesidades y condiciones del proyecto minero, pudiendo pagarse el monto por concepto de compra de mineral en una sola cuota si es que el proyecto ya se encuentra avanzado, o el pago puede efectuarse en varias cuotas o armadas, conforme al cumplimiento de metas³⁵ pactadas en el contrato (Honeyman, 2013) No obstante, la práctica empresarial demuestra que los pagos son escalonados y a lo largo de años, ya que las **MJ** suelen encontrarse en la etapa inicial de exploración minera y deben obtener las respectivas autorizaciones sectoriales.

En otras palabras, los **SA** para el *Common Law* son vistos como contratos de compraventa futura de mineral, sujeto a condiciones para su entrega, caso contrario, el dinero entregado será devuelto (como una obligación de pago) por la **MJ**, estando expuesta dicha empresa a la ejecución de garantías reales y mobiliarias, y de cualquier ejecución de fianza suscrita por los accionistas de la empresa matriz de la **MJ**.

³⁵ Pueden indicarse como metas o logros alcanzados durante la vigencia del contrato y que estén vinculados al desarrollo del proyecto minero, como, por ejemplo, la aprobación del estudio ambiental que permita desarrollar el proyecto, la obtención de resultados geológicos sobre las características del mineral encontrado, entre otros.

Para ejemplificar el ciclo de venta, y poder ahondar en los alcances de los SA, es conveniente adjuntar el siguiente cuadro, obtenido de un artículo (Gregg, 2017) basado en el modelo propuesto por la empresa WHEATON PRECIOUS METALS, una de las principales empresas en el mundo líder en este tipo de operaciones de financiamiento.

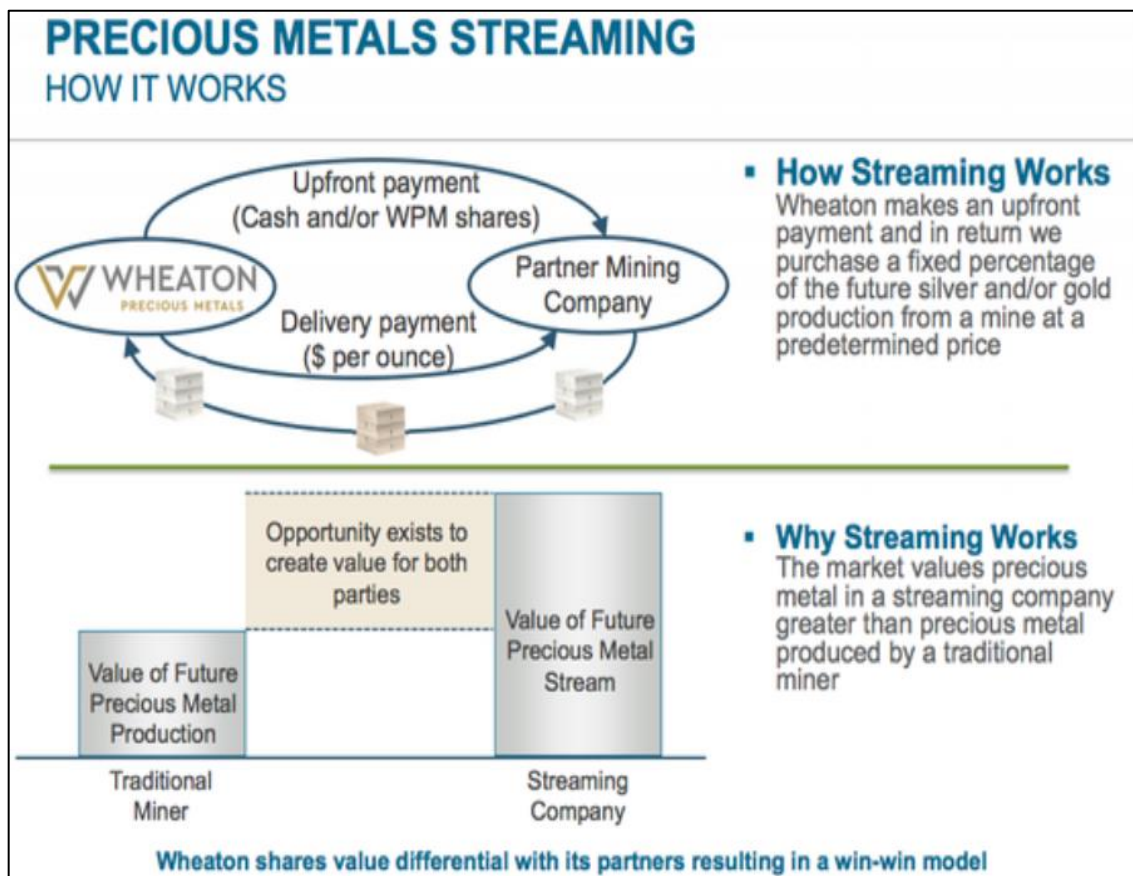


Figura 9: Modalidad de funcionamiento del *Streaming Agreement*

Este esquema precisa de forma general cómo los SA funciona, indicando que es un contrato bilateral entre una empresa interesada en adquirir la producción futura de un mineral determinado y una empresa minera que está en etapa de exploración y/o de ampliación de producción. Por una parte, la *Streaming Company* realiza un pago anticipado en calidad de depósito por un porcentaje determinado o determinable de la producción futura. Es así que la compra futura puede ser por la totalidad de oro extraído del proyecto, por un porcentaje fijo

equivalente al 50% (pudiendo aumentar o disminuir dicho porcentaje) de la producción mensual de la *Mining Company* y/o por una cantidad determinable, por ejemplo, mil toneladas de oro, entregables durante la vigencia del contrato. De otra parte, la *Mining Company*, en este caso la **MJ**, se obliga a entregar la producción futura de un determinado mineral, según las condiciones antes indicadas a cambio de un pago en cuotas. Asimismo, en dicho cuadro se detalla que el precio de compra de la onza de mineral es prefijado debajo del valor de mercado, lo que representa una ventaja al comprador que realiza el pago adelantado, pues adquiere de forma exclusiva y a un precio menor al de mercado (sobre todo si es un *commodity*) un porcentaje de la futura producción de la mina. Estamos ante un contrato que permite a la **MJ** acceder a financiamiento sin recurrir a un préstamo bancario ni a comprometerse a un cronograma de pagos al corto o mediano plazo que comprometa activos de la empresa, ya que el dinero entregado como depósito es considerado como pago anticipado del mineral a extraerse. Es así que los **SA** representan una ventaja dado que la entrega del mineral o en su defecto, la devolución del dinero entregado, es proyectada a largo plazo, significando un alivio para la **MJ** y sus finanzas, en tanto que cualquier ejecución de garantías por incumplimiento contractual no será inmediata.

El cuadro también evidencia la libertad que tienen las partes para acordar la modalidad de pago, porque demuestra cómo WHEATON PRECIOUS METALS puede realizar un pago mixto: parte en dinero y parte con emisión de sus propias acciones, constituyendo una oferta interesante e innovadora para la *Mining Company* si toma en cuenta que las acciones de la *Streaming Company* pueden aumentar de valor y ser vendidas en el mercado bursátil durante la vigencia del **SA**, ya que las *Streaming Company* son empresas listadas en Bolsas de Valores.

En conclusión, los **SA**, según se precisará en este capítulo, son un contrato que buscan beneficiar a ambas partes que comparten un interés común: **que el proyecto minero sea desarrollado**. Para la *Streaming Company*, el interés es adquirir a un precio barato minerales (producción futura) que podrá comercializar en el mercado, ganando con la diferencia de colocación. Para la *Mining Company*, el interés es desarrollar actividades de exploración sin endeudarse a un alto costo y construir la planta que permita la producción (explotación del mineral), en aras de revalorizar el proyecto minero, dejando abierta la posibilidad de vender dicho proyecto a un tercero interesado o proseguir con las actividades de explotación.

3.2. STREAMING AGREEMENT EN EL DERECHO PERUANO

Conforme a lo explicado en este trabajo, para el ordenamiento jurídico peruano, los **SA** son contratos atípicos de naturaleza minera pasibles de inscripción ante el Registro de Propiedad Minera de **SUNARP**³⁶ siempre que cumplan con los requisitos establecidos en el **TUO**, en el Reglamento de Propiedad Minera de **SUNARP**, el Reglamento de la Ley del Notariado y con los artículos pertinentes del Código Civil sobre acto jurídico y libertad contractual. Los **SA** son contratos atípicos de índole comercial que versan sobre la compraventa futura de un mineral determinado a un precio debajo del valor de mercado, dejando constancia que, al momento de la celebración de este contrato, el mineral no existe. Las razones que motiva a la celebración de este contrato son las mismas que en el subcapítulo anterior: la *Streaming Company* busca adquirir (potencialmente) a un precio menor al de mercado un porcentaje (total o parcial) de la futura producción de un mineral específico y la *Mining Company* (en este caso, una **MJ**) pretende beneficiarse con el acceso a un menor costo de capital (flujos escalonados de dinero) que recurriendo al préstamo corporativo u otra modalidad de financiamiento, que permita financiar las actividades de exploración y/o de ampliación del proyecto.

En este trabajo se precisó que el legislador no tuvo una visión restrictiva sobre la cantidad y modalidades de contratos mineros reconocidos en nuestro ordenamiento jurídico, ya que el listado de contratos en el **TUO** es meramente enunciativo y abarca los contratos más usuales y/o empleados en el sector, privilegiando en la práctica la libertad contractual de las partes siempre que el objeto y alcances del contrato incluya derechos mineros, entre los cuales se encuentran las concesiones mineras.

Conforme se ha desarrollado, un proyecto minero necesariamente requiere que la **MJ** sea propietario o cesionario de concesiones mineras, dado que son éstas las que habilitan al administrado para solicitar las posteriores autorizaciones sectoriales, tales como la aprobación de un instrumento ambiental o la autorización para inicio de actividades de exploración, razón por la cual, el legislador optó por regular los contratos mineros que transfieren la titularidad (transferencia) o que ceden dicha titularidad (cesión minera) sobre derechos mineros, entre

³⁶ Esta posibilidad es jurídicamente realizable, aunque a la fecha no se haya inscrito este contrato en la **SUNARP**.

otros tipos contractuales habituales. No obstante, la complejidad de las transacciones económicas y la inclusión de más actores que participan en la actividad minera, han ocasionado que nuevas figuras contractuales sean incluidas en el rubro minero, cambiando la forma tradicional de “hacer minería”, pues existen otras formas de financiamiento entre privados que responden a intereses ajenos a la ganancia de capital más intereses por parte del prestamista.

En la experiencia peruana, los **SA**, al igual que los *Contratos de Regalías Mineras Contractuales*, carecen de un marco regulatorio y han sido incorporados a nuestra práctica jurídica desde la experiencia del *Common Law*. Elías define a los **SA** como “la compraventa de producción futura de minerales con contraprestación – pago – anticipado y otros pagos periódicos por largo plazo, incluso por el plazo de vida de la mina” (Elias, 2017), siguiendo la misma línea conceptual del *Common Law*, resaltando que el precio de compraventa pagado por la *Streaming Company* es menor al precio comercial del mineral³⁷. A esta definición, debe agregarse que la transferencia del mineral puede ser por toda o parte de la producción futura vía un pago anticipado (Arazola, 2021), privilegiando la libertad contractual de las partes para determinar las formas de pago.

Conviene precisar que los **SA** pueden celebrarse para todo tipo de mineral, tanto el proveniente de la producción principal de la mina como del subproducto o derivado del mineral principal de extracción, ejemplo: cobre como mineral principal y plata como subproducto. Es por ello, que los **SA** permiten a las **MJ** monetizar y rentabilizar un derivado de la producción principal previo al inicio de las actividades de explotación y de comercialización (McLean & Page, 2016), dado que la mayoría de los proyectos mineros son polimetálicos, generando interés en la **MJ** en aumentar el valor de la venta de derivados del mineral principal que será extraído junto al mineral principal. La razón para que el producto a entregar sea un derivado es evitar que la **MJ** comprometa un porcentaje (parcial o total) de su producción principal futura a un valor menor al del mercado, lo cual, como es evidente, restaría rentabilidad a dicho mineral principal. Al respecto, este trabajo considera que la producción principal y/o secundaria

³⁷ El precio es producto de un análisis financiero, no tanto de la intervención del abogado. Para calcular el precio del mineral se evalúa si es un *commodity* u otro tipo de mineral con proyección al alza, por ejemplo, el litio. Lo relevante es que el precio tiende a ser menor al precio del mercado o al precio SPOT del momento de la extracción del mineral.

(subproducto) pueden ser materia de un **SA**, dejando que las partes estipulen según cada tipo de mineral, el precio y esquema de pago.

La posición peruana es abordar este contrato como uno atípico que requiere interpretarse a las luces del derecho peruano. En ese sentido, la atipicidad en materia contractual es entendida como *toda aquella figura contractual que no ha sido acogida por el legislador y, por ende, carece de una regulación total o parcial dada por la ley*. (Soria & Osterling, 2014), por lo tanto, el **TUO** no desconoce los efectos de un contrato minero atípico, ya que este tipo de contrato no es sinónimo de invalidez o ilegalidad siempre que se ajuste a lo establecido en el artículo 140° del Código Civil³⁸ para todo acto jurídico y que verse sobre derechos mineros. Siendo así, un contrato atípico surte efectos jurídicos y es vinculante entre las partes si cumple con los requisitos de validez antes indicados, fomentando la libertad contractual como eje de la contratación en nuestro ordenamiento jurídico, según lo también dispuesto por el **TUO**. Lo importante es determinar cómo este contrato atípico influye en las relaciones jurídicas de las partes intervinientes y de qué manera puede mejorarse la estructura legal de dicho contrato para que cumpla con sus finalidades. En ese así, la aproximación que se propone en el trabajo es considerar a los **SA** como contratos atípicos provenientes del *Common Law* y aplicables al sector minero, advirtiendo que dicho contrato contiene elementos de un contrato de compraventa de bien futuro (el mineral), elementos de un contrato de mutuo (en caso el mineral no sea explotado, la *Mining Company* deberá devolver el dinero entregado), así como elementos y características propias que serán analizadas en el siguiente subcapítulo. Sin embargo, y como ya se ha advertido, la finalidad de ambas partes es que el proyecto minero sea exitoso e ingrese a etapa de explotación, en aras que la *Streaming Company* adquiera un porcentaje total o parcial de la producción futura, a un menor precio al valor de mercado, determinado(s) minerales que serán posteriormente vendidos por la *Streaming Company* a terceros. Por esta razón, además de ser un contrato atípico, los **SA** tienen elementos para ser considerados como un contrato atípico mixto, puesto que “*son contratos unitarios con elementos esenciales que están*

³⁸ Artículo 140°. – El acto jurídico es la manifestación de voluntad destinada a crear, regular, modificar o extinguir relaciones jurídicas. Para su calidez se requiere:

1. Agente Capaz.
2. Objeto física y jurídicamente posible.
3. Fin lícito.
4. Observancia de la forma prescrita bajo sanción de nulidad.

regulados en todo o en parte por disposiciones relativas a diversas especies típicas o atípicas de contratos” (Gutiérrez W. , 1999), dejando en claro que es un único contrato compuesto por elementos de contratos atípicos como típicos.

Respecto a los elementos de contrato de compraventa de bien futuro, los **SA** versan sobre la venta futura de una cantidad determinada o determinable de mineral a un precio establecido. La referida venta se encuentra en condición suspensiva puesto que el mineral tiene la condición de incierto, en tanto que la posibilidad que el proyecto minero alcance la etapa de explotación no depende de la voluntad de las partes, si no del avance y resultados del proyecto, cumpliendo los **SA** con las disposiciones de los 1532^{o39}, 1534^{o40}, 1535^{o41} y 1536^{o42} del Código Civil en cuanto a la existencia del bien. De forma preliminar, pueden entenderse a los **SA** como contratos de compraventa de bien futuro. Sin embargo, existen elementos de otro contrato en su estructura y corresponden al contrato de mutuo, dado que, si no llega a cumplirse con la condición suspensiva de explotación de mineral y su posterior entrega a la *Streaming Company*, la **MJ** deberá devolver el dinero transferido en calidad de pago adelantado, caso contrario, la *Streaming Company* podrá ejecutar las garantías mobiliarias y reales constituidas por la **MJ**, así como las garantías personales si las hubiera. Las características de este mutuo están relacionadas al tiempo en el que la **MJ** deberá devolver el dinero en el supuesto que no se cumpla con la entrega de la producción futura, puesto que dicho incumplimiento de entrega

³⁹ Artículo 1532.- Pueden venderse los bienes existentes o que puedan existir, siempre que sean determinados o susceptibles de determinación y cuya enajenación no esté prohibida por la ley.

⁴⁰ Artículo 1534.- En la venta de un bien que ambas partes saben que es futuro, el contrato está sujeto a la condición suspensiva de que llegue a tener existencia.

⁴¹ **Artículo 1535.-** Si el comprador asume el riesgo de la cuantía y calidad del bien futuro, el contrato queda igualmente sujeto a la condición suspensiva de que llegue a tener existencia.

Empero, si el bien llega a existir, el contrato producirá desde ese momento todos sus efectos, cualquiera sea su cuantía y calidad, y el comprador debe pagar íntegramente el precio.

⁴² **Artículo 1536.-** En los casos de los artículos 1534 y 1535, si el comprador asume el riesgo de la existencia del bien, el vendedor tiene derecho a la totalidad del precio, aunque no llegue a existir.

puede deberse a múltiples factores: a) no obtención y/o pérdida de las autorizaciones sectoriales; b) inversión deficiente en el desarrollo del proyecto, tanto gastos administrativos como gastos en la construcción de la infraestructura requerida para la explotación de minerales; c) pérdida de titularidad de las concesiones mineras involucradas; entre otras causales que tornen inviable la explotación de minerales.

Con referencia al plazo de duración del contrato, como ya se indicó, los **SA** están ideados para regir durante la etapa de explotación minera, es decir, por un tiempo prolongado que puede estimarse en veinte o treinta años, o incluso por toda la vida útil de las concesiones mineras, que en teoría puede ser por tiempo ilimitado mientras el titular del derecho minero no esté en una de las causales de caducidad de la concesión minera indicadas en el **TUO**, lo que significa que el dinero entregado como depósito se convertirá en una obligación de pago solamente cuando el **SA** sea resuelto o se presente una situación de incumplimiento contractual que permita a la *Streaming Company* exigir parte o la totalidad del dinero entregado y la correspondiente indemnización si la hubiera.

Este trabajo aborda al **SA** como un contrato atípico mixto, que contiene elementos de un contrato de compraventa de bien futuro, de un contrato de mutuo y elementos propios de un **SA**, respetando la finalidad con la que fue ideado en el *Common Law*: “que sea una compraventa de bien futuro, que permita por un lado adquirir a un menor precio al del mercado un mineral determinado y que sirva como una fuente de capital para el operador minero”, resaltando que es una alternativa de financiamiento celebrado entre agentes de mercado especializados que compartan los mismos intereses en que el proyecto minero logre ejecutarse. A su vez, la presente investigación no pretende que los **SA** sean incluidos en el **TUO** como un contrato típico, que el legislador estipule taxativamente los elementos esenciales de esta modalidad contractual, pues es un contrato especializado, de continua adaptación a las necesidades del mercado, al cambio de tecnologías y la voluntad de las partes intervinientes, resaltando en ello la libertad contractual y la flexibilidad con el que las partes acuerdan los términos y obligaciones, dado que ningún proyecto minero es igual al anterior y por ende, el proyecto minero tiene características propias que deben evaluarse en cada caso concreto. Ahora bien, ¿cómo un contrato de compraventa futura de mineral puede ser también uno de financiamiento? La respuesta reside en la finalidad del contrato, en determinadas cláusulas

contractuales y en las obligaciones que las partes asumen por los **SA**, puesto que un contrato de compraventa implica la entrega de un bien, mientras que en los **SA** se esboza un cronograma y obligaciones de construcción de infraestructura (planta de procesamiento) que permite a la **MJ** implementar y desarrollar la fase de exploración en el transcurso de la vida útil de la mina para lograr la producción del mineral, tanto del producto principal como de los subproductos (que son los usuales de entrega en dicho contrato)

Luego de haber propuesto la definición elaborada para este trabajo, es importante señalar algunos **SA** que han sido firmado para proyectos mineros en territorio peruano, tomando como referencia ciertos proyectos mineros que han obtenido financiamiento de dos empresas del rubro. De forma preliminar, se indica que la información obtenida proviene de los portales electrónicos de las *Streaming Company* puesto que no existe obligación legal para publicar los **SA**.

- **WHEATON PRECIOUS METALS CORP.**⁴³

Esta empresa ha celebrado tres (03) **SA**, según se detalla:

- **COMPAÑÍA MINERA ANTAMINA**

El **SA** fue celebrado con la empresa **COMPAÑÍA MINERA ANTAMINA S.A.** en el año 2015 y es por un monto total de US\$ 900'000,000.00 (Novecientos Millones y 00/100 Dólares Americanos), con la finalidad de suministrar a futuro la cantidad de 33.75% del total de la producción de **PLATA** hasta alcanzar la cantidad de 140 millones de onzas. Luego de alcanzada dicha cantidad, se proporcionará la cantidad del 22.5% del total de la producción de **PLATA** por lo que resta de la vida útil de las concesiones mineras involucradas.

⁴³ Información tomada de la página web de la referida empresa.
Enlace: <https://www.wheatonpm.com/streams/default.aspx>

➤ **HUDBAY MINERALS**

El **SA** fue celebrado con la empresa HUDBAY MINERALS en el año 2012 y es por un monto total de US\$ 430'000,000.00 (Cuatrocientos Treinta Millones y 00/100 Dólares Americanos), con la finalidad de suministrar a futuro la cantidad del 100.00% del total de la producción de PLATA y la cantidad del 50.00% del total de la producción de ORO por lo que resta de la vida útil de las concesiones mineras involucradas.

➤ **PANORO METALS LTD – COTABAMBAS**

El **SA** fue celebrado con la empresa PANORO METALS LTD en el año 20XX y es por un monto total de US\$ 140'000,000.00 (Ciento Cuarenta Millones y 00/100 Dólares Americanos), con la finalidad de suministrar a futuro la cantidad del 25.00% del total de la producción de ORO y la cantidad del 100.00% del total de la producción de PLATA hasta alcanzar la cantidad de 90 millones de onzas de PLATA proporcionada. Luego que se haya alcanzado dicho monto, las entregas serán equivalentes a la cantidad del 16.67% del total de la producción de ORO y la cantidad del 66.67% del total de la producción de PLATA por el resto de la vida útil de las concesiones mineras involucradas.

• **FRANCO-NEVADA CORP.**⁴⁴

Esta empresa ha celebrado tres (03) **SA**, según se detalla:

➤ **ANTAPACCAY**

El **SA** fue celebrado con GLENCORE en el año 2016 y es por un monto total de US\$ 500'000,000.00 (Novecientos Millones y 00/100 Dólares Americanos), con la finalidad de suministrar a futuro la cantidad de 300 onzas de oro por cada 1,000 toneladas de concentrado de cobre hasta alcanzar la cantidad de 630,000 onzas de oro. Posteriormente, deberá suministrar el 30.00% de la totalidad de la producción de ORO mientras el contrato siga vigente.

⁴⁴ Información tomada de la página web de la referida empresa.

Enlace: <https://www.franco-nevada.com/our-assets/asset-list/default.aspx?LanguageId=1>

Por otra parte, deberá suministrar a futuro la cantidad de 4,700 onzas de PLATA por cada 1,000 toneladas de concentrado de cobre hasta alcanzar la cantidad de 10'000,000 de onzas de PLATA. Luego de alcanzada dicha cantidad, se proporcionará el 30.00% de la totalidad de la producción de PLATA mientras el contrato siga vigente

➤ **TECK RESOURCES LIMITED - ANTAMINA**

El **SA** fue celebrado con TECK RESOURCES LIMITED (accionista de COMPAÑÍA MINERA ANTAMINA S.A.) en el año 2015 y es por un monto total de US\$ 610'000,000.00 (Seiscientos Diez Millones y 00/100 Dólares Americanos), con la finalidad de suministrar el 22.5% de la totalidad de producción de PLATA hasta alcanzar la cantidad de 86'000,000 millones de onzas. Luego de alcanzada dicha cantidad, se proporcionará 1/3 del 22.5% de la totalidad de producción de PLATA mientras el contrato siga vigente

➤ **SOUTHERN PEAKS MINING LP**

El **SA** fue celebrado con GLENCORE en el año 2021 y es por un monto total de US\$ 165'000,000.00 (Ciento Sesenta y Cinco Millones y 00/100 Dólares Americanos), con la finalidad de suministrar a futuro la cantidad de 8,760 onzas de ORO por año y de 291,000 onzas de PLATA por año hasta fines de 2025. Posteriormente, se suministrará el 63% de la producción de ORO hasta alcanzar la cantidad de 87,600 onzas y la cantidad de 63.00% de la producción de PLATA hasta alcanzar la cantidad de 2'910,000 onzas. Por último, se suministrará tanto el 25.00% de la producción total de ORO y PLATA por el resto de la vida útil de las concesiones mineras involucradas

Estos seis (06) **SA** tienen estructuras distintas en cuanto al pago, modo de entrega y valorización del mineral a entregarse, dado que responden a proyectos mineros polimetálicos que proporcionan tanto PLATA como ORO a la *Streaming Company*, siendo el mineral principal de explotación en dichos proyectos el COBRE. Es de esta manera que se confirma que usualmente son los subproductos de la mina los que son materia de los **SA**, en tanto que la **MJ** busca rentabilizar un mineral que no es el *core* del proyecto pero que tiene valor en el mercado. Sin embargo, en este trabajo no se adopta una visión restrictiva en cuanto al producto

materia de venta futura (principal o subproducto), porque la minería es un sector que responde también a intereses del mercado, los cuales son cambiantes y pueden alinearse a innovaciones tecnológicas. Es el caso del litio, que está motivando el interés de países de la región para protegerlo e incluso, ser nacionalizado o que el Estado participe como socio estratégico junto al privado. Por ello, los **SA** son un mecanismo útil y que responde a las nuevas tendencias que permiten fomentar la exploración minera. Lo lógico sería que los **SA** sean celebrados cuando el proyecto cuente con un estudio de prefactibilidad o de factibilidad, pero tomando en cuenta que hay un apetito por determinados minerales, es posible que los **SA** sean celebrados desde antes que una **MJ** cuente con un estudio de prefactibilidad, variando únicamente el cronograma y esquema de pagos de la *Streaming Company* a favor de la **MJ**.

3.3. CLAUSULAS CONTRACTUALES RELEVANTES EN LOS SA

En el subcapítulo anterior se propuso una definición de **SA**, que lo aborda como un contrato atípico mixto, con elementos de un contrato de compraventa de bien futuro, de contrato de mutuo y características propias que no responden a una modalidad contractual tipificada en el ordenamiento jurídico, resaltando que para la celebración, alcances y obligaciones interpartes prevalece la libertad contractual y los usos y costumbres del rubro. Una pregunta que se desprende es entender cómo un contrato de compraventa futura de mineral puede ser también uno de financiamiento. Esto ya se advirtió al indicar que los **SA** son contratos atípicos mixtos dentro de nuestro ordenamiento jurídico. Además, ¿cómo la *Streaming Company* puede asegurar que la **MJ** devolverá el dinero entregado como depósito (o adelanto de compraventa) en el supuesto que el proyecto no prospere o que se presente alguna de las condiciones de resolución contractual y/o ejecución de garantías?

La respuesta reside en la libertad contractual de las partes y cómo alinean sus intereses dentro de la relación contractual, en tanto que deben encontrar un equilibrio que permita a la **MJ** iniciar / expandir el proyecto de exploración minera y a la *Streaming Company* en asegurarse parte o toda la producción futura de un mineral a un precio atractivo y que retribuya el riesgo de la inversión inicial, sin que ello implique que la **MJ** compromete sus activos y/o la capacidad de toma de decisiones en el manejo de la empresa, a diferencia de alguna modalidad

de financiamiento que comprometa y represente una posible dilución de los accionistas, al haber constituido garantías sobre sus acciones de la **MJ**, que, en caso de incumplimiento e impago, pueden ser ejecutadas por la *Streaming Company* (todo o parte de las acciones), alterando el accionariado de la **MJ** y el manejo de la empresa.

En este punto no serán mencionadas las cláusulas generales sobre las declaraciones que efectúan las partes, por ejemplo, las relativas a la existencia de la empresa conforme al ordenamiento jurídico del país de constitución, o que los directorios de las empresas han aprobado la celebración del contrato. Tampoco se consideran las cláusulas sobre resolución de conflictos, ya sea por la vía amistosa y/o la vía jurisdiccional, pudiendo ser las leyes de un país determinado o la jurisdicción arbitral. Es así que en este subcapítulo se indicaran las cláusulas relevantes de los **SA**.

En primer lugar, Elías diferencia los **SA** de un contrato tradicional de compraventa futura en lo siguiente:

- La venta versa sobre producción futura.*
- Todo o una parte del precio se paga por adelantado.*
- El precio pagado por la producción futura es menor al precio o cotización del mineral.*
- El pago del precio está sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones precedentes que son de cargo del titular minero.*
- El plazo del contrato es a largo plazo o por la vida útil de la mina del proyecto minero.*
- El titular minero asume obligaciones de ejecución continua frente al comprador que son específicas y ajustadas a la medida de cada transacción.*

(Elias, 2017)

Estas diferencias son parecidas a las que procederán a detallarse, pero permiten esbozar el funcionamiento de este contrato. Se tiene a una **MJ** que no cuenta con el mineral y requiere de capital, pero se compromete a entregarlo a cambio de un pago adelantado, que puede ser

total o parcial, en base a un precio del producto debajo al valor de mercado. A su vez, la **MJ** asume obligaciones de hacer que aseguran (teóricamente) que la actividad de exploración proseguirá en el tiempo y permitirá entregar el mineral acordado. A grandes rasgos, es un contrato en el que la *Streaming Company* tiene cierta posición favorable en cuanto al cumplimiento de los cronogramas de pago, ya que, si bien no asume funciones en el manejo de la **MJ**, se acordaron obligaciones por las que la **MJ** debe cumplir metas o alcanzar ciertos objetivos en el tiempo, en aras de mantener el flujo de capital que permita desarrollar el proyecto. Este es un elemento, entre otros que se detallarán, que diferencia a un **SA** de un contrato de compraventa de bien futuro.

Lo indicado por Elías será precisado en este subcapítulo, pero sirve como punto de partida para identificar características propias de los **SA**, que, de no mencionarse, podrían confundir a quien no conoce esta modalidad contractual y concluir que es una versión sofisticada de un contrato de compraventa futura.

Rafael Vergara y Maximiliano Urrutia efectuaron un análisis sobre las cláusulas que caracterizan a los **SA**, brindando un panorama sobre los efectos de esta modalidad contractual. Entre las estipulaciones que se indicarán, las hay sobre obligaciones de hacer y de no hacer para la **MJ** y sus accionistas, la constitución de garantías a favor de la *Streaming Company* y sobre el cálculo para la determinación del precio del mineral, entre otras. De forma conjunta, se incorporan algunas cláusulas que considero que relevantes para el análisis de los **SA**.

Los referidos autores y quien suscribe esta investigación concluyen que son nueve (09) cláusulas que deben presentarse en los **SA**, pudiendo haber cláusulas adicional dependiendo del autor y enfoque de investigación:

- 1) *Pago adelantado (total o escalonado) que será entendido como un depósito*
- 2) *Minera suministrado;*
- 3) *duración del plazo de contrato;*

4) *Obligación de pago de la MJ si no cumple con las obligaciones de entrega de mineral o con las metas de inversión y desarrollo de la planta;*

5) *el mineral a entregarse es subproducto (usualmente) del mineral principal de producción;*

6) *constitución de hipoteca sobre inmuebles y garantía mobiliaria sobre bienes muebles (maquinaria, acciones de MJ);*

7) *obligaciones de no hacer para los accionistas de MJ;*

8) *obligación de MJ de reportar avances de construcción y resultados de laboratorio del mineral y;*

9) *derecho de recompra del mineral por parte de la MJ*

(Lexology, 2021) y análisis propio del autor del presente documento

En esta parte se procederá a analizar los alcances (no siendo un tema cerrado, pues la flexibilidad es una característica) del contenido de las cláusulas antes referidas, en base a lo expuesto por Rafael Vergara y Maximiliano Urrutia:

1. Pago adelantado (total o escalonado) que será entendido como un depósito

Si bien puede denominarse un pago, en los hechos, es un adelanto por un producto que no existe todavía por más que el proyecto de exploración cuente con un estudio de prefactibilidad, de factibilidad o sea un proyecto GREENFIELD / BROWNFIELD, toda vez que factores externos pueden dificultar e incluso cancelar dicho proyecto, ya sea por factores sociales, políticos y/o desastres naturales, en tanto que la vida útil de un proyecto, tanto exploración como explotación, es de décadas. Lo clave en este aspecto es determinar el precio total del pago por la compraventa futura del mineral y la manera cómo el dinero será pagado por la *Streaming Company*, dependiendo el avance del proyecto en la etapa de exploración o de ampliación de capacidad de producción, porque si bien este contrato es una alternativa de financiamiento, tampoco significa que sea un préstamo propiamente

dicho. Es decir, el dinero tiene una finalidad para cada parte: la *Streaming Company* tiene interés en adquirir un porcentaje total o parcial de la producción futura de un mineral a un precio debajo del mercado y la **MJ** requiere acceder a capital sin comprometer en el corto y mediano plazo sus activos ni el manejo del proyecto, alcanzando un punto medio entre ambos intereses. Es por ello, que el pago se realiza conforme al avance del proyecto y el cumplimiento de meta específicas, generando un flujo de dinero sujeto a condición suspensiva. Por ejemplo, si las partes acuerdan que el precio total de compra de mineral es US\$ 100'000,000.00 (Cien Millones y 00/100 Dólares Americanos), la *Streaming Company* procurará pagar al inicio lo suficiente para que la **MJ** cubra ciertos costos operativos que le permitan alcanzar las otras metas pactadas, sin tener que dar un adelanto que sea en exceso para la etapa de exploración en la que se encuentra. Así la *Streaming Company* puede adelantar US\$ 10'000,000.00 (Diez Millones y 00/100 Dolares Americanos) que serán destinados para la obtención de autorizaciones sectoriales y de perforación y análisis de mineral, con lo cual la **MJ** podrá elaborar el estudio de prefactibilidad y de factibilidad respectivamente. Luego de alcanzado estos objetivos, la *Streaming Company* prosigue con el cronograma de pago. Por lo tanto, si bien el precio pactado es un monto global, esta cantidad es pagada a lo largo de años y cumpliendo previamente con objetivos, no siendo *per se* un préstamo, aunque si la **MJ** incumple con ciertas metas o el proyecto no va más, estará obligada a devolver el dinero entregado y el pago de intereses, si las partes lo convienen en el **SA**, en tanto que es posible que el dinero no sea devuelto con el cálculo de intereses, si no únicamente el capital entregado con anticipación.

Finalmente, debe considerarse el ajuste al precio de venta del mineral acordado que puede ajustarse al índice inflacionario, porque el producto será entregado en un futuro incierto, no siendo posible prever con exactitud las posibles contingencias respecto a la variación del precio del mineral. Bajo esa premisa, el pago efectuado por la *Streaming Company* es considerado parcial, agregándose un porcentaje por motivos de inflación al momento de la entrega del mineral. De todas maneras, es una opción más económica para la *Streaming Company* que adquiriendo el mineral veinte años después, toda vez que se presumen que los precios serán estables o aumentar, conforme a la demanda internacional. Caso particular es que el pago anticipado sea mayor al precio de mercado en el futuro cuando el mineral sea

suministrado, como consecuencia de la devaluación del mineral. No es un caso típico, pero de suceder en el futuro, es un riesgo que asume la *Streaming Company*, pudiendo haberse pactado en el SA algún mecanismo de escape en tal evento.

2. *Mineral suministrado*

En un inicio, el mineral que la MJ debía suministrar a la *Streaming Company* era un subproducto de la mina, entiéndase el mineral que no era el *core* del proyecto y que, por ende, no recibía el mismo interés en el operador minero para procesarlo. En proyectos mineros polimetálicos, suele haber un mineral que predomina en interés económico pero que no es el único que es extraído, como es el cobre (principal) y el oro / plata (subproductos), que suelen hallarse durante la explotación. De esa forma, la MJ rentabiliza el valor de un subproducto que no iba a ser explotado como actividad principal y le permite no afectar la producción del *core*, obteniendo un beneficio económico adicional que sirve como financiamiento para el proyecto. No obstante, y como se indicó en este trabajo, se asume la posición que los SA pueden versar sobre cualquier mineral, incluido el producto principal de una mina, variando únicamente el método para determinar el precio del producto, la modalidad de pago y la cantidad a suministrarse.

Actualmente, el mineral puede ser litio o metales raros que no gozan de mucha apreciación por el mercado pero que un futuro puede ser apetecibles a consecuencia de la transición energética que viene implementándose en muchos países del mundo o la aplicación de nuevas tecnologías en rubros específicos, evidenciando la innovación y adaptación de estos contratos en un mundo cambiante, lo que representa una ventaja frente a otras modalidades de financiamiento y una propuesta interesante para fomentar la exploración en general.

Respecto a la cantidad del mineral a suministrarse y la determinación del precio, la respuesta varía según el mineral, el avance del proyecto y la capacidad futura de producción. Puede acordarse, en función al punto 1 precisado con anterioridad, que por el pago de US\$ 100`000,000.00 (Cien Millones y 00/100 Dolares Americanos) la MJ debe entregar el 50% de la producción de oro hasta alcanzar la cantidad de 200,000 onzas de oro, a un precio cada onza de US\$ 500.00 (Quinientos y 00/100 Dolares Americanos), lo cual evidentemente es menor al

valor actual y futuro de dicho mineral. Este precio puede respetarse hasta la entrega de dichas 200,000 onzas de oro y posteriormente, determinar el precio en función a la cantidad del porcentaje de producción de oro que será suministrada durante la vida útil de la mina, según los ejemplos precisados en el subcapítulo anterior en los casos de WHEATON PRECIOUS METALS CORP y FRANCO – NEVADA CORP.

3) *Duración del plazo de contrato*

Prosiguiendo los puntos 1 y 2, el plazo de vigencia del contrato puede ser determinado o determinable, puesto que la actividad minera no cuenta con una fecha fija de finalización, dado que, si la mina tiene reservas y/o es ampliada, la vida útil se extiende mientras la explotación sea posible. Las partes pueden acordar un plazo a treinta o cuarenta años o por la vida útil de la mina, que como se indica, es un plazo indeterminado. Asimismo, se indican que hay factores externos que pueden suspender y/o terminar el contrato, como protestas sociales, desastres naturales, decisiones políticas que pueden afectar la viabilidad del proyecto (aumento excesivo de impuestos, participación estatal del Estado en el rubro minero, entre otras) y deben considerarse al ser los SA un contrato de vigencia prolongado. Lo usual es que los SA tengan vigencia por toda la vida útil de la mina.

El problema que puede presentarse, conforme a lo propuesto en este trabajo, es que, al inscribirse los SA en las partidas electrónicas de las concesiones mineras involucradas, la vigencia inexorablemente, por más de lo que decidan las partes, está directamente relacionada a la vigencia de estas concesiones mineras, siendo imperioso para la MJ asegurar la titularidad de las concesiones mineras durante la vigencia de los SA, ya que el proyecto minero opera en base a concesiones mineras de donde se extrae el mineral.

En conclusión, son contratos a largo plazo, que abarcan décadas y cuya vigencia está relacionada a la existencia de las concesiones mineras, aunque esto último no sea advertido por las partes, porque sin las concesiones mineras no será posible que la MJ proporcione el mineral pagado (en parte o totalmente) con anticipación. Además, la vigencia está vinculada a que el proyecto minero sea desarrollado y que no se presenten las causales de resolución contractual que por mutuo acuerdo son pactadas en los SA.

4. *Obligación de pago de la MJ si no cumple con las obligaciones de entrega de mineral o con las metas de inversión y desarrollo de la planta*

Esta cláusula se desprende de lo desarrollado en los puntos anteriores y responde a la necesidad que el proyecto minero sea exitoso, porque si bien la *Streaming Company* es una empresa no adversa al riesgo, tampoco significa que el dinero pagado por adelantado es una liberalidad con la esperanza que el mineral sea suministrado en el futuro. Nada más ajeno a la realidad. La *Streaming Company* conoce el mercado y sabe que la oportunidad y el momento son vitales en estas inversiones. Si la *Streaming Company* tiene la posibilidad de comprar barato y vender caro, está dispuesto a asumir el riesgo, pero definiendo ciertas reglas de juego de obligatorio cumplimiento para la **MJ** a efectos de desembolsar el flujo acordado de dinero por etapas o metas cumplidas.

Las partes pueden acordar diversos hitos como etapas de cumplimiento, dependiendo del estado del proyecto, si es un proyecto GREENFIELD / BROWNFIELD, si cuenta con información geológica sobre el área o con autorizaciones sectoriales otorgadas por el Estado o si cuenta con un estudio de prefactibilidad y/o de factibilidad. No se consideran hitos durante la fase de explotación, porque la idea es incentivar la exploración minera, aunque no se descarta tal escenario, pues el dinero puede requerirse (ya en fase de explotación) para el aumento de la capacidad productiva o expansión de la mina.

Estas metas son revisadas y confirmadas por la *Streaming Company*, pudiendo incurrir en una obligación contractual esta empresa si no cumple con la entrega de dinero, porque estaría comprometiendo el desarrollo del proyecto. Lo importante de esta cláusula es resaltar el interés de las partes y los incentivos que otorga la *Streaming Company* a la **MJ** para que esta sea diligente y cumpla con plazos (u objetivos) establecidos en el corto plazo en aras de culminar satisfactoriamente la etapa de exploración e iniciar la actividad de explotación y de construcción de la planta.

5) *El mineral a entregarse es subproducto (usualmente) del mineral principal de producción*

Aunque la cláusula sea redundante, en un inicio los **SA** fueron empleados para capitalizar un subproducto del mineral principal que no recibía el mismo interés por el operador minero, porque no todos los minerales tienen el mismo valor, uso, ni demanda. El oro si bien es un mineral precioso y lujoso, no es rentable para el comercio en cuanto a volumen, aunque si en valor. El oro es empleado como un activo refugio en contextos inciertos económicos, de devaluación del dólar americano o de situaciones de crisis política y/o social, pero no es una necesidad en el mundo tecnológico o industrial, a diferencia del cobre y otros minerales usados masivamente. Sin embargo, las necesidades e intereses son cambiantes, sobre todo en temas tecnológicos. Por lo que encasillar a los **SA** con la compraventa futura de subproductos de una mina es contrario a las innovaciones del mercado. Este trabajo fomenta la exploración minera para cualquier mineral, dado que los yacimientos y reservas que se descubren no son a pedido de la empresa exploradora. Puede haber circunstancias donde se encuentran minerales que en la actualidad no son atractivos pero que en un futuro puede ser demandados y elevar su precio. Qué distinto es si hace veinte años algún visionario se hubiera aventurado por explorar reservas de litio. El panorama para el Perú sería distinto, porque pese a que hay altas probabilidades de contar con reservas extensas de litio, todavía no se han iniciado actividades de exploración ni de explotación, posicionándonos en un escalón atrás a otros países que ya están viendo la exploración y explotación de litio como una actividad de interés nacional y de poder de negociación con empresas tecnológicas. La postura asumida es que el objeto de compraventa futura puede ser el mineral principal, los subproductos y cualquier otro mineral, lo que probablemente varíe es el valor de compra de dicho mineral y el monto a inversión por parte de la *Streaming Company*.

6) ***Constitución de hipoteca sobre inmuebles y garantía mobiliaria sobre bienes muebles (maquinaria, acciones de MJ)***

Respecto a las garantías que la **MJ** otorga a la empresa inversionista y que suelen estipularse en el **SA**, pueden mencionarse a las garantías mobiliarias sobre activos de la **MJ**, las cuales son la “afectaciones de un bien mueble mediante un acto jurídico por la cual se asegura el cumplimiento de una obligación” (Mejorada, 2006) siendo la obligación para la **MJ** la entrega de una cantidad determinada de mineral cuando la etapa de producción inicie. La **MJ** al estar obligada a construir una planta de procesamiento o desarrollar infraestructura para el

proyecto, está en la posibilidad de comprometer tales activos como garantías reales. De esa forma, la *Streaming Company* tiene la certeza que el dinero fue invertido según lo acordado. Como se indicó, la flexibilidad del **SA** faculta a las partes acordar que una determinada cantidad de dinero será destinada para la construcción de la planta de procesamiento o cualquier infraestructura, con la posibilidad de resolver el contrato en caso de incumplimiento. Punto adicional está en recalcar que el dinero no es entregado en una sola armada, pueden establecerse etapas o hitos, conforme a los avances en materia de permisos obtenidos y otros. Asimismo, la **MJ** puede otorgar garantía sobre sus acciones emitidas, anotando dicho gravamen en el Libro de Matricula de Accionistas, incluso con la posibilidad de dejar en custodia de un notario tal libro societario en aras de garantizar que no habrá transferencias de acciones o incorporación de accionistas en el ámbito societario. Por su parte, la **MJ** puede constituir una hipoteca sobre las concesiones mineras, conforme a lo desarrollado en el Capítulo 1 (contrato de hipoteca minera), el cual es inscrito en la Partida Electrónica de cada concesión minera. Es decir, se inscribiría el **SA** en la partida electrónica de las concesiones mineras y en otro asiento adicional, la hipoteca relacionada al referido contrato.

Si bien, tanto las garantías reales como la hipoteca minera no son una novedad en cuanto a garantías a favor de un acreedor, lo relevante es que dicha garantía, en específico la minera, hipotéticamente puede tener una vigencia de décadas como gravamen, pudiendo limitar la transferencia de dichas concesiones mineras o que sean empleadas como respaldo para futuros financiamientos que la **MJ** pueda requerir ante terceros, al impedir que la nueva hipoteca tenga primer rango de preferencia.

7. Obligaciones de no hacer para los accionistas de MJ

Respecto a las obligaciones de hacer o de no hacer que **MJ** asume, éstas inciden en el ámbito societario de **MJ** y en el cumplimiento de metas en la fase de exploración y explotación. Una obligación societaria y que repercute en el gobierno de la **MJ** es la **obligación de no transferir acciones a terceros sin informar previamente al inversionista y que éste apruebe dicha transferencia o de otorgar un plazo a la *Streaming Company* para que evalúe la idoneidad del nuevo accionista mayoritario y resolver el contrato y exigir el dinero entregado como pago adelantado más intereses pactados.** Este impedimento de

transferencia está asociado a la confianza que el inversionista tiene con la **MJ**, ya que, si bien el inversionista es un ajeno en la toma de decisiones en la operación minera, tiene principal interés en que el proyecto minero se concrete y sea rentable.

La confianza en los negocios es esencial, y en minería, es quizá el elemento central en cuanto a financiamiento externo (que no provenga de los accionistas de la **MJ**), razón por la cual cualquier transferencia de acciones que representan un cambio de control deben ser previamente informada al inversionista, que según el acuerdo contractual tiene derecho a impedir la transferencia o tomar dicha transferencia como un incumplimiento contractual. Sobre este tema, es una zona gris entre los intereses de los accionistas de la **MJ** y la empresa inversionista, en tanto que se restringe la libertad de transferencia de acciones por medio de un contrato por un plazo excesivamente largo (aproximadamente 20 años)

Los accionistas de la **MJ** en aplicación del artículo 8° de la Ley General de Sociedades pueden celebrar convenios privados de accionistas o entre accionistas con terceros. Dejando en claro tal posibilidad, los accionistas de la **MJ** pueden acordar un marco relativo a la prohibición de transferencia de acciones a terceros salvo que cuenta con la aprobación expresa de la empresa inversionista. Estos convenios son “acuerdos celebrados entre los socios o entre estos y terceros con el propósito de regular la relación que mantienen con la sociedad o la organización y funcionamiento de la misma.” (Valle, Guillén, Alvarez, & Vivanco, 2012)

La **MJ** asume obligaciones de no hacer concernientes al manejo de la compañía, como puede ser no incrementar la deuda hasta determinado porcentaje de ingresos o comprometer activos con inversiones innecesarias o que no están vinculadas al proceso productivo. Es decir, se genera una relación parasocietaria entre los socios de la **MJ** y la empresa inversionista, puesto que éste último si bien no interviene en la toma de decisiones de la **MJ**, de forma previa y consensuada ha establecido ciertas limitaciones en cuanto al manejo de la empresa que representan obligaciones de no hacer.

Otra restricción que suele estipularse es la prohibición de aumento de capital que permita el ingreso de un nuevo accionista y que cuenta con mayoría de acciones en la **MJ**. Por ejemplo, por un tema de capitalización de créditos (deuda de la **MJ**) por parte de un acreedor

producto de un préstamo entre privados, para lo cual deberá aprobarse por Junta General de Accionistas dicho aumento de capital y emisión de acciones a favor del acreedor, según la formalidad estipulada en la Ley General de Sociedades. Este último ejemplo demuestra que si bien el inversionista no está interesado en decidir sobre las operaciones de **MJ** ni en participar en su dirección (como accionista, gerente y/o director) sí está interesado en el desarrollo y viabilidad del proyecto, razón por la cual se considera como una cláusula de escape y de resolución contractual, algún cambio en el accionariado de **MJ**, toma de poder por otra empresa que no cumpla con la confianza y aprobación de la empresa inversionista y con la transferencia de las concesiones mineras o del proyecto minero a un tercero.

8) ***Obligación de MJ de reportar avances de construcción y resultados de laboratorio del mineral.***

Una cláusula que es importante es el derecho que tiene la *Streaming Company* en supervisar *in situ* los avances en la construcción de la planta de procesamiento de minerales y de recibir reportes periódicos de los avances en cuanto al estado de construcción o ampliación del proyecto minero, de la ley de los minerales obtenidos y resultados de laboratorio, así como un detalle del uso e inversión del dinero entregado como pago a futuro. Estos derechos están vinculados con el objeto del **SA**, ya que al ser un contrato de compraventa de un mineral que todavía no existe, el dinero entregado por el inversionista servirá como capital de trabajo para implementar la construcción de la planta antes referida. Sin embargo, al ser montos millonarios (el pago por la producción futura de mineral), los desembolsos suelen ser escalonados conforme al cumplimiento de hitos u objetivos a cargo de la **MJ**, creando una situación mixta en cuanto a los alcances del contrato, porque por un lado está la entrega futura de mineral y por otro la obligación de la **MJ** en gestionar diligentemente el proyecto minero (obtención de autorizaciones sectoriales como uso de aguas, certificaciones ambientales para inicio de actividades de exploración y explotación minera, entre otros títulos habilitantes, conservación de contratos de uso de terreno superficial y de las concesiones mineras, cumplimiento del cronograma de inversión y de objetivos establecidos por el contrato, etc.)

9) ***Derecho de recompra del mineral por parte de la MJ***

Esta cláusula debe ser negociada con mucha cautela y con claridad, pues es una reversión a la obligación de entrega por parte de la **MJ**, en mérito a circunstancias futuras que permiten reconsiderar a la **MJ** el precio acordado por el mineral y el beneficio que puede obtener si directamente vende el producto al mercado. Este derecho puede estipularse para eventos específicos, entiéndase circunstancias de aumento considerable del precio del mineral, o cuando queda pendiente la entrega de una cantidad determinada de mineral. Es decir, si aún está pendiente una parte de la entrega de 200,000 onzas de oro, siguiendo lo indicado en el punto 1, la **MJ**, analizando el valor de venta directa del mineral, comunica a la *Streaming Company* para recomprar el oro a un valor de X (precio acordado en el **SA**) + Y (variable aplicable según la etapa del proyecto y/o precio del mineral en el mercado) La recompra puede ser por el porcentaje total o parcial del mineral a entregarse. Si por ejemplo, se acordó que la **MJ** debe entregar el 50% del total de su producción de oro, es posible que la **MJ** puede recomprar aquel 50% o un porcentaje menor de su producción a un precio superior al acordado en el contrato, pudiendo incluso finalizar el **SA** si la recompra abarca la cantidad pendiente de entrega a favor de la *Streaming Company*.

Aparte de estas cláusulas, que como se indicó, no son las únicas y pueden ampliarse o ser rebatidas, hay estipulaciones aplicables a todo contrato de esta magnitud, como pueden ser las cláusulas de: Confidencialidad, de Origen Legal del Producto, De no Financiamiento al Terrorismo y Lucha Contra Lavado de Activos, de Solución de Controversias (mayoritariamente arbitraje en una Cámara de Comercio Extranjera), de contratación de seguros para la actividad minera en todas sus etapas y para el transporte del mineral de ser el caso, entre otras cláusulas que sirvan como armazón para el contrato.

3.4. FORMALIDAD PARA INSCRIBIR LOS SA ANTE SUNARP

Conforme a lo indicado en el subcapítulo 1.3., los contratos mineros, tanto típicos como atípicos, son inscribibles ante **SUNARP** en mérito a lo dispuesto en el **TUO** y el Reglamento de Inscripción del Registro de Derechos Mineros de **SUNARP**.

En el presente supuesto, y siguiendo la experiencia de las regalías contractuales mineras, los **SA** deben adecuarse a la normativa peruana, sin alterar el sentido del contrato, a efectos de poder firmar la minuta de **SA** y elevarla a Escritura Pública.

Para ello, la *Streaming Company* debe cumplir con las siguientes condiciones.

- **Ser una sociedad constituida e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas de SUNARP o ser una sociedad constituida en el extranjero que otorgo poderes de representación.**

Usualmente estas empresas están domiciliadas en el extranjero y no cuentan con representación en el Perú, razón por la cual es necesario que esta empresa registre poderes específicos a favor de un apoderado, quien podrá firmar tanto la minuta como la Escritura Pública del **SA**. Nótese que los poderes otorgados serán también de índole procesal, en el supuesto que la **MJ** incurra en incumplimiento y el contrato sea resuelto, facultando al apoderado a iniciar las acciones legales destinadas a ejecutar las garantías otorgadas por la **MJ**.

La formalidad para esta inscripción se encuentra indicada en los artículos 165, 166 y 167 del Reglamento de Registro de Sociedades de **SUNARP**.

Artículo 165.- Requisitos para la inscripción

Para la inscripción de poderes otorgados por sociedades constituidas en el extranjero, debe acompañarse un certificado de vigencia de la sociedad otorgante u otro instrumento equivalente expedido por autoridad competente en su país de origen.

No se requiere de aceptación del poder para su inscripción.

Artículo 166.- Requisitos adicionales

Adicionalmente, deberá presentarse alguno de los siguientes documentos:

a) Declaración jurada o certificación expedida por un representante legal de la sociedad extranjera que cumpla las funciones de fedatario o equivalente, en el sentido de que el otorgante del poder se encuentra debidamente facultado, de acuerdo con el estatuto de la sociedad y las leyes del país en que dicha sociedad fue constituida, para actuar como representante de ésta y otorgar poderes a su nombre en los términos establecidos en el título materia de inscripción;

b) Certificación de la autoridad o funcionario extranjero competente, de que el otorgante del poder se encuentra debidamente facultado, de acuerdo con el estatuto de la sociedad extranjera y leyes del país en que dicha sociedad fue constituida, para actuar como representante de ésta y otorgar poderes a su nombre, en los términos establecidos en el título materia de inscripción;

c) Otro documento con validez jurídica que acredite el contenido de algunas de las declaraciones señaladas en los literales anteriores.

Artículo 167. Requisitos de las declaraciones juradas y certificaciones

Las declaraciones juradas y certificaciones, a que se refiere el artículo anterior, deberán consignar los nombres completos de los declarantes y su domicilio.

Las firmas de quienes brindan las declaraciones juradas o certificaciones, deberán estar legalizadas ante Notario, Cónsul Peruano o autoridad extranjera competente.

Los poderes otorgados por la sociedad constituida en el extranjero deben cumplir con formalidades exigidas por **SUNARP**, siendo lo relevante para su inscripción que los documentos exigidos sean apostillados en el caso que el país desde donde se otorgan los poderes es miembro del Convenio de la Apostilla de La Haya, o caso contrario, los documentos sean legalizados ante cónsul peruano en el citado país (en el caso que el país no sea miembro del citado convenio)

Como punto adicional, si los poderes otorgados en el extranjero constan en idioma distinto al español, dicho documento y cualquier otro vinculado deberá ser traducido por un traductor oficial en territorio peruano.

Finalmente, se presentará ante **SUNARP** la solicitud de inscripción de poderes de sociedad constituida en el extranjero. En el supuesto que se cumplan con los requisitos, **SUNARP** abrirá una partida electrónica en el Registro de Personas Jurídicas donde haya sido presentado la solicitud.

- **Firmar la minuta y Escritura Pública del SA**

Luego de inscritos los poderes de la *Streaming Company*, las partes deben firmar tanto la minuta como la escritura pública a efectos de inscribir el **SA** ante **SUNARP**. Para ello, deben cumplir con lo dispuesto en el Decreto Legislativo No. 1049, Decreto Legislativo del Notariado y los artículos pertinentes del **TUO** y del Reglamento de Inscripción del Registro de Derechos Mineros de **SUNARP** que se indican.

- Decreto Legislativo No. 1049

Artículo 23.- Definición

Son instrumentos públicos notariales los que el notario, por mandato de la ley o a solicitud de parte, extienda o autorice en ejercicio de su función, dentro de los límites de su competencia y con las formalidades de ley.

Artículo 25.- Instrumentos Públicos Protocolares

Son instrumentos públicos protocolares las escrituras públicas, instrumentos y demás actas que el notario incorpora al protocolo notarial; que debe conservar y expedir los traslados que la ley determina

Artículo 28.- Idioma

Los instrumentos públicos notariales se extenderán en castellano o en el idioma que la ley permita.

Artículo 30.- Aplicación de otros idiomas

Cuando alguno de los interesados no conozca el idioma usado en la extensión del instrumento, el notario exige la intervención de intérprete, nombrado por la parte que ignora el idioma, el que hace la traducción simultánea, declarando bajo su responsabilidad en el instrumento público la conformidad de la traducción. De igual modo, se debe asegurar la intervención de un intérprete para sordos o un guía intérprete en caso de las personas sordociegas, de ser necesario. El notario a solicitud expresa y escrita del otorgante, inserta el texto en el idioma del interesado o adherirlo, en copia legalizada notarialmente, al instrumento original, haciendo mención de este hecho.

Según el Decreto Legislativo No. 1049, las escrituras públicas son extendidas en idioma castellano, dejando abierta la posibilidad que por ley pueda extenderse en otro idioma, es decir, en principio el idioma castellano es el empleado y es lógico, puesto que dicho instrumento será calificado por un funcionario de **SUNARP**. Siguiendo esta lógica, los **SA** para ser extendidos en escritura pública deben estar en idioma castellano, lo que significa que el contrato en idioma inglés que suele emplearse es traducido y adaptado al ordenamiento jurídico, imitando la experiencia de los contratos de regalías implementado del *Common Law* y que han sido inscrito en las partidas electrónicas de las concesiones mineras a título de carga.

- **TUO y REGLAMENTO TUO**

Asimismo, los **SA** tienen que respetar lo dispuesto en el **TUO**, bajo sanción de no surtir efectos frente a terceros y el Estado, según se precisa en los artículos 162, 163 y en los artículos 128 y 129 del **REGLAMENTO TUO**.

Artículo 162.- Los contratos mineros se rigen por las reglas generales del derecho común, en todo lo que no se oponga a lo establecido en la presente Ley.

Artículo 163.- Los contratos mineros constarán en escritura pública y deberán inscribirse en el Registro Público de Minería, para que surtan efecto frente al Estado y terceros.

Quedan exceptuados de la formalidad de Escritura Pública, los contratos que celebre el Banco de Fomento Nacional de conformidad a lo establecido en su Ley Orgánica

Artículo 128.- Para los efectos de lo dispuesto en el Artículo 162 de la Ley, supletoriamente son aplicables los principios contenidos en el Código Civil y en la Ley General de Sociedades.

Artículo 129.- Los contratos mineros que se celebren en el extranjero para tener efectos frente a terceros y al Estado Peruano, deberán ser otorgados por escritura pública ante el respectivo Cónsul del Perú. Sin este requisito, el Registro Público no podrá inscribirlos.

Según se aprecia de las normas citadas, para que los **SA** sean oponibles e inscribibles ante **SUNARP**, deben cumplir con las condiciones exigidas en el Decreto Legislativo No. 1049, cerrando la posibilidad que cualquier contrato minero típico o atípico pueda inscribirse ante **SUNARP** estando redactado en algún idioma extranjero.

- **Reglamento de Inscripciones del Registro de Derechos Mineros de SUNARP.**

Finalmente, la solicitud de inscripción de SA debe ser calificado por un registrador público, quien debe aplicar el reglamento de referencia. En específico, debe revisar los siguientes artículos:

Artículo 6.- Actos inscribibles

Son actos inscribibles en el Registro de Derechos Mineros:

- a) Las concesiones a las que se refiere la Ley General de Minería;*
- b) Las resoluciones de áreas de no admisión de denuncios;*
- c) Los contratos que se celebren sobre las concesiones referidas en el inciso a) que antecede;*
- d) Otros actos que declaren, transmitan, modifiquen, limiten o extingan obligaciones, derechos y atributos establecidos en la Ley General de Minería, Código del Medio Ambiente y disposiciones complementarias que correspondan a las concesiones;*
- e) Las resoluciones administrativas y judiciales, a pedido de parte o mandato de la autoridad, que recaigan en la concesión, las obligaciones, los derechos y los atributos que corresponden a esas concesiones.*

Artículo 11.- Títulos que dan mérito a la inscripción

Las inscripciones se efectuarán en mérito de instrumento público salvo que, por ley expresa, se permita que se efectúen en mérito a instrumento privado.

La inscripción de la modificación de un acto inscrito se realizará en mérito a título que revista, al menos, la misma formalidad del título modificado, salvo disposición legal en contrario.

Artículo 13.- Inscripción en mérito a escritura pública

Cuando las inscripciones se realicen en mérito a escritura pública, se efectuarán por el mérito del parte notarial expedido por el notario que conserva en su poder la matriz, salvo los casos previstos en el Decreto Ley No. 19414, Ley de Defensa, Conservación e Incremento del Patrimonio Documental de la Nación.

Artículo 29.- Requisitos para la inscripción de los contratos

Los contratos que se presenten para su inscripción deberán contener, además de lo que señala el artículo pertinente, lo siguiente:

a) Los nombres y apellidos, nacionalidad, estado civil de los contratantes y nombres y apellidos y nacionalidad de sus cónyuges de ser el caso. Cuando se trate de personas jurídicas, su denominación o razón social y los datos de su partida en el Registro de Personas Jurídicas y los del poder de su representante;

b) Identificación de los derechos mineros objeto del contrato;

c) Lo demás que corresponda según la clase de contrato.

Artículo 41.- Contenido del asiento de inscripción de contratos mineros

En el asiento de inscripción de los contratos mineros deberá constar la información señalada en los correspondientes artículos de este capítulo, además de cualquier circunstancia relevante que se desprenda del Título.

Artículo 42.- Requisitos para inscripción de contratos innominados

Los contratos a que se refiere el inciso d) del artículo 6 del presente reglamento, para su inscripción, deberán contener la información señalada en el presente capítulo en lo que corresponda.

La norma citada faculta a **SUNARP** a inscribir contratos innominados mineros siempre que cumplan con los requisitos del **TUO** y del Decreto Legislativo No. 1049. De esta manera, se comprueba positivamente la hipótesis de este trabajo, en tanto que un contrato atípico como el **SA** es inscribible en el Registro de Propiedad Minera de SUNARP. En el supuesto que un registrador rechace la solicitud de inscripción, el solicitante puede apelar precisando que en nuestro ordenamiento jurídico han sido inscritos contratos atípicos mineros con anterioridad, como, por ejemplo, los contratos de regalías contractuales.

3.5. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS SA

Este trabajo busca resaltar las ventajas de los **SA** y por qué deberían tener mayor difusión en nuestro medio, dada la importancia de la exploración minera para el descubrimiento de nuevos yacimientos o para la ampliación de proyectos de exploración en curso. Como ha sido expuesto, los **SA** surgieron como una respuesta a la falta de acceso a capital de las **MJ**, ya que estas empresas carecen de un bolsillo hondo para iniciar o continuar las actividades de exploración. Es así que la *Streaming Company* entra en escena como la contraparte interesada en: 1) adquirir un mineral determinado a un precio bajo el mercado; 2) tener la exclusividad de compra de un porcentaje de la futura producción del mineral.

La *Streaming Company* también comparte el interés que el proyecto minero de la **MJ** sea viable y entre a la etapa de explotación, no siendo necesariamente los **SA** un simple préstamo, ya que la *Streaming Company* no impone un cronograma de pago inmediato, si no que está dispuesto a esperar por años sin recibir nada, ya sea el mineral o el dinero entregado por adelante como depósito.

La idea es abordar los aspectos positivos y negativos que los **SA** pueden ocasionar durante su vigencia, porque es una relación jurídica que supone una convivencia que puede durar décadas y requiere ser evaluado en la totalidad de sus aspectos. Para ello, se recurrirá a lo expuesto por Vergara & Urrutia, Monk, Elias y de quien suscribe este trabajo.

3.5.1. VENTAJAS DE LOS SA

Monk precisa que el acceso a capital por parte de la *Streaming Company* es a través de un depósito, directo o escalonado, que no implica afecta la estructura accionarial de la **MJ**, pues es un mecanismo de financiamiento no dilusivo (Monk, 2014), por lo tanto, una ventaja es la no disolución de la estructura accionarial.

Esto es un alivio para la **MJ**, pues representa independencia tanto en la toma de decisiones desde la Junta General de Accionistas como en el nombramiento de gerentes o composición del directorio, dado que los acuerdos serán siendo adoptados por los accionistas de la **MJ**.

Asimismo, ¿qué implica vender la producción futura de un proyecto minero que está en fase preoperativa o de exploración? El efecto positivo es obtener ingresos de un proyecto aún no en marcha, dando un mensaje al mercado y a cualquier otro interesado en invertir en el proyecto, puesto que demuestra la viabilidad del mismo. Además, al ser inversionistas especializados, una *Streaming Company* no invertirá sin haber evaluado previamente las condiciones y características mineralógicas.

Elías señala que el dinero entregado como depósito a **MJ** puede ser empleado a criterio de este último, sin la rigurosidad que las entidades bancarias establecen en los contratos de préstamo tradicionales para disponer el dinero en gastos establecidos, quedando abierta la posibilidad de incumplimiento contractual ante los bancos si la **MJ** dispone de otra manera. (Elias, 2017) Esto responde al desconocimiento de las entidades financieras sobre la actividad de exploración minera y al riesgo que asumen al prestar los fondos solicitados por la **MJ**.

En cambio, los **SA** si bien cuentan con garantías tanto mobiliarias como inmobiliarias, estas no son tan rigurosas como las solicitadas por entidades financieras. Esto representa menores costos de transacción para la negociación y celebración de los **SA**, acortando el tiempo que toma acceder al capital, comparándolo con otros mecanismos de financiamiento.

Otro aspecto para tomar en cuenta es que los depósitos entregados por la *Streaming Company* y los entregables de mineral serán exigibles si el proyecto entra a etapa de producción. Esto permite dilatar por años la obligación (incluso décadas) de entregar el mineral, sin la presión de entregar una cantidad fija de mineral, toda vez que por los **SA** se vende a futuro un porcentaje de la producción y no una cantidad fija como entregable mensual, por ejemplo.

Como se aprecia, los **SA** son contratos que inciden positivamente en la reputación de la **MJ**, lo cual también se refleja en mayor acceso a otros créditos y formas de financiamiento, toda vez que los **SA** pueden centrarse en vender minerales que no son la producción principal de la mina. Esto significa que la **MJ** puede haber vendido la producción futura que plata y de oro, quedando disponible la producción principal de cobre.

Por último, y visto desde la perspectiva empresarial, que una **MJ** celebre un **SA** genera valor a la empresa y manda un mensaje positivo a los *stakeholders*, puesto que la empresa inversionista antes de celebrar el **SA** ha incurrido en estudios preliminares y Due Diligence (corporativo y regulatorio) que confirma a la **MJ** como una empresa viable y que al menos es titular de las concesiones mineras y cuenta con derechos de uso del terreno superficial donde se desarrolla o desarrollará el proyecto minero. Por lo tanto, el **SA** visto como un contrato de financiamiento es flexible en cuanto a las cláusulas de cumplimiento de hitos y metas de construcción de la planta de procesamiento de mineral y útil porque vincula a dos actores especializados en el mercado, el inversionista y la **MJ**, que conocen las complejidades e incertidumbre que el sector minero acarrea y que permite a la **MJ** acceder a capital sin siquiera haber desarrollado el proyecto minero, representando una ventaja para la implementación del proyecto.

A su vez, la empresa inversionista tiene el derecho para acceder de forma exclusiva a un porcentaje (parcial o total) de la producción futura de un determinado mineral (usualmente un derivado del mineral principal de explotación) a un precio debajo del mercado, favoreciendo los intereses de ambas partes, puesto que al ser un mineral derivado o subproducto, la **MJ** está rentabilizando un mineral que no es parte de su *core business* y recibe financiamiento para producir dicho mineral y el mineral principal, el cual será comercializado fuera de los alcances del **SA**.

3.5.2. DESVENTAJAS DE LOS SA

Las desventajas también existen, puesto que es una relación contractual ideada para permanecer en el tiempo, esto implica que tiene efectos dentro de la **MJ** desde un punto de visto operacional y organizacional.

Un caso es la prefijación del precio del mineral vendido, ya que es un *commodity* que varía en su valor de mercado. Siendo así, la **MJ** debe tratar de minimizar el riesgo de volatilidad del precio asegurando una cláusula que permita indexar dicha variación al momento de la entrega efectiva del mineral. Es evidente que dicha adecuación del precio igual será menor al valor de mercado, pero permite corregir parcialmente este desbalance. De todas maneras, será en perjuicio de la **MJ**, pero mitigado en el tiempo, sobre todo si se toma como factor también la inflación de los costos de producción y de operación que la **MJ** debe afrontar durante la vigencia del contrato. Por tanto, el riesgo a la variación del precio es real y suele reflejarse durante la vigencia de los **SA**

Otra desventaja repercute en las decisiones que puede tomar la **MJ** en el supuesto que pretenda vender el proyecto a un tercero, en tanto que se suele incluir una cláusula de restricción de transferencia para el proyecto minero. Esta restricción suele condicionarse a la aprobación por escrito o tacita parte de la *Streaming Company* en el supuesto que la **MJ** reciba una oferta de compra. Para ello, la *Streaming Company* puede establecer que el ofertante y posible comprador asuma por escrito la totalidad de las obligaciones acordadas en el **SA** o que durante un plazo luego de efectuada la transferencia del proyecto, la **MJ** es solidariamente responsable por cualquier incumplimiento del tercero.

A su vez, puede estipularse que la **MJ** tenga como obligación de no hacer incorporar nuevos accionistas o perder el porcentaje la mayoría accionarial, significando un cambio de control no permitido por el contrato.

Dado que la hipótesis es que los **SA** sean elevados a Escritura Pública y posteriormente inscritos en el Registro de Propiedad Minera de **SUNARP**, las prohibiciones indicadas en los párrafos anteriores son perfectamente exigibles ante el Poder Judicial o jurisdicción arbitral, representando una contingencia legal que compromete la toma de decisiones de la **MJ**.

CONCLUSIONES

- La exploración minera es una etapa de alto riesgo económico, cuya finalidad es buscar encontrar y/o ampliar yacimientos mineralógicos o zonas con alta probabilidad de existencia de minerales en zonas geográficas específicas, en aras de realizar actividades de estudio geológico (toma de muestras, perforaciones, etc.), que determinan la viabilidad de un proyecto minero, tanto para iniciar actividades de explotación o en su defecto, para incrementar la capacidad de producción actual de un proyecto puesto en marcha.
- Las actividades de exploración minera pueden ser realizadas tanto por personas naturales como jurídicas, para lo cual requiere el operador minero (persona natural o jurídica) contar con autorizaciones sectoriales y títulos habilitantes que le permitan iniciar dichas actividades, como, por ejemplo, ser titular de concesiones mineras, ya sea vía la celebración de un contrato de cesión minera o vía un contrato de transferencia de concesión minera. En la práctica, la exploración es ejecutada por personas jurídicas, pudiendo estas adoptar cualquiera de las modalidades societarias reconocidas en la Ley General de Sociedades, destacándose las modalidades de Sociedad Anónima o Sociedad Anónima Cerrada.
- En este contexto, es que participan las **MJ** en el rubro minero. Las **MJ** son empresas que tienen como propósito encontrar nuevos yacimientos mineros o proseguir las actividades de exploración que previamente hayan sido realizadas en una zona determinada, tanto para proyectos GREENFIELD como BROWNFIELD. Tienen como característica principal que son subsidiarias o empresas vinculadas a empresas matrices que cotizan en bolsas de valores en el extranjero y que cuentan con acceso limitado a fondos para completar las actividades de exploración (perforaciones, estudios geológicos, estudios ambientales, etc.), razón por la cual requieren buscar fuentes de financiamiento, ya sea por la vía tradicional u alternativa, aunque en ambos supuestos, dichos financiamientos tienden a ser en condiciones desventajosas y a un alto costo económico.

- El **TUO** es la norma que regula los contratos típicos reconocidos en nuestro ordenamiento jurídico, los cuales pueden clasificarse en tres categorías: principales, preparatorios y accesorios. Los principales son autónomos e independientes de cualquier otro contrato (minero y/o civil) e incluye al contrato de transferencia, al de cesión minera y al de Riesgo Compartido. Respecto a los contratos preparatorios, solamente se considera al contrato de opción de transferencia, el cual tiene la misma finalidad que el contrato de opción tipificado en el Código Civil. Finalmente, los accesorios están vinculados a un contrato que contiene la obligación principal, y corresponde al contrato de hipoteca minera. Todos estos contratos deben ser inscritos ante **SUNARP** a efectos que sean oponibles ante terceros y permitan gestionar las autorizaciones sectoriales respectivas.
- Contrario a lo que podría presumirse, el **TUO** no enumera una lista taxativa de contratos de naturaleza minera, si no que dicha norma agrupa los contratos más empleados en el ámbito minero, dejando abierta la posibilidad para que las partes celebren otros contratos vinculados a derechos mineros y cuyos efectos estén dentro de los alcances del **TUO**, siempre que el objeto de los contratos sean derechos mineros y no contravenga lo estipulado por el **TUO** ni normas imperativas, siendo aplicable supletoriamente lo dispuesto por el Código Civil. Es decir, el ordenamiento jurídico faculta a las partes a que celebren contratos atípicos de naturaleza minera, siempre que respeten con las condiciones antes referidas, pudiendo incorporar a la práctica peruana contratos provenientes de otros sistemas jurídicos, por ejemplo, del *Common Law*.
- Un contrato proveniente del *Common Law* y que tiene condición de atípico es del denominado “Contrato de Regalías Mineras Contractuales”, que en inglés responde al nombre de “*Mining Royalties Agreement*”. Este contrato ha sido adaptado de la experiencia extranjera para incorporarse en la práctica peruana como un contrato inscribible en la partida electrónica de cada concesión minera involucrada, demostrando que el **TUO** sí permite la inscripción de contratos atípicos mineros, logrando que este contrato sea oponible ante terceros y ejecutable entre las partes. Además, al encontrarse inscrito este contrato en una o más partidas electrónicas de concesiones mineras, las

obligaciones acordadas por dicho contrato persisten y son perseguibles para el titular de la concesión minera, pudiendo ser la misma persona natural o jurídica que la otorgó o un futuro titular.

- En el aspecto financiero, las **MJ** tienen un panorama difícil para acceder a financiamiento, ya sea por la vía tradicional o alternativa, dado que la actividad de exploración minera es de alto riesgo y se encuentra expuesta a factores externos, como aspectos burocráticos y/o conflictos sociales, que retrasan el desarrollo del proyecto, situaciones que son consideradas y evaluadas por los inversionistas, quienes suelen ser cautos o en su defecto, exigir una serie de garantías que tornan inviable y encarecen el proyecto, ya sea porque la **MJ** debe asumir obligaciones contractuales desfavorables en el pago de intereses y/o por tener que cumplir con un cronograma de pago a corto o mediano plazo, que representa una contingencia económica que dificulta la inversión y sostenibilidad del proyecto.
- Respecto al financiamiento tradicional desarrollado en el trabajo, se abordan las siguientes modalidades: **préstamo corporativo, aporte de capital de socios y levantamiento de fondos en la Bolsa de Valores de Lima**. Estos tres mecanismos no son excluyentes entre sí y pueden obtenerse durante la fase de exploración, dependiendo si la **MJ** cumple con las condiciones para obtener el préstamo corporativo y/o levantar fondos en la Bolsa de Valores, ya que cada institución financiera maneja sus propios criterios para efectuar el préstamo corporativo, no pudiendo elaborarse un modelo general de préstamo corporativo para las **MJ**. Asimismo, los requisitos y exigencias para acceder a la Bolsa de Valores de Lima son establecidas en la norma respectiva y lo dispuesto por la citada Bolsa de Valores, siendo requisitos objetivos de obligatorio cumplimiento. Por su parte, el aporte de capital de los socios es probablemente la fuente principal de financiamiento para una **MJ**, siendo este capital limitado y desembolsado conforme al avance del proyecto, ya sea para la obtención de titularidad de las concesiones mineras (contrato de cesión minera o contrato de transferencia), para la elaboración de estudios ambientales, autorizaciones sectoriales y actividades de perforación.

- Respecto al financiamiento alternativo desarrollado en el trabajo, se abordan las siguientes modalidades: **Project Finance, Fideicomiso, Regalía Minera Contractual y Crowdfunding**. Tanto el Project Finance como el Fideicomiso son estructuras financieras ideadas para trabajar con un flujo de caja presente o futuro o para administrar un patrimonio autónomo constituido por los derechos mineros y las autorizaciones sectoriales. Conforme se indicó en la parte correspondiente del trabajo, ambas opciones son inviables por las características propias de la etapa de exploración minera y por la falta de experiencia del fiduciario en el supuesto de administrar un proyecto minero. Respecto al Crowdfunding, su aplicación es reciente en el terreno internacional, no habiendo casos en nuestro país, ya sea por la falta previa de legislación sobre el tema o la falta de experiencia de los agentes que intervienen en este tipo de operaciones. Es una posibilidad teóricamente posible pero que requiere de tiempo para contar con ejemplos positivos. Caso aparte son las regalías mineras contractuales, en tanto que su empleo proviene del *Common Law* y ha sido incorporada en la práctica minera como una fuente de financiamiento empleada en la actualidad y que es inscribible en las partidas electrónicas de las concesiones mineras involucradas, pudiendo ser oponible ante terceros y que otorga derechos perseguibles para el titular de dicha regalía.
- Una respuesta a la dificultad de las **MJ** para acceder a financiamiento es proporcionada a través de los **SA**, que son contratos atípicos mineros en nuestro ordenamiento jurídico, por el cual una *Streaming Company* adquiere un porcentaje, total o parcial, de la producción futura de determinado mineral, a cambio de un pago anticipado, sujeto al cumplimiento de metas por cargo de la **MJ**. Este pago anticipado permite adquirir el determinado mineral a un precio menor al valor de mercado, siendo una oportunidad para la *Streaming Company* en beneficiarse con la diferencia de la colocación (aumento de valor) del mineral cuando es vendido a un tercero, y para la **MJ**, representa un beneficio para acceder a capital de trabajo que posibilita el inicio y/o desarrollo del proyecto minero.

- En este trabajo, se propone una aproximación de los **SA** como contratos atípicos mixtos, dado que contienen elementos del contrato típico de compraventa de bien futuro y del contrato de mutuo, ambos reconocidos en el Código Civil, además de elementos propios de dicho contrato. Las características y cláusulas relevantes de los **SA** son detallados de forma extensiva en el Capítulo 3, con lo que se esboza un marco general de los alcances, contenido y acuerdos habituales para este modelo contractual. El objetivo del trabajo no es proponer que el legislador incorpore los **SA** al **TUO** o a una norma del sector minero, pues lo que debe primar es la flexibilidad y la libertad de las partes para calzar los intereses de los intervinientes durante la vigencia de este contrato.
- Además, en este trabajo se sostiene que los **SA**, como contrato atípico minero, sí puede inscribirse ante **SUNARP**, en cada una de las partidas electrónicas de las concesiones mineras involucradas, siempre que cumpla con los requisitos del **TUO**, la Ley del Notariado y su Reglamento y el Reglamento de Inscripciones del Registro de Derechos Mineros de **SUNARP**. Además, existe como antecedente jurídico y registral, que un contrato atípico proveniente del *Common Law* ha sido debidamente adaptado al ordenamiento jurídico peruano e inscrito ante **SUNARP**, lo cual permite concluir que sí es posible inscribir un contrato atípico minero, dejando la posibilidad para que los **SA** sean también inscritos ante **SUNARP**, según se detalla en el Capítulo 3.
- Los **SA** son una alternativa de financiamiento para las **MJ** y que tienen un efecto dinámico para las actividades de exploración minera, porque concilia los intereses de las partes, tanto de la *Streaming Company* como de la **MJ**, porque ambos procuran que el proyecto minero sea exitoso y entre a fase de explotación, a diferencia de los acreedores tradicionales que únicamente esperan el retorno del capital prestado en el plazo más corto y al pago de intereses altos (incluso descomunales), debido al riesgo del repago del préstamo. Es decir, la *Streaming Company* es una empresa habituada al riesgo, pero a uno que opere dentro de márgenes establecidos dentro del **SA**, generando que, si bien la *Streaming Company* no intervenga directamente en las operaciones de la **MJ**, si está obligada a exigir documentación y a realizar supervisiones *in situ* para corroborar el avance del proyecto.

- Nuestro país es un centro de inversión minera de interés mundial, que debe mirar a largo plazo y aceptar que la minería, como toda industria, está sujeta a innovaciones y cambios constantes. Estos cambios pueden reflejarse en la forma de hacer negocios y en la implementación de proyectos. Por ello, este trabajo busca aportar al futuro y ser un primer paso de los muchos que todavía tenemos que realizar como país, que nos permita entender el potencial minero del Perú y los beneficios que origina para el desarrollo económico y social de esta generación y las venideras.



Bibliografía

Resolución N° 028-2011-SUNARP-TR-A (Quinta Sala del Tribunal Registral 2011).

Amm, M. (2014 de Junio de 2014). Obtenido de www.torys.com

Arango, K., & Sierra, C. (2015). Minería Junior. Entrevista a Raul del Pozo. *Revista Lidera*, 55-57.

Arrazola, P. (2021). Mecanismos Alternativos para la financiación de proyectos mineros: en busca de soluciones a la medida. *Revista de Derecho Administrativo*, 109-132.

Baldeón, J. F. (2016). *Tratado de Derecho Minero Peruano*. Lima: Juristas Editores E.I.R.L.

Baldwin, C. (2003). https://www.lawsonlundell.com/media/news/14_UnderstandingRoyaltyStructures.pdf.

Bank, T. W. (2021). *Mining Sector Diagnostic Peru*. Washington: The World Bank.

Belaunde, M. (2011). *Derecho Minero y Concesion*. Lima: Editorial San Marcos E.I.R.L.

Belaunde, M. (2011). *Derecho Minero y Concesión*. Lima: Editorial San marcos E.I.R.L.

Campos, H., Calderón, X., & Valdez, D. (2009). Tres aspectos relevantes de la tributación minera: regulación tributaria de los contratos mineros, incidencia tributaria en las distintas fases de un proyecto minero y la actividad minera como generadora de recursos públicos. *Derecho & Sociedad*, 72-81.

Canada, N. R. (2013). *Exploration and Mining Guide for Aboriginal Communities*. Public Works & Government Services.

Carrión, D. (2018). ¿Y si no ejercen su derecho de adquisición preferente, podemos vender? La importancia de reglas claras para el ejercicio de este derecho. *Advocatus*, 31-61.

Castro, J. (1994). El contrato de fideicomiso. *Ius et Veritas*, 179-188.

Corzo, R. (1997). El Fideicomiso, alcances, alternativas y perspectivas. *THEMIS*, 47-63.

Crooks, S., Periwal, S., Ramsbottom, O., Saragosa, E., & Vardy, J. (27 de April de 2021). <https://www.mckinsey.com/industries/metals-and-mining/our-insights/streaming-and-royalties-in-mining-let-the-music-play-on#/>. Obtenido de <https://www.mckinsey.com/industries/metals-and-mining/our-insights/streaming-and-royalties-in-mining-let-the-music-play-on#/>.

Dammert, A., & Fiorella, M. (2007). *Panorama de la Minería en el Perú*. Lima: OSINERGMIN.

De los Heros, J., & Marin, L. (2016). Una Revisión al Project Finance. *Circulo de Derecho Administrativo*, 143-165.

Delgado, A. (2002). ¿Cómo hacer más eficiente el mercado de concesiones mineras? La necesidad de flexibilizar la contratación minera. *ADVOCATUS*, 222-236.

Eggert, R. (s.f.). *Mining North*. Obtenido de https://www.miningnorth.com/_rsc/site-content/library/education/Mineral_Exploration_&_Development_Roderick_Eggert_Eng.pdf

Elias, L. M. (2017). Metal streaming: conceptos, auge y actualidad. *Advocatus*, 41-52.

Gregg, R. (13 de Abril de 2017). *www.fool.com*. Obtenido de <https://www.fool.com/investing/2017/04/13/how-do-silver-wheaton-franco-nevada-and-royal-gold.aspx>

- Gutierrez, C. (2018). *Lecciones de Derecho Minero*. Lima: Editorial Iustitia S.A.C.
- Gutiérrez, I. (2014). Breve reseña de la concesión minera de exploración y explotación desde el punto de vista legal. *Revista del Instituto de investigación de la Facultad de minas, metalurgia y ciencias geográficas*, 69-74.
- Gutiérrez, W. (1999). Los contratos atípicos. *Ius et Praxis*, 115-134.
- Honeyman, J. (26 de Febrero de 2013). <https://www.stikeman.com/en-ca/kh/canadian-mining-law/stream-financing-a-primer>.
- Hughes, W. (8 de Junio de 2021). www.cruxinvestor.com. Obtenido de <https://www.cruxinvestor.com/articles/junior-mining-companies-failure#toc-4>
- Jimenez-Mercado, M. E., & Acosta-Veliz, M. (2018). El crowdfunding como alternativa para el emprendedor del siglo XXI. *Forum Empresarial*, 81-92.
- Kenton, W. (03 de septiembre de 2020). *investopedia*. Obtenido de <https://www.investopedia.com/terms/j/junior-company.asp>
- Lastres, E. (2009). Los contratos mineros. *Circulo de Derecho Administrativo* , 11-23.
- Lavandaio, E. (2008). *Conozcamos mas sobre la mineria* . Buenos Aires: Instituto de Geologia y Recursos Minerales.
- Lengua, R. (2021). Las regalías contractuales como mecanismo alternativo de financiamiento de la industria minera. *Advocatus*, 73-90.
- Lengua, R. (2021). Las regalías contractuales como mecanismos alternativo de financiamiento de la industria minera. *Advocatus*, 73-90.
- Lexology. (2021). *Practices Guides Mining*. Londres: Law Business Research Ltd.
- Lima, B. d. (20 de Diciembre de 2022). *Bolsa de Valores de Lima*. Obtenido de <https://s3.us-east->

1.amazonaws.com/site.documents.cdn.prod.bvl.com.pe/Segmento_de_Capital_de_Riesgo_Dic.22.pdf

Lima, B. d. (s.f.). *Bolsa de Valores de Lima*. Obtenido de <https://www.bvl.com.pe/mercado/segmentos-mercado/segmento-capital-de-riesgo>

MacKay, K., & Bennett, M. (2014). Under the rocks are the words: How a metal purchase agreement revolutionized alternative financing and launched the new majors - A look back at the first decade of metal streaming transactions. *Rocky Mountain Mineral Law Foundation*, 16.1-16.25.

Marin, L., & Cruz, J. (2018). Algunas reflexiones sobre la regulacion del financiamiento participativo o crowdfunding. *FORSETI*, 7-21.

McLean, A., & Page, L. (05 de Julio de 2016). *Herbert, Smith, Freehills*. Obtenido de <https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/metals-streaming-agreements-innovative-funding-or-royalty-agreements-20>

Mejorada, M. (2006). https://www.usmp.edu.pe/derecho/11ciclo/civil/seminario_derecho_notarial/documentos_doctrina/GARANTIA%20MOBILIARIA.pdf.

Mercado, R. (2021). El Crowdfunding llegó al Perú, ¿para quedarse? *ADVOCATUS*, 285-296.

Metallica, M. (13 de December de 2021). <https://metallica-metals.com/blog/what-is-a-junior-mining-company/>.

Minas, M. d. (2023). *Cartera de proyectos de Exploracion Minera 2023*. Lima: Ministerio de Energia y Minas.

MINEM. (02 de Enero de 2020). <https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/CarteradeProyectosdeExploracionMinera2020.pdf>.

Monk, A. (2014). <http://www.ekb.com/wp-content/uploads/2017/10/Understanding-Streaming-Agreements-and-Royalty-Agreements-Alternatives-to-Traditional-Financing.pdf>.

Nalvarte, P. (2021). El Project FInance, las Asociaciones Público-Privadas y la brecha de infraestructura en el Perú. *Ius et Praxis*, 45-58.

Nortcote, C. (2011). Procedimientos para el aumento y la reducción del capital social. *Actualidad Empresarial*, VIII-1 - VIII-4.

Pachas, D. (2014). La exploracion minera en el Peru: Un breve alcance sobre las principales autorizaciones para el desarrollo de un proyecto de exploracion en el Peru . *Derecho & Sociedad*, 321-328.

Paitampoma, M. (29 de 04 de 2021). <https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/18922>. Obtenido de <https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/18922>

PERCAN. (2011). *Guia para los Pequeños Mineros y Mineros Artesanales*. Lima: Ministerio de Energia y Minas.

Salas, J. (1998). Apuntes sobre el capital social de las sociedades anonimas en la nueva Ley General de Sociedades. *Ius et Veritas*, 134-153.

Salazar, J. L. (05 de mayo de 2011). <https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/216>. Obtenido de <https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/216>

San Martin, D. (2022). *El derecho minero*. Lima: Fondo Editorial PUCP.

Soria, A., & Osterling, M. (2014). *Contratos modernos*. Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.

Tamayo, J., Salvador, J., Vasquez, A., & Zurita, V. (2017). *La industria de la mineria en el Peru: 20 años de contribucion al crecimiento y desarrollo economico del pais*. Lima: OSINERGMIN.

Taplin, R., & Doyle, S. (08 de Julio de 2012). Obtenido de <https://www.mccarthy.ca/en/insights/articles/differing-perspectives-junior-and-major-mining-companies-joint-ventures>

Tejada, J. (2014). Régimen Legal de la titulación minera en el Perú. *Derecho & Sociedad*, 289-310.

Terrones, C., & Mendoza, M. (2007). El régimen legal para el ejercicio de la actividad minera y su incidencia en el ejercicio de la participación ciudadana en el Perú. *Foro Jurídico*, 220-238.

Torres, H. (2015). Exploracion minera, companias mineras junior y aspectos a tomar en cuenta para su promocion. *Ius et Veritas*, 274-291.

Tumialan, P. (2003). *Compendio de yacimientos minerales del Peru*. Lima: INGEMMET.

Valle, O., Guillén, A., Alvarez, P., & Vivanco, A. (2012). <file:///C:/Users/Felipe%20Mera/Downloads/12891-Texto%20del%20art%C3%ADculo-51294-1-10-20150604.pdf>.

Veritas, G. d. (2010). Innovando el financiamiento de proyectos. Una aproximacion al Project Finance. *Iust et Veritas*, 445-469.