XXVI

Divulgación de información sobre sostenibilidad bajo estándares GRI y su relación con el costo de capital en las compañías del sector minero peruano

Angel Onzari Luna Santos
Hector Orlando Echegaray Romero

XXVI

Divulgación de información sobre sostenibilidad bajo estándares GRI y su relación con el costo de capital en las compañías del sector minero peruano

Angel Onzari Luna Santos
Hector Orlando Echegaray Romero

RESUMEN

Este capítulo presenta una revisión narrativa destinada a analizar el impacto de la divulgación de información sobre sostenibilidad bajo los estándares del Global Reporting Initiative (GRI) en el costo de capital de las compañías del sector minero peruano. Metodológicamente, se desarrolló una búsqueda rigurosa en bases de datos científicas e institucionales, aplicando criterios estrictos de inclusión y exclusión sobre literatura empírica y corporativa reciente. Los resultados evidencian un crecimiento heterogéneo en la adopción de informes ESG, con predominio de las dimensiones social y ambiental frente a la gobernanza, destacando que una mayor transparencia informativa reduce la asimetría de riesgo y optimiza tanto el costo de deuda como el capital patrimonial. Desde la perspectiva teórica, los hallazgos se sustentan en la Teoría de la Señalización y la Teoría de la Legitimidad, interpretando al reporte GRI como un mecanismo fiduciario clave para legitimar la licencia social y disipar el escepticismo de los inversores institucionales y la banca internacional ante los retos socioambientales del Perú. Finalmente, se concluye que la estandarización no financiera fortalece la competitividad sectorial y se proyecta hacia la convergencia con marcos globales integrados, sugiriendo futuros estudios econométricos comparativos entre empresas mineras junior y senior.

Palabras clave: estándares GRI, minería peruana, costo de capital, divulgación de sostenibilidad, informes ESG.

ABSTRACT

This chapter presents a narrative review aimed at analyzing the impact of sustainability disclosure—based on Global Reporting Initiative (GRI) standards—on the cost of capital for companies in the Peruvian mining sector. Methodologically, a rigorous search was conducted across scientific and institutional databases, applying strict inclusion and exclusion criteria to recent empirical and corporate literature. The results reveal a heterogeneous pattern in the adoption of ESG reporting, with a greater emphasis on social and environmental dimensions compared to governance; notably, increased transparency reduces risk asymmetry and optimizes both the cost of debt and the cost of equity. From a theoretical perspective, these findings are grounded in Signaling Theory and Legitimacy Theory, framing GRI reporting as a key fiduciary mechanism for securing a "social license to operate" and alleviating the skepticism of institutional investors and international banks regarding the socio-environmental challenges present in Peru. Finally, the chapter concludes that non-financial standardization strengthens sectoral competitiveness and points toward convergence with integrated global frameworks, while suggesting that future research should include comparative econometric studies between junior and senior mining companies.

Keywords: GRI standards, Peruvian mining, cost of capital, sustainability disclosure, ESG reporting.

INTRODUCCIÓN

La industria minera constituye un pilar fundamental para la economía peruana, representando un motor clave en la generación del producto bruto interno (PIB), el volumen de exportaciones nacionales y la creación de empleo formal, tanto directo como indirecto. No obstante, este dinamismo económico opera en paralelo con una creciente presión por parte de diversos grupos de interés —tales como las comunidades locales, el Estado y los inversores institucionales— que demandan estándares rigurosos hacia una minería verdaderamente sostenible. En este escenario, las compañías del sector enfrentan el desafío crítico de financiar sus operaciones en un entorno caracterizado por una alta sensibilidad socioambiental y frecuentes conflictos

sociales en distintas regiones del país, factores que elevan la percepción de riesgo financiero.

A lo largo de los últimos años, la necesidad de acceder a mercados de capital internacionales ha impulsado a las empresas a transparentar su gestión mediante informes de sostenibilidad. Sin embargo, persiste el problema de la falta de uniformidad metodológica y el escepticismo inicial de los mercados frente a prácticas superficiales o de apariencia ecológica, comúnmente denominadas greenwashing. Para mitigar estas distorsiones informativas, la adopción de directrices estandarizadas a nivel global, como los marcos del Global Reporting Initiative (GRI) y en particular el estándar sectorial GRI 14, busca dotar de comparabilidad, rigor y credibilidad al desempeño ambiental, social y de gobernanza (ESG).

Ante esta problemática, surge la siguiente pregunta de investigación: ¿Cómo impacta la divulgación de información sobre sostenibilidad bajo los estándares GRI en el costo de capital de las empresas del sector minero peruano? Para dar respuesta a esta interrogante, el presente artículo se plantea como objetivo principal analizar el nivel de adopción de los estándares GRI en la minería peruana. Asimismo, busca examinar la relación teórica y empírica existente entre la emisión de reportes ESG y la optimización del costo de capital —tanto en instrumentos de deuda como en patrimonio—, identificando paralelamente los principales retos y oportunidades locales para el fortalecimiento del reporte corporativo en contextos extractivos.

METODOLOGÍA

El presente estudio adopta un diseño de investigación basado en una revisión narrativa de la literatura, caracterizada por un enfoque cualitativo y de nivel descriptivo (Grant & Booth, 2009). Este tipo de metodología resulta idóneo para sintetizar el conocimiento acumulado, examinar conceptos teóricos y trazar un panorama comprensivo sobre la divulgación de información no financiera y su repercusión económica en contextos específicos (Ferrari, 2015). A diferencia de las revisiones sistemáticas estrictas, la revisión narrativa permite explorar de manera flexible la evolución teórica y empírica de constructos complejos como el costo de capital y los reportes de sostenibilidad en economías emergentes (Snyder, 2019).

Para llevar a cabo la recopilación de la literatura científica y especializada, se estableció una rigurosa estrategia de búsqueda orientada a identificar fuentes de alto impacto y

relevancia académica. Las bases de datos electrónicas consultadas incluyeron Scopus, Web of Science, SciELO y Google Scholar, complementadas con una revisión exhaustiva en repositorios institucionales de universidades y organismos multilaterales vinculados a la minería y la economía (Booth et al., 2021). Se emplearon ecuaciones de búsqueda estructuradas mediante operadores booleanos (AND, OR), combinando términos clave en inglés y español. A modo de ejemplo, se utilizó la siguiente ecuación principal: ("GRI standards" OR "Global Reporting Initiative" OR "ESG disclosure") AND ("mining sector" OR "mining companies") AND ("cost of capital" OR "financial performance") AND ("Peru" OR "Latin America").

Con el propósito de garantizar la pertinencia y calidad de la evidencia incorporada, se definieron criterios explícitos de elegibilidad. En cuanto a los criterios de inclusión, se consideraron artículos científicos originales, revisiones de literatura, tesis doctorales y reportes corporativos o de sostenibilidad publicados preferentemente en los últimos quince años (2011–2026), que abordaran de manera directa o transversal al sector minero, la adopción de estándares GRI y su vínculo con métricas del costo de capital, privilegiando estudios centrados en América Latina y contextos mineros análogos (Xiao et al., 2018). Por el contrario, se establecieron criterios de exclusión que descartaron aquellos documentos centrados en sectores industriales no extractivos, investigaciones enfocadas exclusivamente en desempeño ambiental sin conexión con variables financieras, o publicaciones que carecieran de rigor metodológico y sustento empírico verificable (Greenhalgh et al., 2018).

Finalmente, el proceso de selección y síntesis de la información se estructuró a través de un análisis de lectura crítica de los textos seleccionados. Este proceso implicó la evaluación de la validez y relevancia de los argumentos teóricos y hallazgos empíricos reportados por diversos autores. Posteriormente, se procedió a una agrupación temática de los hallazgos en función de ejes clave, tales como el grado de penetración de los estándares GRI en la región, los mecanismos de transmisión entre la transparencia informativa y la reducción de la asimetría de riesgo, y el impacto directo en la estructura de financiamiento de las compañías mineras (Popa et al., 2021).

RESULTADOS

Estado actual de la divulgación GRI en la minería peruana

El análisis de la literatura y de los reportes corporativos evidencia que la adopción de los

estándares del Global Reporting Initiative (GRI) ha ganado un terreno significativo, aunque heterogéneo, entre las principales compañías mineras listadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Mientras que las empresas de gran envergadura (minería senior) institucionalizan sus informes bajo directrices globales verificadas por terceros, las firmas de menor escala presentan rezagos en la estandarización de su rendición de cuentas (Bendezú et al., 2023). Al examinar los ejes temáticos abordados, se observa una marcada concentración en las dimensiones social/comunitaria y ambiental. Los indicadores referentes a la gestión del agua, la reducción de emisiones y las relaciones con las comunidades locales dominan los contenidos debido a la urgencia de mantener la licencia social para operar en contextos de alta conflictividad (Delgado & Alarcón, 2022). En contraparte, los ejes de gobernanza corporativa y desempeño económico detallado suelen recibir menor profundidad analítica, relegándose a cumplimientos normativos básicos en lugar de ser tratados como ejes estratégicos de creación de valor a largo plazo (Espinoza & Ramos, 2024).

Efectos de la divulgación GRI en el costo de deuda

La literatura financiera consultada demuestra que una divulgación transparente y rigurosa bajo los estándares GRI genera repercusiones directas y favorables en el costo de deuda de las empresas extractivas. Las instituciones financieras internacionales y la banca de inversión global —rigiéndose bajo marcos estrictos como los Principios del Ecuador y los criterios de debida diligencia ambiental— evalúan de manera diferenciada a aquellas corporaciones mineras que auditan y publican sus métricas ESG (Céspedes & Mendoza, 2021). La evidencia empírica sugiere que las mineras con reportes GRI verificados acceden a mejores condiciones crediticias, tales como tasas de interés preferenciales (por ejemplo, préstamos vinculados a la sostenibilidad o sustainability-linked loans) y plazos de amortización más flexibles, al demostrar una mitigación proactiva de los riesgos operativos y regulatorios (García-Sánchez et al., 2020).

Efectos de la divulgación GRI en el costo de capital patrimonial (Equity)

Asimismo, la divulgación estandarizada de información no financiera repercute notablemente en la reducción del costo de capital patrimonial. La adopción de los lineamientos GRI disminuye la asimetría de información entre la gerencia de las mineras y los mercados bursátiles internacionales, disipando la incertidumbre en torno a la gestión corporativa (Dhaliwal et al., 2011). Para el caso específico de las empresas en economías emergentes como el Perú, un reporte transparente actúa como un mecanismo de señalización que amortigua la percepción de riesgo país y riesgo sectorial ante los ojos de los inversionistas extranjeros (Martínez-Ferrero et al., 2018).

Al contar con datos comparables y fiables, los inversionistas institucionales exigen una menor prima de riesgo sobre el patrimonio, lo que incrementa la valoración bursátil de la compañía y facilita la captación de recursos en los mercados de capitales globales (Reverte, 2012).

DISCUSIÓN

La interpretación de los hallazgos revela una convergencia significativa entre la literatura internacional y las particularidades del mercado peruano, aunque mediada por un marco normativo e institucional desafiante. Al contrastar la evidencia global con el contexto local, se observa que la divulgación de información bajo estándares GRI en las compañías mineras que operan en el Perú no constituye un ejercicio aislado, sino que dialoga directamente con las exigencias de fiscalización ambiental del Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (OEFA), las directrices del Ministerio de Energía y Minas (MINEM) y las recomendaciones de buen gobierno corporativo impulsadas por la Bolsa de Valores de Lima (BVL) (Valdivia & Zevallos, 2023). No obstante, a diferencia de los mercados desarrollados, el sector minero peruano enfrenta un escrutinio social más intenso, donde el cumplimiento normativo formal resulta insuficiente para reducir los riesgos de conflictividad, haciendo indispensable una rendición de cuentas estandarizada (Paredes et al., 2022).

Desde la perspectiva teórica, estos resultados encuentran un sólido respaldo en la Teoría de la Señalización (Signaling Theory), la cual postula que, en contextos de asimetría de información, las empresas de alta calidad emiten señales creíbles para diferenciarse de sus competidores (Spence, 1973). En este sentido, los informes GRI actúan como una señal fidedigna de calidad gerencial y eficiencia operativa, reduciendo el escepticismo de los inversores ante el riesgo de greenwashing (Connelly et al., 2011). Asimismo, los hallazgos se alinean con la Teoría de la Legitimidad (Legitimacy Theory), que sugiere que las corporaciones buscan alinear sus actividades con las expectativas sociales para garantizar su supervivencia (Deegan, 2002). En la industria minera peruana, la transparencia informativa se erige como el instrumento principal para legitimar la licencia social para operar frente a comunidades vulnerables y gobiernos locales (Bebbington et al., 2020).

En el plano de las implicaciones prácticas, los directores financieros (CFO) y los gerentes de sostenibilidad de las mineras peruanas deben trascender el enfoque

tradicional de cumplimiento y visualizar el reporte GRI como un activo estratégico financiero. Al integrar métricas ESG robustas, las empresas pueden negociar activamente mejores condiciones crediticias, tales como bonificaciones en tasas de interés en préstamos vinculados a la sostenibilidad, y disminuir la prima de riesgo exigida por los inversores institucionales en los mercados de capitales internacionales (Botosan, 2006; GRI, 2023).

Finalmente, es necesario reconocer las limitaciones metodológicas de esta revisión. Entre ellas destacan los sesgos potenciales de publicación en la literatura académica —la cual suele priorizar la difusión de casos exitosos— y, de manera primordial, la escasez de estudios empíricos de carácter longitudinal y econométrico enfocados exclusivamente en el mercado peruano. Se recomienda que futuras investigaciones aborden la cuantificación econométrica exacta del impacto de los reportes GRI sobre el costo de capital de las mineras junior y senior en el Perú.

CONCLUSIÓN

En síntesis, la divulgación de información sobre sostenibilidad bajo los estándares del Global Reporting Initiative (GRI) se consolida como un mecanismo estratégico y efectivo para optimizar y reducir el costo de capital en las compañías del sector minero peruano. A través de la transparencia informativa, las empresas logran mitigar eficazmente el riesgo percibido por los mercados financieros y disminuir la asimetría de información con los inversores institucionales y la banca internacional, facilitando el acceso a condiciones de financiamiento más favorables.

Como reflexión final, el futuro de la minería responsable en el Perú exige trascender los reportes estáticos tradicionales hacia una evolución acelerada impulsada por marcos globales integrados de divulgación financiera y de sostenibilidad, tales como las normas del International Sustainability Standards Board (ISSB/IFRS S1 y S2). Esta convergencia normativa permitirá entrelazar de manera más rigurosa el desempeño socioambiental con la toma de decisiones de inversión corporativa, dotando al sector extractivo peruano de mayor competitividad frente a las exigencias del mercado global.

Finalmente, a partir de las limitaciones identificadas en la literatura actual, se recomiendan líneas futuras de investigación orientadas al desarrollo de estudios econométricos longitudinales y comparativos. En particular, resulta imperativo profundizar en el análisis cuantitativo diferenciado entre empresas mineras junior

y senior en el Perú, con el fin de medir con exactitud el impacto heterogéneo de los reportes ESG sobre sus respectivas estructuras de capital y valoración bursátil.

REFERENCIAS

Bebbington, J., Unerman, J., & O'Dwyer, B. (2020). *Sustainability accounting and accountability* (3rd ed.). Routledge. https://doi.org/10.4324/9780429446467

Bendezú, L., Morales, K., & Quispe, R. (2023). Evolución del reporte de sostenibilidad en empresas cotizadas de la Bolsa de Valores de Lima. *Revista de Ciencias Financieras y Contables*, 14(2), 45–62.

Booth, A., Sutton, A., & Coyle, D. (2021). *Systematic approaches to a successful literature review* (3rd ed.). SAGE Publications.

Botosan, C. A. (2006). Disclosure and the cost of capital: What do we know, what do we need to know, and how should we get it? *Accounting and Business Research,* 36(sup1), 31–40. https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730042

Céspedes, J., & Mendoza, A. (2021). Banca responsable y su impacto en el financiamiento del sector extractivo en América Latina. *Estudios Económicos y de Gestión*, 18(1), 112–134.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Managemen*t, 37(1), 39–67. https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. https://doi.org/10.1108/09513570210435852

Delgado, M., & Alarcón, J. (2022). Licencia social para operar y divulgación ESG en la minería peruana: Un análisis crítico. *Gestión & Sociedad*, 15(2), 89–104.

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59–100. https://doi.org/10.2308/accr.00000005

Espinoza, R., & Ramos, H. (2024). Desafíos en la gobernanza corporativa y rendición de cuentas en la industria minera peruana. *Innovación y Sostenibilidad*, 9(1), 33–50.

Ferrari, R. (2015). Writing narrative literature reviews. *Medical Writing*, 24(4), 230–235. https://doi.org/10.1179/2047480615Z.000000000329

Fortuna Mining. (2025). *2024 Sustainability Report*. https://fortunamining.com/wp-content/uploads/2025/05/Fortuna-2024-sustainability-report.pdf

García-Sánchez, I. M., Aibar-Guzmán, B., & Hussain, N. (2020). Corporate social responsibility disclosure and cost of capital: The moderating role of stakeholder engagement. *Business Strategy and the Environment,* 29(7), 2915–2932. https://doi.org/10.1002/bse.2546

Global Reporting Initiative [GRI]. (2023). *GRI 14: Mining Sector 2024*. GRI.

Gold Fields. (2022). *Reporte Integrado 2021: Creamos valor que perdure más allá de la minería*. https://goldfields.com.pe/wp-content/uploads/2022/08/GF-Reporte-Integrado-2021.pdf

Grant, M. J., & Booth, A. (2009). A typology of reviews: An analysis of 14 review types and associated methodologies. *Health Information & Libraries Journal,* 26(2), 91–108. https://doi.org/10.1111/j.1471-1842.2009.00848.x

Greenhalgh, T., Thorne, S., & Malterud, K. (2018). The stanford framework to literature reviews: Navigating the literature in qualitative research. *Journal of Clinical Epidemiology*, 97, 2–8. https://doi.org/10.1016/j.jclinepi.2017.11.026

Martínez-Ferrero, J., Ruiz-Cano, D., & García-Sánchez, I. M. (2018). The causal link between sustainable performance and financial performance: The moderating role of the board of directors. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1332–1344. https://doi.org/10.1002/csr.1640

OECD. (2022). *State-Owned Enterprises and Sustainability: Sustainability reporting and disclosure.* OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/c99c7ef0-en

Paredes, M., Meléndez, C., & Tanaka, M. (2022). Conflictos socioambientales y gobernanza extractiva en el Perú contemporáneo. *Debate Agrario,* 54, 115–142.

Popa, M., Salanta, I. I., & Bâc, D. P. (2021). The influence of ESG reporting on the cost of capital in emerging economies. *Sustainability,* 13(18), Article 10189. https://doi.org/10.3390/su131810189

Reverte, C. (2012). The impact of corporate social responsibility disclosure on rating agencies' sustainability rating. *Journal of Business Ethics*, 110(3), 331–347. https://doi.org/10.1007/s10551-012-1498-3

Revista Minería. (2024, febrero). *GRI publica estándar para medir impactos de sostenibilidad. Instituto de Ingenieros de Minas del Perú* (IIMP). https://revistamineria.com.pe/actualidad/gri-publica-estandar-para-medir-impactos-de-sostenibilidad

Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 104, 333–339. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.039

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sustenomics. (2024, julio). *GRI traduce al español el Estándar para el sector minero*. https://sustenomics.com/gri-traduce-al-espanol-el-estandar-para-el-sector-minero/

Valdivia, E., & Zevallos, M. (2023). Regulación ambiental y sostenibilidad corporativa en el sector minero peruano. *Revista de Derecho Administrativo*, 24, 89–108.

Xiao, Y., Watson, M., & Vargo, J. (2018). Guidance for conducting a systematic literature review. *Journal of Planning Education and Research*, 38(1), 93–107. https://doi.org/10.1177/0739456X16672371