

Hacia economías de impacto: una hoja de ruta de políticas públicas para el Perú

Iniciativa de



con apoyo de



Canada

escrito/elaborado por



Amplio Kaya

Sobre las organizaciones participantes

Aliados de Impacto

Aliados de Impacto es la organización dedicada a promover el desarrollo del ecosistema de inversión de impacto en el Perú. Impulsamos iniciativas que canalizan capital financiero hacia programas, proyectos y empresas con impacto social y/o ambiental positivo, articulando actores del sector privado, público, cooperaciones internacionales y de la sociedad civil.

Buscamos consolidar la inversión de impacto como un pilar que permite el desarrollo económico sostenible e inclusivo, mientras se genera impacto social y ambiental intencionado y medible.

Amplo Kaya

Amplo Kaya es una firma de inversión de impacto con presencia en América Latina que promueve el desarrollo inclusivo y sostenible mediante la movilización de capital hacia pequeñas empresas en crecimiento. Conecta proveedores de capital, empresas locales de impacto y socios público-privados para catalizar soluciones que generan empleo, fortalecen comunidades y fomentan prácticas sostenibles. Su trabajo integra asesoría estratégica, diseño financiero innovador, preparación para la inversión y análisis de entornos habilitantes, contribuyendo a abordar desafíos climáticos, económicos y sociales y movilizandorecursos hacia sectores clave como inclusión financiera, agricultura sostenible, energía renovable y talento local.

Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE)

El Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE) es un centro de investigación y formación peruano privado, sin afiliación partidaria ni fines de lucro. Nuestra misión es desarrollar investigación aplicada para estimular y enriquecer el debate, diseño, implementación y evaluación de políticas públicas en áreas relevantes para el desarrollo del Perú y otros países del sur global. Nuestra labor de más de cuarenta años vincula eficazmente la investigación con la formulación y puesta en práctica de políticas de desarrollo, manteniendo como fundamento institucional la pluralidad, rigurosidad, ética, excelencia e independencia académica.

GSG Impact

GSG Impact es una organización global cuya misión es crear la infraestructura y los incentivos necesarios para que el capital fluya hacia impactos sociales y ambientales positivos, medibles y sostenidos. Esta misión se materializa a través de una red global de instituciones nacionales de impacto, conocidas como National Partners de GSG. Actualmente, GSG Impact articula a más de 40 National Partners, más de la mitad de los cuales se encuentran en mercados emergentes, y que en conjunto abarcan aproximadamente dos tercios de la población mundial.

Junto con sus National Partners, GSG Impact conforma un movimiento global con capacidad de incidencia, que desarrolla soluciones innovadoras de inversión de impacto e impulsa cambios en políticas públicas y marcos regulatorios para facilitar su adopción a escala.

En definitiva, GSG Impact busca construir economías de impacto en todo el mundo: economías en las que el impacto se sitúa en el centro de las decisiones de inversión, empresariales, de consumo y de política pública.

Como parte del proceso de desarrollo del proyecto, se conformó un equipo asesor, para acompañar el proceso con una mirada estratégica y multisectorial. Este grupo, conformado por especialistas del sector público, financiero, académico y de la sociedad civil, con experiencia en política económica, sistemas financieros, mercados de capitales, sostenibilidad e inversión de impacto, aportó recomendaciones y orientación técnica para fortalecer el estudio.

Los integrantes del equipo asesor fueron Jorge Velarde y Aimi Yamamura (Corporación Financiera de Desarrollo - COFIDE), Juan Pichihua (Superintendencia del Mercado de Valores), Oscar Orcón y Geenady Romero (Ministerio de Economía y Finanzas), Carolina Trivelli (Instituto de Estudios Peruanos), Ricardo Montero (Asociación de Bancos del Perú) y Patricia Balbuena (Fondo de Promoción de las Áreas Naturales Protegidas del Perú - Profonanpe)

Contenido

1. Marco conceptual y propósito del análisis	6
1.1. Introducción	6
1.2. Qué entendemos por inversión de impacto	7
1.3. El rol del Estado: facilitador, participante y regulador	8
1.4. Metodología y organización del documento	11
2. Evolución y estado actual del ecosistema de inversión de impacto en el Perú	13
2.1. Primera etapa (2005–2014): Surgimiento de las finanzas responsables y la sostenibilidad	14
2.2. Segunda etapa (2014–2020): Consolidación de las finanzas verdes y la agenda ASG	15
2.3. Tercera etapa (2020–presente): Articulaciones incipientes y desarrollo de capacidades (...)	16
2.4. Diagnóstico actual del ecosistema peruano frente a las 15 herramientas del GSG	17
2.4.1. Fortalecimiento de capacidades	18
2.4.2. Órgano central especializado	18
2.4.3. Programas educativos	19
2.4.4. Estrategia nacional	19
2.4.5. Fondos mayoristas de inversión de impacto	19
2.4.6. Bolsas de valores de impacto	20
2.4.7. Acceso a capital	20
2.4.8. Contratación basada en resultados	20
2.4.9. Impacto en las contrataciones públicas	21
2.4.10. Impacto en el deber fiduciario	21
2.4.11. Estándares de reporte de impacto	21
2.4.12. Figuras jurídicas específicas	22
2.4.13. Incentivos fiscales para la demanda e incentivos fiscales para la oferta	22
2.4.14. Productos minoristas de impacto	22
3. Benchmark regional y lecciones para el Perú	24
3.1. Brasil: institucionalizar la banca de desarrollo como ancla del ecosistema	24
3.2. Chile: coherencia regulatoria y alineamiento con el mercado financiero	25
3.3. Colombia: impacto como mandato explícito y medición como condición	26
3.4. México: profundidad financiera y anclaje en el mercado con déficit de alineamiento estratégico	27
3.5. Lectura comparada y patrones regionales	28
3.6. Implicancias para el Perú	29

4. Análisis y priorización de políticas para el Perú	31
4.1. Punto de partida y lógica de priorización	31
4.2. Criterios de priorización: definiciones operativas	31
4.2.1. Viabilidad operativa inmediata	32
4.2.2. Efecto catalítico temprano	32
4.2.3. Coherencia sistémica	32
4.3. Matriz de priorización de las 15 Policy Tools del GSG	33
4.4. Lectura sintética de la matriz de Policy Tools del GSG	34
4.4.1. Herramientas con bases instaladas, pero sin orientación explícita a impacto	34
4.4.2. Herramientas incipientes o ausentes, con alto potencial catalítico	35
4.4.3. Herramientas de gobernanza, medición y estrategia de largo plazo	35
4.5. Paquete priorizado de arranque para el Perú	36
4.5.1. Fondo mayorista de inversión de impacto	36
4.5.2. Contratación basada en resultados	36
4.5.3. Compras públicas con criterios de impacto	37
4.6. Habilitadores institucionales para dar coherencia al paquete	38
4.6.1. Órgano central especializado en inversión de impacto	38
4.6.2. Sistema nacional de medición, reporte y verificación de impacto	38
4.6.3. Estrategia Nacional de Inversión de Impacto	39
4.7. Validación con actores del ecosistema y base para la hoja de ruta	40
5. Conclusiones y orientaciones estratégicas para la implementación de una agenda (...)	42
5.1. Lecciones estructurales del diagnóstico institucional y del benchmark regional	42
5.2. Criterios que orientan la priorización de instrumentos	43
5.3. Condiciones habilitantes: gobernanza, medición y coherencia interinstitucional	44
5.4. Aportes y desafíos específicos de los tres instrumentos priorizados	44
5.4.1. Fondo de Fondos de inversión de impacto	44
5.4.2. Contratación Basada en Resultados	45
5.4.3. Compras Públicas con criterios de impacto	45
5.5. Orientaciones para la fase de implementación	45
ANEXOS	47
Anexo 1. Metodología de calificación (0–4) para las herramientas de política	47
Anexo 2. Scores comparados, por indicador, herramienta de política, y país	49

1. Marco conceptual y propósito del análisis

1.1. Introducción

En los últimos años, el debate sobre desarrollo sostenible ha cambiado de naturaleza. Ya no se trata solo de reducir daños ni de exigir al sector privado el cumplimiento de estándares ambientales básicos. El debate actual es más ambicioso: se centra en cómo movilizar capital —público y privado— hacia intervenciones que produzcan resultados sociales y ambientales verificables, y que lo hagan de manera eficiente y escalable.

Ese giro conceptual se reconoce, a nivel internacional, como la transición desde la sostenibilidad hacia la inversión de impacto. La sostenibilidad, en su versión más clásica, demanda que las empresas gestionen mejor sus riesgos ambientales y sociales y se alineen con ciertos estándares reputacionales o regulatorios. La inversión de impacto, en cambio, plantea una exigencia distinta: demostrar de forma explícita que el dinero invertido está produciendo un cambio social o ambiental positivo, medible, atribuible y relevante para el interés público.

El Perú se encuentra en un momento en el que debe decidir si da ese salto. En la última década han surgido instrumentos financieros desde el sector público (por ejemplo, fondos de coinversión a cargo de la banca de desarrollo), normas que reconocen empresas con propósito social y ambiental explícito (como la figura jurídica BIC), lineamientos de finanzas verdes y compras públicas sostenibles, y pilotos de pago por resultados en sectores sociales. Es decir, el país ya no está en la fase en la que era necesario convencer a los actores de la relevancia de estos temas; ese paso ya se dio. El desafío actual es pasar de este conjunto de iniciativas dispersas a una arquitectura que pueda ser reconocida como política pública.

En este contexto, el propósito del presente documento no es partir de cero ni elaborar un inventario celebratorio de lo existente, sino ordenar. En particular:

- en primer lugar, entender con precisión qué capacidades institucionales y financieras ya tiene el Estado peruano que pueden ponerse al servicio de una agenda de inversión de impacto;
- en segundo lugar, analizar cómo han resuelto este tránsito otros países de la región que enfrentaron tensiones similares —cómo coordinar actores sin crear una burocracia nueva, cómo medir impacto sin generar una carga administrativa inmanejable, cómo atraer capital privado sin recurrir a subsidios ineficientes—;
- en tercer lugar, a partir de ambos insumos, proponer una hoja de ruta inicial, concreta y políticamente viable, que permita pasar de un escenario donde “cada actor actúa por su cuenta” a otro en el que exista un sistema mínimo que empuje en la misma dirección.

En síntesis, el documento busca mostrar que el Perú ya dispone del “músculo” técnico y financiero necesario para desarrollar una agenda de inversión de impacto, y que la principal brecha no es la falta de instituciones nuevas, sino la ausencia de dirección, coherencia y trazabilidad sobre lo que ya existe. A partir de esa constatación se formula la recomendación central: iniciar con un conjunto acotado de herramientas que generen resultados visibles en el corto plazo y, en paralelo, construir una gobernanza mínima y un sistema de medición comunes que sostengan la credibilidad del proceso en el mediano plazo.

1.2. Qué entendemos por inversión de impacto

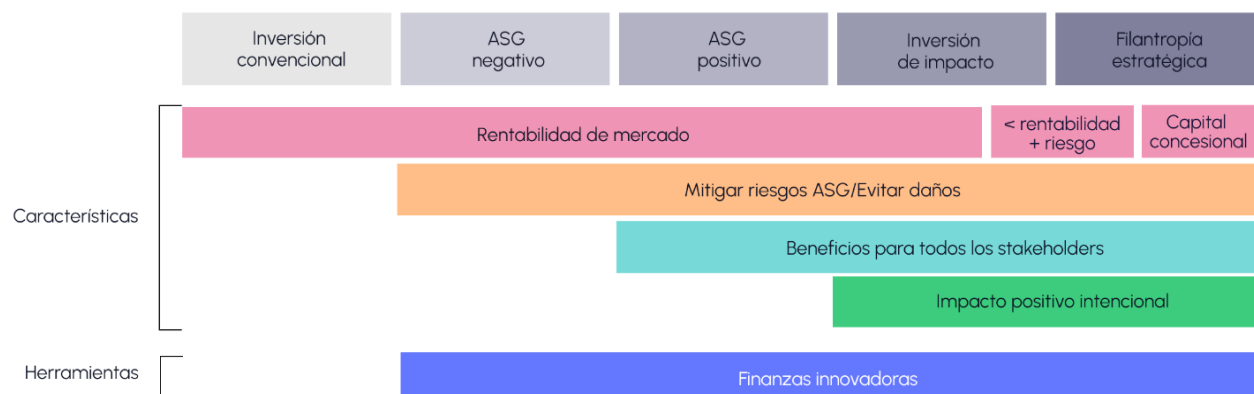
En este informe se utiliza una definición de inversión de impacto deliberadamente exigente. No es suficiente afirmar que un proyecto es sostenible, que contribuye al ambiente o que tiene efectos sociales positivos. Para que una intervención pueda ser considerada inversión de impacto deben cumplirse simultáneamente tres condiciones:

- **Intencionalidad.** La intervención debe haber sido diseñada explícitamente para generar un resultado social o ambiental concreto, declarado de antemano. No se trata de efectos colaterales ("además de hacer mi negocio, genero empleo local"), sino de una teoría de cambio clara ("este instrumento existe para reducir brechas de inclusión financiera de las microempresas rurales lideradas por mujeres", "este fondo existe para acelerar la reconversión energética de pymes industriales").
- **Medición.** El resultado social o ambiental buscado debe ser medible de manera verificable. Esto implica definir indicadores antes de la ejecución, levantar datos durante la implementación y reportarlos de forma transparente. En términos prácticos, el desempeño social y ambiental deja de ser una promesa general y se convierte en un conjunto de resultados que pueden auditarse mediante metodologías claras, comparables y, en lo posible, estandarizadas.
- **Adicionalidad.** La inversión debe generar un resultado que no ocurriría de la misma manera —o no ocurriría con la misma escala, velocidad o calidad— bajo condiciones normales de mercado. Es decir, el capital público o catalítico no financia simplemente lo que habría ocurrido de todos modos, sino que amplía la frontera de posibilidad. Sin adicionalidad, lo que se tiene no es inversión de impacto, sino una transferencia de recursos públicos hacia iniciativas privadas que ya eran viables por sí mismas.

Estas tres condiciones —intencionalidad, medición y adicionalidad— son las que, a escala internacional, diferencian la inversión de impacto de las finanzas ASG. El enfoque ASG (ambiental, social y de gobernanza) se orienta, sobre todo, a que el inversionista gestione mejor riesgos y obligaciones ambientales y sociales; puede ser más o menos ambicioso, pero en esencia está centrado en el perfil de riesgo de la empresa o del activo. La inversión de impacto, en cambio, se centra en resultados públicos verificables como tales. La pregunta ya no es solo "¿se cumplen determinados estándares?", sino "¿qué cambió en la realidad porque existió este vehículo financiero?".

Desde esta perspectiva, la inversión de impacto ocupa una posición específica dentro del continuo del capital. Puede representarse como un eje que va desde la filantropía pura —capital que no espera retorno financiero— hasta la inversión estrictamente comercial —capital que busca únicamente retorno financiero ajustado por riesgo—. La inversión de impacto se ubica en el espacio intermedio: acepta, en algunos casos, horizontes de retorno más largos, estructuras de riesgo diferentes u objetivos de rentabilidad más flexibles, a cambio de asegurar un resultado social o ambiental con valor público. Ese intercambio es fundamental y es precisamente el punto en el que la política pública adquiere relevancia

Figura 1. El continuo del capital



Fuente: Adaptado de Picardo et al. (2023). Elaboración propia.

Si se adopta esta definición, se desprende una conclusión importante para la política pública: el rol del Estado no es reemplazar al sector privado ni asumir en solitario la generación de impacto. Su función es crear las condiciones para que este tipo de capital intermedio —capital con propósito explícito, medible y adicional— pueda operar en el país sin quedar restringido a pilotos aislados. Ello supone diseñar mecanismos que reduzcan el riesgo percibido (por ejemplo, coinversión o garantías en un fondo de fondos), crear demanda estable para soluciones de impacto (por ejemplo, mediante compras públicas que den una mayor ponderación a proveedores con impacto demostrado) y establecer un sistema común de medición que permita demostrar resultados sin depender solo del marketing de cada actor.

En otras palabras, tomar en serio la definición de inversión de impacto implica dejar de hablar únicamente de “instrumentos financieros” y pasar a discutir una arquitectura de política pública: quién aporta el capital, quién define su orientación, quién monitorea resultados y quién responde políticamente por ellos.

1.3. El rol del Estado: facilitador, participante y regulador

Para ordenar esta arquitectura, el informe utiliza un marco que distingue tres funciones del Estado dentro del ecosistema de inversión de impacto: el Estado como facilitador de mercado, como participante en el mercado y como regulador del mercado. Esta distinción no es solo conceptual; permite identificar qué existe hoy en el Perú, qué falta y qué debe priorizarse.

a) El Estado como facilitador

Cuando el Estado actúa como facilitador, su tarea no es asignar recursos financieros de manera directa, sino crear condiciones habilitantes para que otros actores lo hagan de modo alineado con el interés público. Esto incluye coordinar, dar dirección estratégica, generar capacidades técnicas y establecer reglas básicas compartidas.

En el caso peruano, se observan avances relevantes en esta función. La Hoja de Ruta de Finanzas Verdes impulsada por el MEF y el MINAM creó un espacio de trabajo entre el Estado, la banca de desarrollo y la

cooperación internacional que no existía una década atrás, y permitió incorporar la sostenibilidad financiera a la agenda de política económica, más allá del ámbito estrictamente ambiental. Asimismo, se han elaborado guías técnicas —por ejemplo, en compras sostenibles— que orientan a las y los funcionarios públicos en la incorporación de criterios sociales y ambientales en el ciclo de contratación, y que abren el camino para avanzar desde “compras más limpias” hacia “compras con impacto”. En paralelo, se ha iniciado la discusión sobre la conveniencia de adoptar una estrategia nacional explícita de inversión de impacto y de contar con un órgano de coordinación que le dé dirección.

No obstante, la función de facilitador sigue siendo la más rezagada. No existe todavía un mandato único ni una instancia formal que establezca prioridades para la inversión de impacto, defina indicadores comunes y organice un cronograma de trabajo político. Las capacidades técnicas están presentes, pero dispersas: MEF, COFIDE, PRODUCE, MINAM, OSCE, actores de la cooperación y plataformas privadas como Aliados de Impacto. Sin una instancia reconocida que coordine y marque el rumbo, cada actor avanza con su propio lenguaje, indicadores y calendario. Ello ralentiza la toma de decisiones y dificulta mantener continuidad cuando cambian las autoridades.

b) El Estado como participante

En esta función, el Estado deja de ser únicamente articulador y se convierte en actor directo del mercado. Entra como participante cuando pone recursos financieros —capital, garantías, coinversión, fondos de fondos— para movilizar inversión privada hacia objetivos de interés público.

En el Perú, esta es actualmente la función más desarrollada. COFIDE, como banca de desarrollo, tiene experiencia concreta en la estructuración de vehículos financieros que combinan recursos públicos y privados para atender sectores que el mercado tradicional tiende a subatender: emprendimiento innovador, MIPYMEs, transición energética, inclusión productiva, entre otros. El Fondo de Capital para Emprendimientos Innovadores (FCEI) es un ejemplo claro: un fondo de fondos público-privado que ya opera, con una estructura de gobernanza definida y procesos de análisis y seguimiento establecidos. Algo similar ocurre, con otra lógica, con el Fondo CRECER y con mecanismos de garantías y líneas de crédito que reducen el costo de capital para actores con dificultades de acceso al financiamiento. En paralelo, se han implementado experiencias de pago por resultados en ámbitos sociales y productivos, que vinculan los desembolsos públicos al logro de resultados verificables.

Este conjunto de experiencias demuestra que el país cuenta con una base financiera real desde la cual puede escalar una agenda de inversión de impacto. No se trata de crear un banco nuevo ni de diseñar vehículos completamente inéditos: la plataforma institucional para un fondo de fondos, para esquemas de garantías y para programas de pago por resultados ya existe. Esta madurez en la función de participante constituye una fortaleza importante.

c) El Estado como regulador

La tercera función es la del Estado como regulador, es decir, como responsable de establecer reglas del juego que otorguen credibilidad, transparencia y estabilidad al ecosistema. Aquí se ubican los marcos legales, las definiciones de figuras empresariales con propósito social o ambiental explícito, los estándares de reporte y, eventualmente, los incentivos fiscales.

El Perú ha avanzado también en esta dimensión. La Ley de Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo (BIC) reconoce jurídicamente a las empresas que declaran un propósito social o ambiental explícito como parte de su objeto social, ubicando al país entre los primeros de la región en darle estatus legal a este tipo de propósito. El Estado ha desarrollado, además, emisiones de bonos soberanos sostenibles, demostrando capacidad para levantar financiamiento en mercados internacionales vinculado a objetivos sociales y ambientales. Con la Guía de Compras Públicas Sostenibles se ha comenzado a incorporar criterios ambientales y sociales en los procesos de contratación, lo que abre la puerta para evolucionar hacia compras con criterios de impacto.

Sin embargo, la dimensión regulatoria presenta todavía un vacío crítico: las reglas de medición. El país no cuenta aún con un sistema de indicadores y verificación que permita distinguir, con una metodología común y desde el Estado, qué puede considerarse impacto y qué no. Esta ausencia genera dos riesgos. Primero, dificulta la rendición de cuentas política: distintos actores pueden afirmar que generan impacto sin que el Estado disponga de una herramienta robusta para solicitar evidencia comparable. Segundo, limita la atracción de capital de impacto institucional, ya que la banca de desarrollo, los fondos multilaterales y los fondos privados especializados operan sobre la base de métricas y verificaciones estandarizadas. Sin claridad en esas métricas, el interés de estos actores tiende a restringirse o a concentrarse en pilotos puntuales.

Tabla 1. Rol del Estado en inversión de impacto: situación actual en el Perú

Función del Estado	¿Qué hace esa función en teoría?	¿Qué ya tiene el Perú?	¿Qué falta hoy?
Facilitador	Coordinar, dar dirección, fijar prioridades, generar capacidades y reglas	Hoja de Ruta de Finanzas Verdes, guías técnicas, articulación MEF-MINAM	Instancia única con mandato, calendario y métricas comunes
Participante	Movilizar capital público para atraer capital privado	COFIDE, FCEI, Fondo CRECER, garantías, pilotos de pago por resultados	Fortaleza relativa alta
Regulador	Definir reglas del juego, estándares y trazabilidad	Ley BIC, bonos soberanos sostenibles, Guía de Compras Sostenibles	Sistema único de medición y verificación de impacto (MRV nacional)

Si se consideran conjuntamente estas tres funciones —facilitador, participante y regulador— aparece una fotografía estratégica que justifica el desarrollo del resto del documento.

Por un lado, el Perú ya tiene capacidad instalada para actuar como participante: dispone de vehículos financieros operativos, ha acumulado experiencia en coinversión público-privada y cuenta con equipos técnicos capaces de estructurar mecanismos como un fondo de fondos, esquemas de garantías o programas de pago por resultados.

Por otro lado, las funciones de facilitador y regulador no están plenamente desarrolladas. Falta una instancia que alinee prioridades entre ministerios, banca de desarrollo, reguladores, cooperación y sector privado, y falta un sistema común de medición y verificación del impacto que reduzca el riesgo de *impact washing* y genere confianza.

Esta asimetría entre una función participante relativamente madura y funciones de facilitador y regulador todavía débiles no es un detalle técnico: constituye el núcleo del problema de política. Es también la razón por la cual la hoja de ruta propuesta más adelante no se limita a listar herramientas financieras, sino que enfatiza dos condiciones de base: en primer lugar, la instalación de una gobernanza mínima que ordene el sistema sin crear una estructura pesada, y, en segundo lugar, la construcción de un sistema nacional de medición, reporte y verificación (MRV) que permita saber qué está funcionando, aprender de ello y legitimar la agenda de impacto frente al MEF, el Congreso, la cooperación internacional y los inversionistas.

En resumen, el país no carece de capacidad técnica; lo que falta es una dirección compartida y una métrica común que todos los actores estén dispuestos a reconocer como válida. Este documento parte de esa premisa.

1.4. Metodología y organización del documento

El informe se basa en una combinación de análisis documental, revisión comparada y contraste con actores clave del ecosistema. En términos metodológicos, se distinguen cuatro insumos principales:

- **Un diagnóstico institucional del caso peruano**, que reconstruye la evolución de la agenda de sostenibilidad, inclusión productiva, innovación y finanzas verdes y sociales, identificando los instrumentos creados por el Estado, las capacidades instaladas y las brechas persistentes.
- **Un ejercicio de benchmark regional**, centrado en países que han avanzado en la construcción de arquitecturas explícitas de inversión de impacto (como Brasil, Chile, Colombia y México), con el objetivo de extraer lecciones sobre secuencias de implementación, arreglos institucionales y mecanismos de movilización de capital.
- **Un proceso de diálogo técnico con actores del ecosistema**, que incluyó reuniones bilaterales con instituciones públicas, banca de desarrollo, gestores de fondos, plataformas empresariales, organizaciones de la sociedad civil y organismos de cooperación, orientadas a validar el diagnóstico, identificar cuellos de botella y explorar opciones de diseño de instrumentos.
- **Un taller multisectorial de trabajo y validación**, estructurado en torno a tres mesas temáticas — fondo de fondos, contratación basada en resultados y compras públicas con criterios de impacto—, en el que se discutieron prioridades, barreras y próximos pasos operativos para cada instrumento.

La hoja de ruta que se presenta en un documento separado se construye, por tanto, no solo a partir de un trabajo de gabinete, sino también sobre la base de estos procesos de contraste y co-construcción con actores públicos y privados.

El resto del informe desarrolla esta lógica paso a paso. En el capítulo siguiente se analiza, con detalle histórico e institucional, cómo ha evolucionado el Perú desde 2012 hasta hoy en materia de sostenibilidad, inclusión productiva, innovación y financiamiento verde y social. Ese recorrido muestra que esta agenda no surge en 2025 desde cero, sino como resultado acumulado de más de una década de trabajo en COFIDE, MEF, MINAM, PRODUCE, OSCE y otros actores públicos que han puesto en marcha vehículos

financieros, marcos legales y herramientas de gestión. Ese capítulo no solo reconstruye la línea de tiempo, sino que identifica con precisión qué capacidades están hoy disponibles y pueden ser aprovechadas.

Posteriormente, el documento mira hacia afuera. Se compara el caso peruano con experiencias de otros países de la región que han intentado resolver el mismo problema: cómo pasar de iniciativas aisladas a una política reconocible de inversión de impacto. Se analizan las trayectorias de países como Brasil, Chile, Colombia y México, no como catálogos de buenas prácticas, sino para entender qué condiciones institucionales les permitieron avanzar, qué tensiones enfrentaron (por ejemplo, cómo evitar que el discurso de “impacto” se reduzca al marketing) y qué elementos podrían ser replicados —o no— en el Perú.

Sobre la base de esas dos capas —lo que ya existe internamente y lo que se aprende comparando con la región—, el documento propone un conjunto acotado de herramientas que el Estado peruano puede poner en marcha en el corto plazo y con alto potencial catalítico. No se trata de abarcar todo el menú posible de instrumentos, sino de seleccionar palancas concretas capaces de generar resultados visibles y atraer capital de impacto. Estas palancas son, en esencia, tres: (i) un fondo de fondos de inversión de impacto gestionado desde la banca de desarrollo para movilizar capital privado hacia sectores con retorno público claro; (ii) mecanismos de pago por resultados que alinean el desembolso público con la obtención comprobable de resultados sociales y ambientales; y (iii) compras públicas con criterios de impacto que transforman al propio Estado en demandante de soluciones de impacto, generando señales de mercado y dando sostenibilidad comercial a los actores que proveen esas soluciones.

Finalmente, el documento aterriza en la capa institucional. Propone cómo coordinar estas herramientas sin crear un ministerio nuevo ni una agencia sobredimensionada. Plantea una gobernanza mínima con un Grupo Impulsor público-privado, mesas técnicas por instrumento y una co-secretaría técnica anclada en el MEF y en la banca de desarrollo, con participación directa de actores del ecosistema. Asimismo, propone desarrollar un sistema nacional de medición, reporte y verificación del impacto —un MRV común— que permita dar trazabilidad a los resultados y que, en el mediano plazo, alimente una Estrategia Nacional de Inversión de Impacto con horizonte 2030.

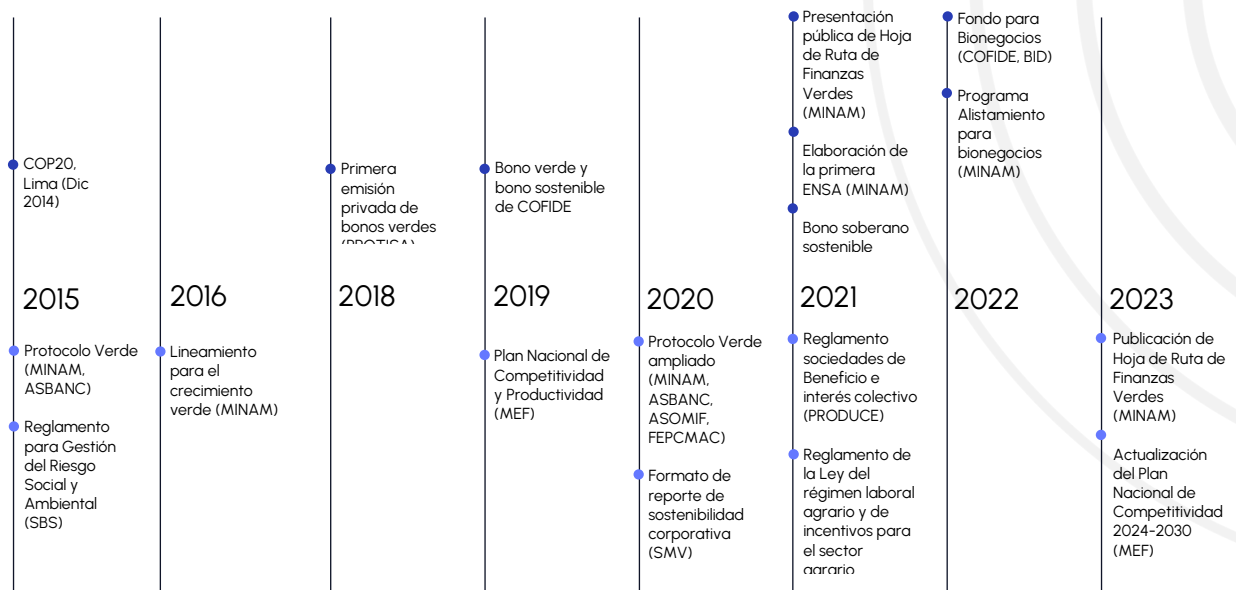
El hilo conductor es, por tanto, único: el Perú ya cuenta con capacidad financiera e institucional para activar una agenda de inversión de impacto; lo que se requiere ahora es alinear esos recursos bajo una dirección clara, con métricas comunes y con mecanismos que generen resultados verificables desde el inicio y que puedan sostenerse políticamente en el tiempo.

2. Evolución y estado actual del ecosistema de inversión de impacto en el Perú

El desarrollo de un ecosistema de inversión de impacto requiere comprender primero el punto de partida del país. En el caso peruano, durante la última década se han registrado avances significativos en sostenibilidad, finanzas verdes y adopción progresiva de criterios ASG, tanto en la regulación pública como en prácticas del sector privado. Estos avances —reflejados en iniciativas normativas, instrumentos financieros climáticos, fortalecimiento de estándares ambientales y la creciente integración de factores ASG en la industria financiera— muestran un proceso de maduración institucional que ha generado capacidades y marcos de referencia hoy relevantes.

La Figura 2, que recoge los principales hitos de este proceso, evidencia cómo el país ha ido incorporando progresivamente una agenda de sostenibilidad: desde instrumentos regulatorios ambientales y mecanismos de financiamiento verde, hasta innovaciones sectoriales vinculadas a calidad, eficiencia, innovación productiva y responsabilidad corporativa. Este recorrido es fundamental porque demuestra que existe ya un conjunto de capacidades técnicas, regulaciones parciales y aprendizajes institucionales sobre los cuales construir.

Figura 2. Principales avances del ecosistema de finanzas responsables/sostenibles en el Perú



● Hitos ● Documentos

Sin embargo, estos avances no constituyen todavía un ecosistema de inversión de impacto. Las iniciativas existentes —aunque valiosas— pertenecen a agendas sectoriales específicas (ambiental, financiera, productiva, de innovación) y no responden a un marco articulado que combine tres elementos centrales: impacto medible, mecanismos financieros que movilicen capital privado, y retornos financieros explícitos. En la práctica, el país se encuentra en una fase preliminar o intermedia según la herramienta comparativa de GSG, con progresos relevantes pero dispersos en relación con las quince herramientas de política analizadas.

El propósito de este capítulo es, por tanto, describir con precisión la situación actual del Perú frente a cada una de las herramientas de política del GSG, identificar los avances reales, las brechas estructurales y las oportunidades inmediatas. Esta evaluación es la base para la priorización estratégica presentada en los capítulos siguientes y para la construcción de una hoja de ruta nacional orientada a movilizar capital hacia objetivos sociales y ambientales con impacto verificable.

2.1. Primera etapa (2005–2014): Surgimiento de las finanzas responsables y la sostenibilidad

La primera etapa en la evolución del ecosistema peruano puede ubicarse aproximadamente entre 2005 y 2014, un periodo en el que se sientan las bases de la agenda ambiental, social y de sostenibilidad, pero sin que exista todavía un lenguaje formal de finanzas sostenibles y mucho menos de inversión de impacto. Durante estos años, las instituciones públicas y privadas comienzan a incorporar criterios ambientales y sociales de manera fragmentaria, impulsadas por regulaciones sectoriales, estándares internacionales y prácticas voluntarias emergentes.

Desde el sector público, este periodo está marcado por la creación y progresivo fortalecimiento del marco ambiental nacional: consolidación de instrumentos de gestión ambiental, establecimiento de obligaciones regulatorias para sectores extractivos e infraestructura, y mayor integración de consideraciones de sostenibilidad en políticas de producción, energía y recursos naturales. Aunque estos desarrollos introducen la idea de impactos ambientales y sociales en la regulación, aún no dan lugar a instrumentos financieros diseñados para movilizar capital hacia objetivos de impacto.

En el sector privado, comienzan a expandirse iniciativas de responsabilidad social empresarial y esfuerzos incipientes de reporte no financiero. Las entidades financieras incorporan gradualmente la gestión de riesgos ambientales y sociales en sus operaciones, en parte por presión internacional (IFC Performance Standards, Principios de Ecuador) y por la necesidad de manejar riesgos reputacionales y operativos. Sin embargo, estas prácticas carecen todavía de métricas comunes, esquemas de medición de impacto o estrategias explícitas de inversión orientadas a resultados.

En conjunto, la etapa 2005–2014 representa una fase preparatoria y exploratoria, caracterizada por marcos regulatorios ambientales más robustos y por la internalización progresiva de criterios de sostenibilidad. Es en esta fase donde se forman las capacidades básicas —institucionales, regulatorias y técnicas— que más adelante permitirán el surgimiento de una agenda más definida de finanzas verdes y ASG, desarrollada en la etapa siguiente.

2.2. Segunda etapa (2014–2020): Consolidación de las finanzas verdes y la agenda ASG

A partir aproximadamente de 2014, el ecosistema peruano ingresa en una segunda etapa marcada por la consolidación de las finanzas verdes y la integración más sistemática de criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) en políticas públicas, regulación financiera e iniciativas del sector privado. Este periodo, que se extiende hasta alrededor de 2020, representa un cambio significativo respecto de la fase anterior: los esfuerzos dejan de ser aislados o reactivos y comienzan a articularse alrededor de marcos regulatorios explícitos, instrumentos financieros innovadores y estructuras institucionales más maduras.

En el sector público, esta etapa se caracteriza por un fortalecimiento progresivo de la política climática y ambiental, con el desarrollo de estrategias nacionales vinculadas a cambio climático, ecoeficiencia, calidad ambiental y crecimiento sostenible. Del mismo modo, distintas entidades sectoriales —particularmente PRODUCE, MINAM y MEF— comienzan a incorporar la sostenibilidad en instrumentos técnicos y normativos: programas de innovación con componentes verdes, mecanismos de financiamiento con criterios ambientales, lineamientos para eficiencia y calidad, e iniciativas de clasificación y estandarización de productos y procesos. Aunque estos esfuerzos no constituyen aún políticas de inversión de impacto, sí contribuyen a instalar capacidades y lenguaje técnico que luego serán determinantes.

En el sistema financiero, la SBS desempeña un rol clave al impulsar la incorporación de factores ASG en la gestión de riesgos, el gobierno corporativo y la supervisión prudencial. Durante estos años se fortalecen los marcos de debida diligencia ambiental y social, se promueve la adopción de estándares internacionales, y se avanza en la discusión de taxonomías verdes y mecanismos de reporte no financiero. Esto se complementa con la aparición —todavía limitada— de instrumentos financieros verdes tales como líneas de crédito sostenibles y bonos verdes o climáticos emitidos en el mercado local o en mercados internacionales por entidades peruanas.

Por su parte, en el sector privado, diversas empresas, gremios y entidades financieras comienzan a adoptar procedimientos más estructurados de gestión ASG. La ampliación de reportes voluntarios, el surgimiento de iniciativas de sostenibilidad corporativa, y la entrada de inversionistas institucionales con mayor sensibilidad ASG contribuyen a elevar el estándar y crear incentivos para prácticas más responsables. Si bien este proceso no implica aún la gestión explícita de impacto ni la movilización de capital hacia resultados medibles, establece un piso normativo y cultural mucho más robusto que en la etapa anterior.

En resumen, el periodo 2014–2020 marca una fase de consolidación: las finanzas verdes ganan espacio, los criterios ASG se integran de manera más visible en el sistema financiero, y surgen instrumentos, capacidades técnicas y prácticas corporativas que elevan la sofisticación del ecosistema. Sin embargo, pese a estos avances, el país sigue lejos de contar con un marco articulado de inversión de impacto. Aún no existen instrumentos diseñados específicamente para movilizar capital privado hacia resultados sociales o ambientales verificables, ni un marco estratégico, ni una arquitectura institucional orientada a ese propósito. Estas brechas se vuelven más evidentes en la tercera etapa, que corresponde al momento actual.

2.3. Tercera etapa (2020–presente): articulaciones incipientes y desarrollo de capacidades hacia un ecosistema de impacto

A partir de 2020, el Perú ingresa en una fase caracterizada por la expansión de capacidades institucionales en sostenibilidad, ASG y finanzas verdes, junto con la aparición de primeros actores, prácticas y mecanismos que se acercan, aunque de manera todavía fragmentada, a la lógica de la inversión de impacto. Esta etapa no representa aún la conformación de un ecosistema integrado, pero sí marca un punto de inflexión: por primera vez, distintos sectores del Estado, del sistema financiero, de la cooperación internacional y de la sociedad civil comienzan a converger en torno a temas que, individualmente, son habilitadores del impacto.

Un primer conjunto de avances se observa en el fortalecimiento de marcos y estándares asociados a sostenibilidad y ASG. La regulación financiera ha incorporado gradualmente lineamientos para la gestión de riesgos climáticos, prácticas de gobierno corporativo y transparencia en sostenibilidad. Las empresas emisoras han ampliado la adopción de reportes ESG y se han desarrollado taxonomías y guías sectoriales en materia ambiental. En paralelo, las emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles han comenzado a consolidarse como una práctica recurrente en el país, tanto desde el Estado como desde emisores privados. Aunque estos avances no constituyen inversión de impacto en sentido estricto, sí han generado capacidades técnicas, metodologías y una cultura institucional que facilita una transición futura hacia instrumentos orientados a resultados.

En el ámbito del gasto público, el país ha mostrado progresos relevantes vinculados a la incorporación de criterios de sostenibilidad en las compras públicas. La modernización normativa en contrataciones del Estado, los lineamientos elaborados por MINAM y OSCE, y la reciente estandarización de fichas técnicas con criterios ambientales y sociales representan un cambio significativo frente a la década anterior. Estos desarrollos no responden aún a una lógica de compras "por impacto", pero sí constituyen una base operativa y metodológica sobre la cual podrían construirse esquemas más avanzados de contratación pública orientada a resultados.

En materia de innovación y financiamiento público, algunas entidades han fortalecido instrumentos que, si bien no fueron diseñados como herramientas de impacto, son arquitecturas potencialmente aprovechables. Destaca el caso del Fondo de Capital Emprendedor administrado por COFIDE, que opera bajo un modelo de fondo de fondos y ha permitido consolidar aprendizajes relevantes en gobernanza, cofinanciamiento y gestión de inversiones en etapas tempranas. Estos elementos no configuran un fondo de inversión de impacto, pero sí establecen estructuras que podrían ser adaptadas hacia dicho propósito.

Por su parte, el sector privado y la sociedad civil han ampliado significativamente su participación. Redes empresariales, inversionistas locales, aceleradoras, organizaciones técnicas y plataformas de articulación han incorporado prácticas de medición social o ambiental, marcos voluntarios de reporte, y mecanismos de apoyo a emprendimientos con propósito. Entre estas iniciativas emergentes destacan esfuerzos que, aunque todavía de alcance limitado, han logrado aproximarse más claramente a la lógica de contratación o financiamiento por resultados, como el programa PORMÁS impulsado con apoyo de la cooperación. Estas experiencias no configuran todavía una

política pública nacional, pero sí aportan evidencia práctica sobre la viabilidad técnica de modelos basados en verificación independiente y pago condicionado a resultados.

Finalmente, la cooperación internacional ha desempeñado un rol clave en esta etapa. Diversos programas han apoyado el desarrollo de metodologías, pilotos y capacidades institucionales en sostenibilidad, innovación pública y mecanismos basados en desempeño. Estos esfuerzos han colaborado en generar un entorno más favorable para avanzar hacia instrumentos de política pública orientados a impacto.

En conjunto, la tercera etapa muestra un ecosistema dinámico, pero aún disperso, donde coexisten avances sectoriales importantes, capacidades técnicas en expansión y una creciente convergencia de actores en torno a la idea del impacto. Sin embargo, estos desarrollos todavía no constituyen un sistema articulado de inversión de impacto. La ausencia de una estrategia nacional, de un órgano articulador, de mecanismos de medición y de instrumentos financieros alineados a impacto configura el punto de partida para el diagnóstico estructural que se presenta en la sección 2.4, donde se detallan los avances específicos y las brechas existentes en cada una de las herramientas del marco del GSG.

2.4. Diagnóstico actual del ecosistema peruano frente a las 15 herramientas del GSG

El diagnóstico del ecosistema peruano de inversión de impacto puede leerse con mayor precisión si se observa cada una de las 15 herramientas del catálogo del GSG. A partir del análisis realizado sobre la evolución y estado de estas herramientas en el país y la región, se puede afirmar que el Perú aparece como un país intermedio: ha avanzado de manera significativa en algunas herramientas clave (capacidades, estrategia verde, acceso a capital, compras públicas sostenibles), pero mantiene rezagos importantes en aquellas que requieren intencionalidad explícita de impacto, marcos normativos específicos y sistemas de medición robustos.

La Tabla 2 resume, para cada Policy Tool, tanto el nivel de madurez institucional como el avance hacia un enfoque de impacto asignado a Perú, en una escala de 0 (inexistente) a 4 (consolidada/alineada a impacto) definida según la metodología descrita en el Anexo 1. En el texto que sigue se desarrolla, herramienta por herramienta, qué existe hoy en el país y cuáles son las principales brechas para converger hacia un ecosistema de inversión de impacto.

Tabla 2. Situación de 15 herramientas de política en el Perú actual

#	Policy Tool (GSG)	Madurez institucional	Enfoque ASG/ impacto
1	Fortalecimiento de capacidades	2.5	2.5
2	Órgano central especializado	2	1.5
3	Programas educativos	2	1.5
4	Estrategia nacional	2	1.5

5	Fondos mayoristas de inversión de impacto	1	1
6	Bolsas de valores de impacto	0	0
7	Acceso a capital	2	1.5
8	Contratación basada en resultados	2	1.5
9	Impacto en las contrataciones públicas	2	1.5
10	Impacto en el deber fiduciario	2.5	2
11	Estándares de reporte de impacto	2	1
12	Figuras jurídicas específicas	2	2
13	Incentivos fiscales para la demanda	0	0
14	Incentivos fiscales para la oferta	1	0.5
15	Productos minoristas de impacto	1	1

2.4.1. Fortalecimiento de capacidades

En esta herramienta el Perú muestra uno de sus avances más visibles. En los últimos años se ha consolidado una oferta amplia de programas de asistencia técnica, incubación y aceleración para emprendimientos dinámicos y pymes, impulsada por PRODUCE (ProInnovate), los CITE, programas como *Se Competitivo* (Helvetas) y diversas iniciativas de organizaciones empresariales y de cooperación. Estas intervenciones han contribuido a profesionalizar equipos, mejorar capacidades de gestión y acercar a las empresas a fuentes de financiamiento, aunque la mayoría se ha centrado en innovación y productividad más que en impacto explícito.

En materia de inversión de impacto, el avance es parcial: algunos programas comienzan a incorporar lenguaje ASG o a priorizar sectores de alto impacto (agro, clima, inclusión financiera), pero la intencionalidad y la medición de impacto no son todavía criterios transversales. La oportunidad está en **alinear** la oferta existente (ProInnovate, BioInvest, CITE, programas de cooperación) con estándares comunes de impacto y en desarrollar itinerarios específicos para negocios con propósito, de modo que la política de capacidades se convierta en un pipeline consistente para los instrumentos financieros de impacto.

2.4.2. Órgano central especializado

Actualmente no existe en el Perú un órgano central con mandato explícito en inversión de impacto. El rol más cercano lo cumple la Dirección General de Finanzas Sostenibles (DGFS) del MINAM, creada en el marco de la Hoja de Ruta de Finanzas Verdes. La DGFS ha asumido la función de *champion* de la agenda de finanzas verdes y sostenibles: coordina la Hoja de Ruta, articula con la banca y los reguladores, y promueve estándares ASG, principalmente vinculados a clima y descarbonización.

Sin embargo, su ubicación sectorial en el MINAM y su foco climático limitan su alcance como órgano central de inversión de impacto, que requeriría integrar de manera sistemática objetivos sociales, productivos y territoriales, además de los ambientales. La madurez institucional es, por tanto, intermedia: existe un referente técnico y una hoja de ruta verde, pero aún no hay una instancia con mandato intersectorial que alinee MEF, COFIDE, reguladores financieros, sectores productivos y cooperación en torno a una agenda conjunta de inversión de impacto.

2.4.3. Programas educativos

En el frente educativo se registran avances puntuales, pero todavía fragmentados. Programas como los diplomados y cursos de finanzas sostenibles impulsados por universidades (UNALM, UARM, Universidad del Pacífico, entre otras) y por el propio MINAM a través de BioInvest han comenzado a instalar contenidos de finanzas verdes, ASG y sostenibilidad en la formación de profesionales del sector financiero y de políticas públicas.

No obstante, la oferta aún no configura un currículo sistemático de inversión de impacto: los contenidos se concentran en sostenibilidad y riesgo climático, con poca profundización en intencionalidad de impacto, adicionalidad, marcos de medición (IRIS+, IMP) o diseño de vehículos financieros de impacto. El desafío es pasar de iniciativas aisladas a un programa articulado con universidades, escuelas de negocios y entidades supervisoras, que forme una masa crítica de profesionales capaces de diseñar, gestionar y regular instrumentos de inversión de impacto.

2.4.4. Estrategia nacional

El país no cuenta todavía con una estrategia nacional explícita de inversión de impacto, pero sí con un conjunto de instrumentos que, tomados en conjunto, dibujan una estrategia emergente de finanzas sostenibles. Entre los hitos destacan los Lineamientos para el Crecimiento Verde (2016), el Plan Nacional de Competitividad y Productividad 2024–2030 y, más recientemente, la Hoja de Ruta de Finanzas Verdes (DS 007-2023-MINAM), que constituye el marco estratégico más articulado para movilizar capital sostenible hacia sectores clave de la economía.

Estos instrumentos reflejan una trayectoria clara hacia un ecosistema de financiamiento con propósito, pero el enfoque sigue estando formulado en términos de finanzas verdes y ASG, no de inversión de impacto con métricas de resultados sociales y ambientales. El salto pendiente es consolidar una Estrategia Nacional de Inversión de Impacto que ordene las prioridades, conecte los distintos instrumentos (fondos mayoristas, acceso a capital, compras públicas, MRV) y defina metas cuantificables de movilización de capital y resultados.

2.4.5. Fondos mayoristas de inversión de impacto

En esta herramienta el Perú se encuentra en una fase precursora. No existe todavía un fondo de fondos de inversión de impacto, pero sí un vehículo clave: el Fondo de Capital para Emprendimientos Innovadores (FCEI), creado por PRODUCE y COFIDE en 2021 como primer FoF público-privado de venture capital, con capital inicial público de ~US\$ 20 millones, ampliado a US\$ 25 millones con recursos de CAF en 2025.

El FCEI provee una infraestructura mayorista (gobernanza, contratos tipo LP, relación con gestores y multilaterales) que podría reorientarse hacia un FoF de impacto. Hoy, sin embargo, carece de mandato explícito de impacto y no exige estándares de medición transversales; su foco sigue siendo innovación y VC. La evaluación comparada sitúa al Perú con baja madurez y bajo enfoque de impacto frente a Brasil y México, donde ya existen arquitecturas mayoristas robustas y, en el caso mexicano, un FoF público de inversión de impacto. La oportunidad estratégica es reconvertir el FCEI

—o crear un compartimento específico— con mandato de impacto, métricas IRIS+/IMP y coinversión público-privada.

2.4.6. Bolsas de valores de impacto

El Perú no cuenta con una bolsa de valores de impacto propiamente dicha. Lo que existe son avances parciales vinculados a la agenda ESG: el índice S&P/BVL Peru General ESG, lanzado en 2021, que visibiliza a las empresas con mejor desempeño ASG, y un marco regulatorio para plataformas de crowdfunding financiero, que amplía el acceso a financiamiento para MIPYMEs mediante factoring, préstamos y deuda.

Estos instrumentos mejoran la transparencia y crean condiciones para inversionistas responsables, pero no configuran aún una plataforma específica para activos de impacto con criterios de adicionalidad social o ambiental y métricas de resultados. Por ello, en la matriz de madurez regional no se asignan scores comparables a esta herramienta: el reto es pasar de iniciativas ESG dispersas a un segmento de mercado donde el impacto sea parte del diseño del instrumento y de la información disponible para los inversionistas.

2.4.7. Acceso a capital

En acceso a capital, el Perú ha avanzado en la creación de productos financieros alineados con criterios ASG, principalmente a través de la banca de desarrollo, programas sectoriales y emisiones de bonos temáticos. El Entregable 2 documenta el desarrollo de bonos soberanos verdes y sostenibles, líneas de financiamiento de COFIDE y programas de fomento para MIPYMEs y sectores específicos, que progresivamente incorporan requisitos de sostenibilidad.

Aun así, el ecosistema muestra una orientación más cercana a finanzas verdes y de desarrollo que a inversión de impacto: la medición sistemática de resultados, la adicionalidad y los mecanismos de compartir riesgo con inversionistas privados (blended finance) están en una fase incipiente. La comparación regional muestra que el Perú se ubica en un nivel intermedio de madurez, con potencial de aprovechar mejor la arquitectura existente —incluido un eventual FoF de impacto— para construir productos que combinen capital público, multilaterales e inversionistas institucionales bajo métricas comunes de impacto.

2.4.8. Contratación basada en resultados

El país registra avances recientes pero significativos en esta herramienta. La organización Es Hoy, con apoyo de la cooperación suiza, viene impulsando el programa PORMÁS, que desarrolla modelos de pago por resultados aplicados principalmente a la generación de empleo joven en coordinación con el Ministerio de Trabajo. Asimismo, se exploran esquemas de incentivos por desempeño para gobiernos regionales y locales en temas de gobernanza y servicios públicos. Estas iniciativas han permitido instalar capacidades técnicas y marcos contractuales piloto para estructurar contratos orientados a resultados verificables.

Sin embargo, se trata todavía de un nicho piloto: los montos son reducidos, no existe un marco normativo general para contratación basada en resultados, y la articulación con otros instrumentos de impacto (fondos, MRV, compras públicas) es prácticamente inexistente. La madurez es emergente y el enfoque de impacto depende en gran medida de la cooperación y de la voluntad de unos pocos actores. La hoja de ruta plantea precisamente escalar esta herramienta, vinculándola con el sistema nacional de MRV y con un pipeline de proyectos financiables.

2.4.9. Impacto en las contrataciones públicas

En materia de compras públicas, el Perú cuenta con una arquitectura institucional consolidada (OSCE, Perú Compras) y con un marco de compras públicas sostenibles que ha avanzado en criterios ambientales y sociales. La Guía de Compras Públicas Sostenibles del MINAM y la INACAL propone lineamientos para incorporar criterios ASG en los pliegos y en la evaluación de ofertas, especialmente en sectores como residuos, eficiencia energética o alimentación escolar.

No obstante, estos avances todavía no se traducen en un uso sistemático del impacto medible como criterio de adjudicación. La lógica predominante sigue siendo la de cumplimiento normativo y sostenibilidad genérica; faltan categorías priorizadas con indicadores de resultado, mecanismos de verificación y reportes públicos comparables por contrato. Por ello, el país aparece con madurez importante en infraestructura de compras, pero con un enfoque de impacto aún incipiente. La hoja de ruta propone precisamente utilizar la contratación pública como mecanismo ancla para generar demanda estructural de soluciones de impacto.

2.4.10. Impacto en el deber fiduciario

En el campo del deber fiduciario, los reguladores financieros han incorporado gradualmente consideraciones ASG, sobre todo en la gestión de riesgos climáticos y de gobierno corporativo, pero sin explicitar todavía la **obligación de considerar impacto** como parte del mejor interés de los beneficiarios. Las normativas de la SBS y la SMV recogen estándares internacionales en materia de gestión de riesgos y revelación de información, y las AFP han comenzado a integrar criterios de sostenibilidad en sus políticas de inversión, aunque de manera desigual.

La evaluación regional sitúa al Perú con madurez intermedia: existe un marco prudencial robusto, pero el paso hacia un deber fiduciario que reconozca el impacto como dimensión legítima del rendimiento —más allá del riesgo-retorno financiero— aún no se ha dado. Esto limita el potencial de movilizar a inversionistas institucionales (fondos de pensiones, aseguradoras) hacia vehículos de impacto.

2.4.11. Estándares de reporte de impacto

En estándares de reporte, el país avanza principalmente desde la agenda de finanzas verdes y climáticas. La Hoja de Ruta de Finanzas Verdes, los trabajos de la DGFS y las iniciativas de la BVL en índices ESG empujan a empresas e instituciones financieras a reportar información sobre emisiones, riesgos climáticos y desempeño ASG.

Sin embargo, no existe todavía un sistema nacional de medición, reporte y verificación de impacto que unifique definiciones, indicadores y formatos de reporte para fondos, proyectos y contratos públicos de impacto. Los estándares internacionales como IRIS+ o el marco IMP se utilizan de manera fragmentaria, principalmente en proyectos financiados por multilaterales o cooperación. La brecha central no es sólo técnica, sino de gobernanza: quién define el estándar, quién consolida la información y cómo se usa para orientar decisiones de política y asignación de capital.

2.4.12. Figuras jurídicas específicas

El marco jurídico peruano no contempla aún figuras societarias específicas para empresas de beneficio e interés colectivo (tipo *benefit corporations* o *sociedades BIC*). Las empresas de impacto operan bajo formas tradicionales (S.A., S.R.L., asociaciones, cooperativas), lo que limita el reconocimiento explícito de su doble propósito y dificulta la creación de incentivos regulatorios diferenciados.

Existen, sin embargo, discusiones incipientes en torno a posibles figuras de empresa social y a la incorporación de criterios de impacto en normas de economía solidaria y cooperativismo, pero todavía no se han concretado reformas. La madurez de esta herramienta es baja y el enfoque de impacto prácticamente inexistente, lo que abre un espacio claro para reformas legales específicas.

2.4.13. Incentivos fiscales para la demanda e incentivos fiscales para la oferta

En materia de incentivos fiscales, el país no dispone de mecanismos diseñados explícitamente para estimular la demanda de productos de impacto por parte de inversionistas individuales o institucionales, ni para incentivar de manera diferenciada la oferta de capital de impacto. Las normas tributarias contemplan algunos beneficios sectoriales (por ejemplo, en agricultura, innovación o zonas especiales), pero no criterios de adicionalidad asociados a resultados de impacto social o ambiental.

La evaluación del GSG sitúa a Perú en niveles bajos de madurez y enfoque en ambas herramientas. La construcción de incentivos fiscales específicos requeriría, primero, contar con definiciones claras de qué es un vehículo de impacto reconocido por el Estado (e.g. estándares y figuras jurídicas) y, segundo, un análisis fiscal y político cuidadoso para evitar tratamientos regresivos o poco focalizados.

2.4.14. Productos minoristas de impacto

Finalmente, el mercado peruano casi no ofrece productos minoristas de impacto accesibles para ahorristas y pequeños inversionistas (fondos mutuos de impacto, bonos minoristas, plataformas de inversión con métricas de impacto, etc.). Algunas iniciativas de crowdfunding, fondos temáticos y productos de banca ética se acercan a esta lógica, pero todavía operan a escala reducida y sin un marco de reconocimiento de impacto.

La ausencia de esta herramienta limita la construcción de una base social amplia para la inversión de impacto. Desarrollarla requerirá combinar innovación financiera, regulación proporcional y educación

al inversionista, además de un sistema de MRV que permita presentar información comprensible y confiable sobre los impactos logrados.

En conjunto, la revisión de las quince herramientas del catálogo GSG muestra que el Perú ha avanzado más en finanzas sostenibles que en inversión de impacto propiamente dicha. Existen instituciones, instrumentos y capacidades relevantes —en especial en compras públicas sostenibles, acceso a capital, programas de apoyo empresarial y desarrollo del FCEI— que configuran una base funcional sobre la cual construir. Sin embargo, la articulación entre estas iniciativas es todavía limitada y el “núcleo duro” de un ecosistema de impacto (intencionalidad, MRV, marcos jurídicos específicos, instrumentos financieros con resultados verificados) permanece fragmentado o en etapa piloto. La comparación regional confirma este diagnóstico: el país se ubica en un nivel intermedio, con avances claros en sostenibilidad, pero con brechas decisivas en aquellas herramientas que permiten movilizar capital privado a escala hacia resultados sociales y ambientales medibles. Estas brechas explican, justamente, la priorización estratégica que se desarrolla en los capítulos siguientes y orientan las decisiones sobre los instrumentos que deben liderar la construcción de la hoja de ruta.



3. Benchmark regional y lecciones para el Perú

El Perú no es el único país que está tratando de pasar de un conjunto disperso de iniciativas sostenibles a una arquitectura reconocible de inversión de impacto. En distintos momentos, y con distintos grados de éxito, países como Brasil, Chile, Colombia y México tuvieron que enfrentar problemas que hoy son exactamente los nuestros: cómo darle dirección política a una agenda que nació desde espacios técnicos; cómo evitar que “impacto” se quede como un rótulo de marketing sin mecanismos de verificación; cómo atraer capital privado sin que el Estado se convierta en un simple subsidiante; y cómo sostener continuidad institucional frente a cambios de gobierno.

Mirar afuera no es copiar modelos. Es entender trayectorias. Cada país siguió una secuencia propia: algunos empezaron por crear gobernanza y estrategia nacional; otros comenzaron montando instrumentos financieros concretos y recién después construyeron relato y métricas; otros entraron por la ruta regulatoria y de mercado de capitales. Esa diversidad es útil para el Perú porque muestra que no hay un único camino ni un diseño “ideal”, pero sí hay patrones que se repiten cuando las cosas funcionan: presencia de una entidad articuladora reconocida, uso de capital público como señal y no solo como financiamiento, y un marco de medición creíble que cierre el paso al impacto declarativo.

A continuación, se presentan esas trayectorias país por país. Después se ofrece una lectura comparada que sintetiza los factores habilitantes comunes y las tensiones que emergen, y se incluye una tabla síntesis que ayuda a ver de manera directa qué tipo de instituciones lideran en cada país, qué herramientas usan y qué tan cerca están de una agenda de impacto, no solo de sostenibilidad. El detalle cuantitativo de la comparación —incluyendo los niveles de madurez y de enfoque en impacto para cada una de las 15 Policy Tools del GSG— se presenta en la tabla del Anexo 2.

3.1. Brasil: institucionalizar la banca de desarrollo como ancla del ecosistema

Brasil muestra que una banca de desarrollo potente puede anclar y coordinar toda la agenda de impacto, si tiene mandato político y espacio de articulación estable.

En términos del marco del GSG, el caso brasileño combina de manera especialmente avanzada las herramientas de acceso a capital, fondos mayoristas, compras públicas y estándares de reporte, lo que le permite movilizar recursos en volumen y, al mismo tiempo, reforzar la transparencia y la confianza de los inversionistas.

Brasil representa el caso de mayor institucionalización temprana. Su trayectoria se ha construido alrededor de la idea de que el Estado tiene un rol estructurante en la asignación de capital a sectores estratégicos, y que ese rol puede evolucionar hacia sostenibilidad e impacto sin perder escala.

Históricamente, Brasil tiene un banco de desarrollo nacional (BNDES) con mandato explícito de transformación productiva. Ese tipo de institución le dio al país una ventaja que otros países de la región no tuvieron: una capacidad instalada para canalizar recursos públicos hacia prioridades

nacionales de desarrollo, con criterios económicos y sectoriales ya definidos. A partir de esa base, Brasil fue incorporando sostenibilidad primero, e impacto después, como parte de la lógica de financiamiento del desarrollo.

En los últimos años, esa arquitectura se ha consolidado en dos movimientos importantes. El primero es la creación de marcos estratégicos en los que el tema de finanzas sostenibles deja de ser un proyecto aislado y pasa a ser política económica nacional, con participación de ministerios económicos, reguladores financieros y banca de desarrollo. El segundo es el rol de articulación de la Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), que agrupa a bancos públicos federales, bancos regionales y agencias de fomento subnacionales. La ABDE ha funcionado como una mesa de coordinación técnica permanente, donde se discuten estándares, prioridades sectoriales y orientaciones de inversión. Es decir, Brasil no solo tiene instrumentos; tiene una instancia estable que pone a los instrumentos a trabajar bajo una misma dirección.

Esa coordinación ha permitido alinear la emisión de instrumentos financieros temáticos (bonos verdes, créditos para transición energética, líneas concesionales) con prioridades territoriales y productivas, y empezar a incorporar indicadores de desempeño e impacto en ciertos programas. Brasil todavía enfrenta desafíos para estandarizar la medición de resultados sociales y ambientales a escala nacional —la heterogeneidad territorial del país hace difícil el control de calidad de los datos—, pero ha avanzado más que la mayoría de países de la región en algo que para el Perú es central: usar una banca de desarrollo fuerte como plataforma de política pública para movilizar capital hacia sectores estratégicos con narrativa de sostenibilidad/impacto, y hacerlo bajo una gobernanza relativamente estable incluso cuando hay cambios de gobierno.

El mensaje que deja Brasil es que la institucionalidad importa. No se trata solo de tener fondos o líneas de crédito, sino de tener un espacio reconocido que las coordina, les da continuidad y las somete a una lógica de priorización sectorial. Eso es algo que el Perú hoy no tiene formalizado y que, como veremos más adelante, aparece como una de las recomendaciones de gobernanza mínima.

3.2. Chile: coherencia regulatoria y alineamiento con el mercado financiero

Chile demuestra que una estrategia nacional explícita y una supervisión regulatoria exigente pueden empujar al mercado a internalizar sostenibilidad/impacto, incluso sin un “banco de desarrollo” equivalente a BNDES.

Chile siguió una ruta diferente. Su punto de partida no fue tanto la banca de desarrollo como el mercado financiero y la capacidad regulatoria. La estrategia chilena se apoya en la articulación entre el Ministerio de Hacienda, la Comisión para el Mercado Financiero y CORFO (la agencia de fomento y desarrollo productivo), y se despliega como una política de “finanzas sostenibles del Estado”, con cuatro rasgos que importan.

En primer lugar, Chile apostó por construir una estrategia nacional de finanzas sostenibles relativamente temprano, con objetivos explícitos, un horizonte temporal y responsables claros. Esto no es trivial. Tener un documento de estrategia con autoridad ministerial económica permite que

cada nuevo instrumento —bonos verdes soberanos, programas de coinversión de CORFO, estándares de divulgación para emisores en el mercado de capitales— no aparezca como experimento aislado, sino como parte de una hoja de ruta oficial.

En segundo lugar, Chile ha creado un entorno regulatorio que incentiva transparencia. La autoridad financiera incorporó obligaciones de reporte en materia ambiental, social y de gobernanza para emisores y gestores de activos. Eso obliga al mercado a moverse. El mensaje al sector privado es: si quieres emitir deuda temática o administrar capital bajo la etiqueta sostenible/impacto, tienes que reportar bajo ciertos estándares. Este tipo de presión regulatoria genera un círculo virtuoso: el Estado no financia directamente todo, pero sí empuja al sistema financiero a internalizar la sostenibilidad y, gradualmente, el impacto.

En tercer lugar, CORFO ha actuado como brazo operativo y puente entre política pública y capital privado. Sus programas de coinversión y garantías han permitido canalizar recursos hacia fondos de venture capital y pymes innovadoras con foco en sostenibilidad, y han ayudado a crear gestores locales con capacidad técnica. CORFO no reemplaza al mercado; lo acelera y, en cierta medida, lo disciplina.

En cuarto lugar, Chile ha empezado a explorar instrumentos que se acercan a la lógica de impacto, aunque todavía con un énfasis más fuerte en sostenibilidad que en medición rigurosa de resultados sociales. Es decir, está más avanzado que la mayoría en institucionalidad y transparencia, pero aún en transición hacia un lenguaje de impacto con adicionalidad verificable.

Para el Perú, Chile muestra otra vía de maduración: una combinación de estrategia nacional explícita, presión regulatoria suave pero constante, y un actor operativo que traduce la estrategia en instrumentos financieros concretos. Esta vía es útil para pensar el rol que el MEF, la SMV y COFIDE podrían jugar en conjunto: normativa clara, señal regulatoria al mercado y brazo ejecutor que baja esa señal a instrumentos de financiamiento.

3.3. Colombia: impacto como mandato explícito y medición como condición

Colombia hace del impacto un mandato de política económica, no solo ambiental: paga por resultados y financia en función del impacto.

Colombia es probablemente el país que más abiertamente usa el lenguaje de impacto en su política económica, y esa diferencia importa. Mientras otros países hablan de sostenibilidad o de finanzas verdes, Colombia ha ido incorporando el concepto de negocio de impacto y de inversión de impacto como algo que el Estado reconoce, nombra y promueve.

Esta trayectoria se ha construido desde el aparato económico, no únicamente desde el ambiental. La banca de desarrollo colombiana —Bancóldex, en articulación con el fondo de fondos y con la cooperación internacional— ha impulsado vehículos que, desde su diseño, incorporan la medición de resultados sociales y ambientales como un criterio central de elegibilidad y desempeño. El Fondo Impacta es un ejemplo importante: un fondo de fondos orientado específicamente a canalizar

inversión hacia empresas y proyectos con propósito social o ambiental explícito, evaluados bajo criterios de impacto.

En paralelo, Colombia ha avanzado en institucionalizar esquemas de pago por resultados, sobre todo en áreas como empleo e inclusión social, y ha empezado a vincular estos esquemas con la lógica presupuestal. Eso es decisivo: el pago por resultados deja de ser un piloto de cooperación para convertirse en una forma legítima de ejecutar recursos públicos condicionados a resultados verificables. Con eso, el Estado no solo declara que le importa el impacto; paga en función de impacto.

Además, la discusión sobre compras públicas ha empezado a incorporar criterios de impacto en la contratación, con experimentos para que el Estado compre bienes y servicios no solo según precio y especificaciones técnicas, sino también según el tipo de resultado social o ambiental que ese proveedor puede demostrar. Esto va en la misma línea de lo que, en el Perú, se está gestando bajo el tránsito de Compras Públicas Sostenibles hacia Compras con Impacto.

Colombia muestra que es posible atar tres cosas que suelen ir separadas: banca de desarrollo con mandato explícito de impacto, mecanismos PbR que disciplinan el gasto público en torno a resultados, y contratación pública como palanca de demanda para negocios de impacto. Y todo eso sostenido por una narrativa explícita de que "impacto" no es solo un valor ético, sino una categoría de inversión que el Estado reconoce y promueve.

Para el Perú, la lección colombiana es directa: si queremos que la agenda de impacto sobreviva a los cambios de gobierno, tiene que entrar en los instrumentos duros del Estado —fondos de coinversión, pago por resultados, contratación pública— y no quedarse como un discurso aspiracional.

3.4. México: profundidad financiera y anclaje en el mercado, con un déficit de alineamiento estratégico

México tiene escala financiera e instrumentos sofisticados, pero carece de narrativa unificada y trazabilidad común; ese es el riesgo de crecer sin gobernanza.

México es un caso interesante porque, en términos de volumen de capital y disponibilidad de instrumentos financieros, es probablemente el ecosistema más grande de la región. Tiene una banca de desarrollo sofisticada (por ejemplo, NAFIN, Bancomext), un mercado de capitales capaz de absorber y colocar bonos temáticos, y una tradición de coinversión público-privada en etapas tempranas a través de fondos de capital emprendedor.

Desde hace más de una década, México ha promovido fondos especializados en sectores sociales (salud, educación, inclusión), ha emitido bonos verdes, sociales y sostenibles, y ha apoyado —desde el Estado y desde actores como el INADEM en su momento— la formación de gestores de capital emprendedor con sensibilidad social. Es decir, ha tenido escala.

Sin embargo, ese desarrollo financiero no siempre ha estado acompañado por un marco de gobernanza que ordene la agenda bajo una narrativa única de impacto. En otras palabras, México

ha sido muy fuerte en el despliegue de instrumentos y en la movilización de capital, pero más débil en articular una estrategia nacional que alinee esos instrumentos a una visión común de impacto y a un sistema de medición compartido.

En la práctica, eso genera dos tensiones. Por un lado, le da al país una enorme capacidad de atraer inversión y lanzar vehículos financieros temáticos. Por otro, hace más difícil sostener la trazabilidad de resultados y evitar que “impacto” se utilice de manera laxa, sin una exigencia real de adicionalidad y verificación. México ilustra el riesgo de avanzar mucho en madurez de mercado sin cerrar el componente de gobernanza y métricas.

Para el Perú, el mensaje es útil como advertencia: sí, es clave movilizar capital y hacerlo rápido; pero si esa movilización no se asocia a una estructura mínima de coordinación y a un sistema nacional de medición de impacto, el resultado puede ser volumen sin dirección, y discurso de impacto sin mecanismos de verificación.

3.5. Lectura comparada y patrones regionales

La comparación regional permite observar cómo los países más avanzados de América Latina han utilizado el marco de 15 Policy Tools del Global Steering Group for Impact Investment (GSG) para construir ecosistemas nacionales de inversión de impacto. Ninguno de ellos ha aplicado el catálogo completo: lo que distingue a los casos exitosos no es la amplitud, sino la capacidad de combinar de manera coherente un número reducido de herramientas bajo una arquitectura institucional clara.

Para efectos analíticos, este estudio agrupa las 15 Policy Tools en tres bloques funcionales que reflejan la secuencia práctica con la que los países tienden a evolucionar:

- a) **Movilización de capital catalítico**, que reúne los instrumentos destinados a canalizar recursos financieros hacia objetivos de impacto —fondos de fondos, garantías, incentivos fiscales, bonos temáticos o vehículos de coinversión.
- b) **Alineación del gasto público con resultados verificables**, que abarca los mecanismos que disciplinan la ejecución pública y privada en función de evidencia —pagos por resultados, sistemas de medición y verificación, estándares de reporte.
- c) **Generación de demanda y gobernanza habilitante**, que comprende las políticas que crean señales de mercado y orden institucional —compras públicas con criterios de impacto, estrategias nacionales, órganos de coordinación y sistemas MRV.

Esta organización no altera la taxonomía del GSG, sino que la traduce a una estructura operativa que permite comparar trayectorias y, sobre todo, identificar secuencias plausibles para el Perú. El análisis comparado muestra tres patrones recurrentes:

- **Primero**, los países que avanzan más rápido son los que logran coherencia sistémica entre oferta, demanda y gobernanza. Brasil ancla su ecosistema en la banca de desarrollo (BNDES, ABDE); Chile lo hace en una estrategia nacional y un entorno regulatorio firme; Colombia articula la gestión presupuestal con la verificación de resultados; México, aunque posee escala financiera, muestra que sin una narrativa común y métricas compartidas la coherencia se pierde.

- **Segundo**, todos los países exitosos combinan acciones de corto plazo —instrumentos que muestran resultados tempranos— con reformas estructurales de gobernanza y medición que aseguran continuidad en el tiempo. La secuencia suele ser gradual: arrancar con vehículos financieros o programas piloto que ganen legitimidad, y a partir de ellos formalizar una estrategia nacional y un sistema de medición común.
- **Tercero**, las buenas experiencias muestran que el “impacto” no surge de nuevas instituciones, sino de la coordinación efectiva entre las ya existentes. Los avances más duraderos provienen de usar estructuras financieras y regulatorias ya instaladas como puntos de anclaje para una agenda nueva de propósito público.

Tabla 3. Síntesis comparada de aplicación del marco GSG en América Latina

País	Movilización de capital	Alineación del gasto público a resultados	Gobernanza y habilitadores	Condición estructural predominante
Brasil	Red de fondos y garantías catalíticas lideradas por la banca de desarrollo (BNDES, ABDE).	Pilotos de PbR y fondos temáticos en salud, energía y microfinanzas.	Mecanismos de coordinación interinstitucional y estándares avanzados de reporte ASG/impacto.	Escala financiera y coordinación pública consolidada.
Chile	Fondos de coinversión CORFO con métricas de desempeño e indicadores de impacto incipientes.	Esquemas de subsidio por desempeño y contratos con indicadores sociales.	Estrategia nacional de finanzas sostenibles y gobernanza multisectorial para impacto.	Estrategia nacional formal y estabilidad institucional.
Colombia	Fondos de inversión de impacto con participación pública (iNNpula, Bancóldex).	Pagos por resultados aplicados a educación, empleo y nutrición.	Esquemas de MRV en construcción y política nacional de economía naranja.	Alineación del gasto con instrumentos de verificación.
México	Amplia base de fondos privados y banca de desarrollo con mandatos de sostenibilidad.	Pilotos de bonos de impacto social y mecanismos de blended finance.	Ausencia de estrategia nacional única; coordinación fragmentada.	Escala de capital sin coherencia sistémica.
Argentina	Fondos y aceleradoras con propósito, articuladas con agencias públicas.	Experiencias locales de pago por desempeño.	Gobernanza incipiente; sin estrategia nacional formal.	Ecosistema emergente con bajo anclaje institucional.

3.6. Implicancias para el Perú

El contraste regional sugiere que el Perú no parte de cero, sino de una base institucional comparable a la de otros países antes de su salto hacia la inversión de impacto. El país ya dispone de capacidades en los tres bloques funcionales, pero sin una integración sistémica que las vuelva política de Estado.

En movilización de capital, COFIDE y los fondos de coinversión público-privados (FCEI, Fondo Crecer) constituyen una plataforma operativa que puede orientarse al impacto medible sin crear vehículos

nuevos, siempre que se definan mandatos explícitos de impacto y se incorporen sistemas de medición comunes.

En alineación a resultados, los pilotos de Pago por Resultados han demostrado viabilidad técnica y capacidad de aprendizaje institucional, pero aún no se integran en la gestión presupuestal regular ni se conectan de manera orgánica con otros instrumentos financieros públicos.

En demanda y gobernanza, las normas de compras públicas sostenibles ofrecen una base para evolucionar hacia compras con criterios de impacto, y la discusión incipiente sobre figuras jurídicas de beneficio e interés colectivo abre una ventana para reconocer empresas con propósito explícito, aunque todavía no exista una figura legal consolidada.

El problema no es la ausencia de instrumentos, sino la falta de una arquitectura que los conecte bajo una dirección común. Esa arquitectura debe resolver tres déficits estructurales:

1. **Coordinación institucional.** El país necesita una instancia de gobernanza reconocida —ligera pero efectiva— que alinee ministerios, banca de desarrollo, reguladores y sector privado en torno a metas compartidas.
2. **Medición y verificación (MRV).** Sin un sistema nacional de indicadores y protocolos de reporte, la agenda de impacto carecerá de credibilidad ante Hacienda, Congreso e inversionistas.
3. **Estrategia nacional explícita.** La experiencia regional demuestra que una estrategia formal, con hitos y responsables, es la condición para dar continuidad a los avances técnicos cuando cambian las autoridades.

Estas tres condiciones constituyen la base para definir qué herramientas activar primero y cómo secuenciarlas en una agenda de implementación viable. La priorización no debe partir de preferencias teóricas, sino de la capacidad real de cada instrumento para cumplir tres requisitos simultáneos: viabilidad operativa inmediata, efecto catalítico temprano y coherencia sistémica con los demás. El Capítulo 4 parte de estas premisas para organizar las 15 Policy Tools del GSG en fases de implementación y plantear una arquitectura estratégica acorde con la madurez institucional del Perú.

4. Análisis y priorización de políticas para el Perú

4.1. Punto de partida y lógica de priorización

+

El cierre del capítulo 3 dejó dos conclusiones centrales. Primero, que el Perú no parte de cero: en las últimas dos décadas ha avanzado de manera significativa en la construcción de un marco de finanzas sostenibles, con normas para bonos verdes y sociales, regulaciones prudenciales que incorporan criterios ASG y una institucionalidad financiera que, aunque fragmentada, ha ido incorporando el lenguaje de la sostenibilidad. Segundo, que ese avance no se ha traducido todavía en una arquitectura explícita de inversión de impacto, con objetivos claros, instrumentos focalizados y mecanismos de medición y rendición de cuentas que permitan distinguir de manera nítida el impacto intencional, adicional y medible frente a otras formas de inversión responsable o sostenible.

En otras palabras, el país tiene elementos importantes de base —regulación financiera, capacidades en la banca de desarrollo, un ecosistema emergente de fondos y emprendimientos de impacto, experiencias en resultados y compras públicas—, pero carece aún de un portafolio ordenado de políticas públicas que, de manera explícita, busque movilizar capital hacia resultados socioambientales verificables.

Sobre esta base, el propósito de este capítulo no es “volver a empezar”, sino ordenar y priorizar. Para ello se recurre al marco de las 15 Policy Tools del GSG, que ofrece un lenguaje común y una taxonomía clara de instrumentos de política pública para promover la inversión de impacto. El capítulo utiliza ese marco sin renombrar ni inventar herramientas, y lo cruza con tres tipos de evidencia construida en los capítulos anteriores y en los entregables previos de la consultoría: i) el diagnóstico institucional del capítulo 2, que identifica el estado actual de cada herramienta en el país, los vacíos por rol del Estado (facilitador, participante, regulador) y las tensiones de diseño asociadas; ii) el benchmark regional del capítulo 3, que muestra cómo Brasil, Chile, Colombia y México han ido activando distintas combinaciones de políticas y qué lecciones son relevantes para el caso peruano; y iii) la lectura comparada de madurez, relevancia y viabilidad elaborada en los entregables 2 y 3, que permite diferenciar instrumentos con tracción real de aquellos que se mantienen solo en el plano declarativo.

A partir de este cruce, el capítulo cumple tres funciones:

1. Definir criterios operativos de priorización, anclados en la realidad institucional del país.
2. Aplicar esos criterios a las 15 Policy Tools, identificando un paquete mínimo de arranque y un conjunto de herramientas habilitadoras.
3. Dejar planteadas las bases sobre las que, en el capítulo 5 y en el documento de Hoja de Ruta, se construirá la secuencia de implementación y la arquitectura de gobernanza.

4.2. Criterios de priorización: definiciones operativas

La literatura comparada y la experiencia regional muestran que no es posible —ni deseable— activar todas las herramientas a la vez. Los países que han avanzado lo han hecho seleccionando

algunos instrumentos con alto potencial de demostración y articulándolos con reformas institucionales más estructurales. Para ordenar estas decisiones, este capítulo utiliza tres criterios de priorización, definidos de manera estrictamente operativa.

4.2.1. Viabilidad operativa inmediata

Este criterio mide la capacidad real de implementar la herramienta en el corto plazo (horizonte 1–3 años), dada la configuración institucional existente. Incluye aspectos como:

- La disponibilidad de al menos una entidad ancla, con mandato, capacidades técnicas y recursos mínimos para iniciar el instrumento (por ejemplo, una banca de desarrollo con experiencia en fondos de fondos o un organismo rector de compras públicas con poder normativo).
- La existencia de bases regulatorias y normativas que puedan ser ajustadas o ampliadas, en lugar de requerir leyes completamente nuevas o reformas constitucionales.
- El grado de complejidad de diseño: se favorecen instrumentos que pueden articularse a partir de programas y marcos vigentes, en contraste con aquellos que exigirían crear arquitecturas institucionales completamente nuevas.

4.2.2. Efecto catalítico temprano

Este criterio valora la capacidad de la herramienta para generar, en el corto y mediano plazo, **efectos de demostración** y cambios de comportamiento en el ecosistema. Se consideran, entre otros elementos:

- El potencial para **movilizar capital privado adicional**, ya sea a través de estructuras mayoristas, esquemas de cofinanciamiento o garantías.
- La posibilidad de **reordenar flujos de gasto público hacia resultados de impacto**, generando incentivos diferentes en la provisión de servicios sociales y ambientales.
- La capacidad de **crear señales claras de política** hacia actores financieros, empresariales y de la sociedad civil, reduciendo la ambigüedad entre "sostenible" e "impacto" y estableciendo estándares verificables.

4.2.3. Coherencia sistémica

Finalmente, la coherencia sistémica evalúa en qué medida la herramienta contribuye a construir un ecosistema ordenado, con reglas claras, trazabilidad y gobernanza compartida. No es suficiente que un instrumento sea viable y catalítico aisladamente: debe encajar en una narrativa de sistema, evitando la proliferación de iniciativas dispersas. La coherencia se mide considerando:

- La contribución del instrumento a la coordinación público-privada y a la reducción de la fragmentación actual.

- Su relación con otras herramientas del portafolio, ya sea como habilitador (por ejemplo, estándares de medición y reporte) o como vehículo de ejecución (por ejemplo, fondos mayoristas o programas de compras públicas).
- Su capacidad para anclar la agenda en una visión de largo plazo, evitando que la inversión de impacto se reduzca a proyectos piloto de corta duración.

La priorización que se presenta a continuación surge de aplicar estos tres criterios —de manera conjunta, no secuencial— a la matriz de 15 Policy Tools, utilizando la evidencia de madurez relativa, las experiencias regionales y el análisis institucional realizado en los capítulos precedentes.

4.3. Matriz de priorización de las 15 Policy Tools del GSG

Para hacer transparente el ejercicio, es necesario mostrar cómo se aplica esta lógica a la totalidad de las herramientas consideradas. La Tabla 4 sintetiza la lectura cruzada entre: i) el estado actual de cada herramienta en el Perú; ii) su relevancia y tracción en la región; y iii) los tres criterios operativos recién definidos.

No se trata de un ranking mecánico, sino de una matriz de decisión que permite identificar aquellas herramientas que, al mismo tiempo, son viables en el corto plazo, tienen efecto catalítico y contribuyen a la coherencia sistémica del ecosistema. Esa combinación explica por qué algunas herramientas pasan a formar parte del paquete priorizado de arranque, otras se consideran habilitadores críticos y otras quedan fuera del foco de esta primera fase.

Tabla 4. Matriz sintética de priorización de herramientas de política pública para inversión de impacto en el Perú

No	Policy Tool (GSG)	Estado actual en Perú (0–4)	Tracción regional	Viabilidad operativa inmediata	Efecto catalítico esperado	Coherencia sistémica	Priorización
1	Fortalecimiento de capacidades	2.5	Alta	Media	Media	Media	
2	Órgano central especializado	2	Alta	Media	Alta	Alta	Transversal (Grupo impulsor)
3	Programas educativos	2	Media	Media	Media	Media	
4	Estrategias nacionales	2	Media/Alta	Alta	Alta	Alta	Transversal (Hoja de Ruta)
5	Fondo mayorista de inversión de impacto	1	Media/Alta	Alta	Alta	Alta	Núcleo prioritario
6	Bolsas de Valores de Impacto	0	Baja	Baja	Media	Media	
7	Acceso a capital	2	Media/Alta	Media	Alta	Alta	

8	Contratación basada en resultados (PbR)	2	Media/Alta	Alta	Alta	Alta	Núcleo prioritario
9	Impacto en las contrataciones públicas	2	Media/Alta	Alta	Alta	Alta	Núcleo prioritario
10	Impacto en el deber fiduciario	2.5	Media/Alta	Media	Media	Media	
11	Estándares de reporte de impacto	2	Media	Media	Alta	Alta	Transversal (MRV)
12	Figuras jurídicas específicas	2	Media/Alta	Alta	Media	Media	
13	Incentivos fiscales (demanda)	0	Baja	Baja	Alta	Media	
14	Incentivos fiscales (oferta)	1	Media/Baja	Baja	Alta	Media	
15	Productos minoristas de impacto	1	Media	Baja	Media	Media	

La tabla muestra, de manera condensada, que solo un subconjunto de herramientas presenta simultáneamente alta viabilidad operativa, alto efecto catalítico y alta coherencia sistémica. Sobre ese subconjunto se construye el paquete priorizado de arranque que se desarrolla en las siguientes secciones. Al mismo tiempo, la tabla permite dejar constancia de que existen instrumentos relevantes —como incentivos tributarios, garantías o reformas de mercado de capitales— que pueden ser objeto de trabajo en una fase posterior, pero que no cumplen todos los criterios para ser priorizados en el corto plazo.

4.4. Lectura sintética de la matriz de Policy Tools del GSG

El análisis de las 15 Policy Tools, con base en el diagnóstico nacional y el benchmark regional, permite distinguir tres grandes grupos de instrumentos.

4.4.1. Herramientas con bases instaladas, pero sin orientación explícita a impacto

En primer lugar, se identifican instrumentos que ya tienen algún grado de desarrollo en el país, aunque no necesariamente como políticas de inversión de impacto en sentido estricto. Es el caso, por ejemplo, de:

- Marcos de finanzas sostenibles y bonos temáticos (verdes, sociales, sostenibles), donde existe regulación específica, experiencia de emisión y capacidades técnicas en el mercado.
- Algunos esquemas de compras públicas con criterios de sostenibilidad y programas piloto de contratación orientada a resultados, aunque con foco más en eficiencia y transparencia que en impacto medible.
- Herramientas de apoyo a emprendimientos y pymes, que incorporan elementos de inclusión y sostenibilidad, pero sin métricas de impacto estandarizadas ni mecanismos de reporte consistentes.

Estas herramientas muestran una alta viabilidad operativa, dado que se apoyan en instituciones y normas existentes, pero su efecto catalítico en términos de inversión de impacto es todavía limitado por la falta de intencionalidad, métricas y gobernanza específicas.

4.4.2. Herramientas incipientes o ausentes, con alto potencial catalítico

En un segundo grupo se encuentran instrumentos que, según la experiencia regional, han demostrado una fuerte capacidad para **movilizar capital y reorientar políticas públicas**, pero que en el caso peruano son incipientes o inexistentes. Destacan:

- El **Fondo mayorista de inversión de impacto**, ausente aún en el país, pero con experiencias relevantes en la región que muestran su potencial para escalar vehículos especializados y estandarizar prácticas de medición.
- Esquemas de **contratación basada en resultados** diseñados explícitamente como instrumentos de inversión de impacto (por ejemplo, bonos de impacto social o contratos de pago por resultados con inversionistas de riesgo), más allá de las iniciativas fragmentarias existentes.
- Programas de **compras públicas con criterios de impacto**, que vinculen el poder de compra del Estado a resultados socioambientales medibles, y que pueden anclar demanda para soluciones de impacto a escala.

Estas herramientas presentan alto efecto catalítico potencial, pero requieren anclajes institucionales y normativos claros para ser viables, así como mecanismos robustos de medición y reporte.

4.4.3. Herramientas de gobernanza, medición y estrategia de largo plazo

Finalmente, existen instrumentos cuyo papel es primordialmente habilitador: no movilizan capital por sí mismos, pero crean el marco necesario para que los demás instrumentos funcionen de manera coherente y verificable. Entre ellos:

- La creación de un **órgano central especializado en inversión de impacto**, con capacidad técnica y mandato para coordinar políticas, articular actores y gestionar un portafolio de instrumentos.
- El desarrollo de un **sistema nacional de medición, reporte y verificación de impacto**, que establezca estándares mínimos, taxonomías y exigencias de transparencia, diferenciando inversión de impacto de otras formas de inversión responsable.
- La formulación de una **Estrategia Nacional de Inversión de Impacto**, que otorgue dirección política, prioridades y metas cuantificables al esfuerzo público-privado.

Estos instrumentos tienen una alta contribución a la coherencia sistémica, pero su activación exige decisiones políticas y acuerdos interinstitucionales que trascienden a un solo programa o entidad.

La lectura conjunta de la matriz muestra que, bajo los tres criterios de priorización, emerge un conjunto reducido de herramientas que combinan: (i) posibilidades reales de implementación en el corto plazo, (ii) capacidad para generar demostraciones tempranas y (iii) aporte decisivo a la

construcción de un ecosistema ordenado. Ese conjunto constituye el núcleo del paquete priorizado para el Perú.

4.5. Paquete priorizado de arranque para el Perú

El análisis comparado, cruzado con el diagnóstico institucional, converge en un paquete mínimo de arranque compuesto por tres herramientas de implementación y tres habilitadores institucionales. Las primeras permiten movilizar capital y reorientar gasto hacia impacto; las segundas garantizan trazabilidad, coordinación y una visión de largo plazo.

4.5.1. Fondo mayorista de inversión de impacto

El Fondo mayorista de inversión de impacto se concibe como un vehículo de segundo piso que invierte, a su vez, en fondos y vehículos especializados de impacto que operan en distintos sectores y territorios. Su función central es ampliar y ordenar la oferta de capital paciente, generando economías de escala, estándares comunes de medición y estructuras de riesgo compartido (por ejemplo, tramos subordinados o garantías) que faciliten la participación de inversionistas privados. Desde la perspectiva de los tres criterios de priorización:

- **Viabilidad operativa inmediata:**
- **Efecto catalítico temprano:**
 - Un fondo mayorista puede multiplicar el alcance de la política pública, al apalancar recursos privados y de cooperación sobre un capital público relativamente acotado.
 - Al exigir métricas de impacto y estándares de medición a los fondos subyacentes, contribuye a elevar la vara del ecosistema completo y a diferenciar de manera nítida la inversión de impacto de otros productos financieros.
- **Coherencia sistémica:**
 - El fondo mayorista actúa como pieza articuladora entre la política pública, la banca de desarrollo, los gestores de fondos y el *pipeline* de proyectos de impacto, reduciendo la fragmentación actual.
 - Permite al Estado gestionar un portafolio de riesgos y resultados, alineado con la Estrategia Nacional de Inversión de Impacto, en lugar de acumular intervenciones aisladas.

En este sentido, el fondo mayorista se configura como un **instrumento prioritario** del paquete de arranque, con un diseño que deberá ser afinado en función de las capacidades de la banca de desarrollo y las preferencias de los potenciales co-inversionistas.

4.5.2. Contratación basada en resultados

La contratación basada en resultados, en el marco de la inversión de impacto, va más allá de los mecanismos tradicionales de pago por desempeño. Se trata de alinear contratos y flujos financieros públicos con resultados socioambientales verificables, de manera que inversionistas de riesgo adelanten capital para programas o proyectos, y reciban pagos contingentes al logro de metas predefinidas. El análisis realizado muestra que:

- **Viabilidad operativa inmediata:**
 - Existen ya experiencias y marcos normativos que permiten introducir elementos de pago por resultados en contratos públicos, aunque de manera incipiente y fragmentaria.
 - La administración financiera del Estado y los sistemas de compras públicas han incorporado, en algunos casos, cláusulas de desempeño que pueden ser el punto de partida para esquemas más estructurados de contratación basada en resultados vinculados a inversión de impacto.
- **Efecto catalítico temprano:**
 - Estos esquemas pueden reordenar incentivos en sectores críticos (salud, educación, empleabilidad, inclusión productiva), al desplazar la lógica de pago por insumos o actividades hacia pago por resultados verificables.
 - Permiten además testear modelos innovadores de provisión de servicios, en alianza con organizaciones de la sociedad civil, empresas sociales y proveedores especializados, generando evidencia útil para escalamiento.
- **Coherencia sistémica:**
 - La contratación basada en resultados puede operar como un puente entre la agenda de inversión de impacto y la gestión por resultados en el sector público, articulando instrumentos de planificación, presupuesto y evaluación.
 - Su diseño necesita, sin embargo, estar anclado en un sistema robusto de medición y verificación, lo que refuerza la importancia de los habilitadores de métricas y gobernanza.

En la priorización, la contratación basada en resultados se ubica como una herramienta que, aun requiriendo ajustes normativos y capacidad técnica, tiene un potencial significativo para generar demostraciones tempranas y reorientar flujos de gasto hacia impacto.

4.5.3. Compras públicas con criterios de impacto

Las compras públicas con criterios de impacto aprovechan el poder de compra del Estado para crear demanda estable y predecible para soluciones de impacto, ya sea a través de la adquisición de bienes y servicios o de la contratación de proveedores que incorporan objetivos socioambientales en su modelo de negocio. El análisis para el caso peruano sugiere que:

- **Viabilidad operativa inmediata:**
 - La institucionalidad de compras públicas ya contempla elementos de selección que trascienden el precio, abriendo espacio para incorporar criterios de impacto en los pliegos.
 - Existen experiencias internacionales y regionales que pueden servir como guía para diseñar criterios de elegibilidad, sistemas de puntaje y mecanismos de verificación de impacto.
- **Efecto catalítico temprano:**
 - Al introducir criterios de impacto en las bases de contratación, el Estado envía una señal clara al mercado, incentivando a empresas y proveedores a adaptar su modelo de negocio para cumplir con requisitos socioambientales específicos.

- Las compras públicas pueden operar como un ancla de demanda para empresas sociales y emprendimientos de impacto, mejorando su capacidad de escalar y de acceder a financiamiento.
- **Coherencia sistémica:**
 - La integración de criterios de impacto en las compras públicas fortalece la conexión entre la agenda de inversión de impacto y la política de desarrollo productivo e inclusivo, evitando que la primera quede circunscrita a nichos financieros.
 - Requiere, nuevamente, estándares y sistemas de medición que permitan verificar de manera creíble el cumplimiento de los criterios establecidos.

En conjunto, estas tres herramientas —fondo mayorista, contratación basada en resultados y compras públicas con criterios de impacto— constituyen el núcleo operativo del paquete de arranque, al combinar capacidades existentes con un alto potencial para transformar comportamientos en el ecosistema.

4.6. Habilitadores institucionales para dar coherencia al paquete

La activación del paquete de arranque no es posible sin un conjunto de herramientas habilitadoras que aporten dirección, coordinación y trazabilidad. Tres instrumentos resultan especialmente críticos.

4.6.1. Órgano central especializado en inversión de impacto

Un órgano central especializado en inversión de impacto —ubicado en un nodo con capacidad de coordinación intersectorial y diálogo con actores privados— cumple varias funciones:

- Define lineamientos y prioridades de política para la agenda de inversión de impacto, en coherencia con los objetivos de desarrollo del país.
- Coordina el diseño y la implementación del portafolio de instrumentos, incluyendo el fondo mayorista, los esquemas de contratación basada en resultados y las compras públicas con criterios de impacto.
- Articula actores públicos, privados y de la cooperación, reduciendo la fragmentación y evitando duplicidades.

Su creación y fortalecimiento responden directamente al criterio de coherencia sistémica: sin un actor con mandato claro, el riesgo es que el portafolio de herramientas se disperse y que la agenda de impacto se diluya en múltiples iniciativas no conectadas.

4.6.2. Sistema nacional de medición, reporte y verificación de impacto

La segunda pieza habilitadora es un sistema nacional de medición, reporte y verificación de impacto. No se trata de crear un estándar único y rígido, sino de establecer:

- Un lenguaje común sobre qué se entiende por inversión de impacto, incorporando principios de adicionalidad, intencionalidad y medición.
- Un conjunto de requisitos mínimos de reporte para instrumentos apoyados por política pública (por ejemplo, fondos que reciben capital del fondo mayorista, contratos de resultados financiados con recursos públicos, proveedores que participan en compras públicas con criterios de impacto).
- Mecanismos de verificación independiente y auditoría de resultados, que fortalezcan la credibilidad de la agenda ante inversionistas, ciudadanía y organismos de control.

Este sistema es condición necesaria tanto para la viabilidad de la contratación basada en resultados como para el funcionamiento del fondo mayorista y de las compras públicas con criterios de impacto. Sin métricas comparables y verificables, la inversión de impacto corre el riesgo de convertirse en un rótulo más de marketing.

4.6.3. Estrategia Nacional de Inversión de Impacto

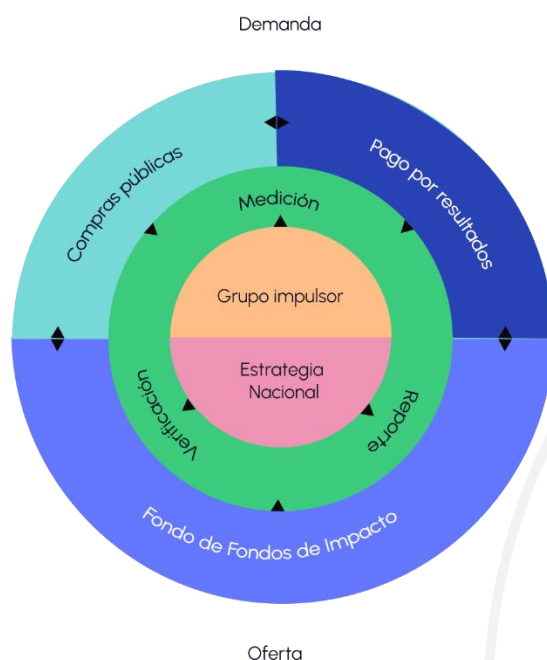
Finalmente, la Estrategia Nacional de Inversión de Impacto otorga un marco de largo plazo a la agenda. Su contenido mínimo incluye:

- Una visión país sobre el rol de la inversión de impacto en el desarrollo sostenible, la inclusión social y la transición verde.
- Objetivos específicos y metas cuantificables de movilización de capital, de cobertura sectorial y de resultados socioambientales.
- Lineamientos para el uso coordinado de las distintas Policy Tools del GSG, con énfasis en las herramientas priorizadas en este capítulo.
- Mecanismos de seguimiento y revisión periódica, que permitan ajustar la estrategia en función de aprendizajes y cambios de contexto.

La Estrategia evita que la agenda se reduzca a un conjunto de proyectos aislados o a la suma de iniciativas de corto plazo. En su ausencia, el riesgo de fragmentación y captura aumenta; con ella, el país puede alinear de manera deliberada la acción de la banca de desarrollo, las políticas sectoriales, la cooperación internacional y el sector privado.

La secuencia analítica anterior permite sintetizar el paquete mínimo de gobernanza e instrumentos que conforman el punto de partida de la agenda de inversión de impacto en el Perú. En esencia, los tres instrumentos priorizados —fondo de fondos, contratación basada en resultados y compras públicas con criterios de impacto— requieren anclarse en dos condiciones institucionales: un Grupo Impulsor público-privado que otorgue dirección estratégica y un sistema nacional de medición, reporte y verificación (MRV) que asegure trazabilidad y credibilidad. La Figura 3 resume esta arquitectura mínima, mostrando cómo los instrumentos operativos se articulan alrededor de la gobernanza y del sistema de medición, y cómo estos, a su vez, se conectan con los mecanismos de demanda y de movilización de capital.

Figura 3. Arquitectura mínima para la agenda de inversión de impacto: gobernanza, MRV e instrumentos priorizados



4.7. Validación con actores del ecosistema y base para la hoja de ruta

La priorización que aquí se presenta no es un ejercicio puramente técnico ni se limita al análisis documental y comparado. Durante el proceso de la consultoría se realizaron reuniones bilaterales con actores clave del ecosistema —instituciones públicas, banca de desarrollo, gestores de fondos, organizaciones empresariales y de la sociedad civil—, orientadas a discutir de manera preliminar el diseño y la viabilidad de las herramientas priorizadas.

Sobre esa base, se llevó a cabo un taller multisectorial de validación, en el que se contrastaron los hallazgos del diagnóstico y del benchmark regional con la experiencia concreta de los participantes. El taller permitió:

- Testear la viabilidad operativa de las herramientas propuestas, identificando cuellos de botella específicos en normas, capacidades y coordinación.
- Recoger percepciones sobre el potencial catalítico del fondo mayorista, de la contratación basada en resultados y de las compras públicas con criterios de impacto, así como sobre el papel de los habilitadores institucionales.
- Identificar condiciones mínimas de gobernanza y medición para que el paquete de arranque sea creíble y sostenible.

En conjunto, el diagnóstico institucional, el benchmark regional, la priorización de herramientas y la validación con actores del ecosistema conforman la base sobre la cual, en el capítulo 5 y en el documento de Hoja de Ruta, se desarrollará una arquitectura de implementación que traduzcan este portafolio priorizado en fases, hitos y responsabilidades concretas.



5. Conclusiones y orientaciones estratégicas para la implementación de una agenda de inversión de impacto en el Perú

Este capítulo sintetiza las principales conclusiones del diagnóstico institucional (Capítulo 2), del benchmark regional (Capítulo 3) y del ejercicio de priorización de instrumentos (Capítulo 4). Su propósito es traducir el análisis en un conjunto de orientaciones estratégicas que permitan pasar de un sistema fragmentado de iniciativas aisladas a una arquitectura pública coherente y operativa para promover inversión de impacto en el país.

Estas conclusiones constituyen el puente entre el análisis técnico y la fase de planificación operativa que desarrollará la futura hoja de ruta. No presentan todavía una secuencia detallada de implementación, pero sí definen qué debe hacerse primero, qué condiciones habilitantes son imprescindibles, y qué instrumentos ameritan esfuerzos inmediatos por su potencial catalítico y su viabilidad operativa en el contexto peruano.

5.1. Lecciones estructurales del diagnóstico institucional y del benchmark regional

El análisis institucional del Perú revela una situación donde existe una creciente diversidad de iniciativas —fondos de desarrollo, programas de sostenibilidad, pilotos de pago por resultados, instrumentos financieros verdes y sociales, compras sostenibles, entre otros—, pero estas operan con lógicas diversas, sin articulación, sin estándares comunes de impacto y sin mecanismos que permitan escalar aprendizajes. Tres fallas estructurales explican esta fragmentación:

- i. **Falla de coordinación:** Las iniciativas funcionan en paralelo y responden a mandatos sectoriales aislados. El sistema carece de una "visión de portafolio" que permita ordenar los esfuerzos y crear complementariedades.
- ii. **Falla de señal:** Los conceptos de "ASG", "finanzas sostenibles", "bonos temáticos" e "inversión de impacto" se usan de manera indistinta, generando ambigüedad tanto para funcionarios públicos como para inversionistas.
- iii. **Falla de escala:** Existen proyectos o pilotos exitosos, pero no se consolidan ni se replican porque carecen de demanda estructural o de vehículos de financiamiento adecuados.

El benchmark regional muestra que países que avanzaron en esta agenda —Chile, Colombia, Brasil y México— no comenzaron construyendo marcos institucionales perfectos. Más bien, eligieron uno o dos instrumentos con alto potencial, los ejecutaron con rigor, y a partir de ahí construyeron coaliciones y ajustes normativos más amplios. El orden es importante: los países que intentaron primero los marcos de gobernanza y después los instrumentos no lograron tracción. En todos los casos exitosos se observa una secuencia común:

- Selección de instrumentos viables y de alto efecto demostrativo.
- Construcción de capacidades técnicas alrededor de esos instrumentos.
- Generación de evidencia y credibilidad.
- Recién después, creación de reglas nacionales, estándares y arreglos institucionales permanentes.

Esta evidencia es directamente relevante para el Perú: la agenda no puede empezar con reformas normativas grandes o con diseños demasiado ambiciosos, sino con instrumentos bien escogidos que permitan mostrar resultados tempranos y construir legitimidad técnica y política.

5.2. Criterios que orientan la priorización de instrumentos

El análisis de este documento —combinando diagnóstico institucional, benchmark regional y revisión de las 15 Policy Tools del GSG— permitió desarrollar un marco de priorización basado en cuatro criterios principales:

- **Viabilidad operativa en el contexto peruano:** Capacidad de implementarse con los marcos legales, presupuestarios y regulatorios existentes o ajustándolos mínimamente.
- **Potencial catalítico:** Grado en que el instrumento permite movilizar capital privado, acelerar soluciones existentes, generar efectos demostrativos y desencadenar mayor actividad económica y social con impacto medible.
- **Coherencia sistémica:** Contribución del instrumento a resolver fallas estructurales del sistema (coordinación, señal, escala) y a crear puntos de articulación entre actores públicos, privados y cooperantes.
- **Alineamiento con capacidades institucionales existentes:** Evaluación de qué instituciones pueden liderar, ejecutar o acompañar cada instrumento, considerando su mandato, estructura, experiencia y límites reales.

A la luz de estos criterios, se evaluaron las 15 herramientas de política del GSG, identificándose aquellas que cumplen simultáneamente condiciones de impacto, tracción política posible y viabilidad técnica.

El resultado fue una priorización clara: tres instrumentos —complementados por dos habilitadores transversales— reúnen las mejores condiciones para iniciar una agenda nacional seria de inversión de impacto. Estos instrumentos son un Fondo de Fondos de inversión de impacto, esquemas de Contratación Basada en Resultados, y compras Públicas con criterios de impacto. Las razones de esta priorización no son arbitrarias ni derivan de preferencias programáticas, sino de análisis técnico:

- El Fondo de Fondos organiza la oferta de capital paciente y permite movilizar recursos privados.
- La Contratación Basada en Resultados permite testear soluciones y trasladar riesgo de ejecución fuera del Estado.
- Las Compras Públicas con impacto crean demanda estructural y sostenida, que da viabilidad económica a los proveedores de impacto.

Estos tres instrumentos forman un triángulo virtuoso que permite generar pipeline, demostrar efectividad y estabilizar demanda, alineado con la experiencia internacional.

5.3. Condiciones habilitantes: gobernanza, medición y coherencia interinstitucional

La agenda peruana, tal como lo muestran los capítulos previos, no puede avanzar sustentablemente sin dos habilitadores transversales:

- **Una instancia de coordinación y gobernanza público-privada:** La fragmentación institucional actual exige un mecanismo que ordene prioridades, resuelva cuellos de botella, genere acuerdos interinstitucionales y alinee incentivos entre MEF, sectores, empresas públicas, reguladores, COFIDE, plataformas empresariales e inversionistas.
- Esta instancia no debe ser meramente consultiva: debe definir lineamientos, establecer compromisos anuales y monitorear avances, actuando como articulador técnico y político de la agenda.
- **Un sistema nacional de medición, reporte y verificación (MRV):** La medición rigurosa y comparable es un prerrequisito para cualquier instrumento de impacto. El país no puede seguir apoyándose únicamente en iniciativas voluntarias o en métricas ad hoc. Se requiere un sistema unificado que (i) establezca principios y salvaguardas; (ii) defina métricas mínimas por instrumento; (iii) acredite verificadores; y (iv) provea un repositorio nacional de resultados.
- Ambos habilitadores —gobernanza y MRV— deben diseñarse en paralelo a los instrumentos priorizados, pero manteniendo una lógica pragmática: deben permitir avanzar, no bloquear la implementación esperando perfección técnica.

5.4. Aportes y desafíos específicos de los tres instrumentos priorizados

5.4.1. Fondo de Fondos de inversión de impacto

El diagnóstico muestra una alta dependencia de capital extranjero, baja participación de inversionistas locales y múltiples brechas regulatorias para cooperativas, cajas y vehículos alternativos. El Fondo de Fondos es la respuesta estructural para:

- movilizar capital local e internacional bajo esquemas blended;
- ofrecer un continuum de instrumentos (equity, deuda subordinada, garantías, híbridos);
- y construir capacidades financieras y de impacto en fondos y organizaciones finales.

Su diseño debe equilibrar tres dimensiones: flexibilidad, rigurosidad e integridad, especialmente frente a riesgos de lavado de activos que afectan a actores pequeños.

5.4.2. Contratación Basada en Resultados

El Perú ya cuenta con experiencias dispersas de pago por resultados, pero la arquitectura presupuestal y la lógica anual del gasto limitan su expansión. Este instrumento permite:

- trasladar riesgo de ejecución hacia inversionistas;
- pagar solo cuando se logren resultados verificables;
- fomentar modelos innovadores en sectores como empleo, ambiente, educación o salud;
- generar evidencia clara de valor público.

El desafío es estructural: compatibilizar estos esquemas con el ciclo presupuestal, habilitar compromisos plurianuales y sostener capacidades técnicas en entidades contratantes.

5.4.3. Compras Públicas con criterios de impacto

El poder de compra del Estado es una de las palancas más fuertes para crear demanda estable. Sin embargo:

- la Ley de Contrataciones tiene definiciones vagas en sostenibilidad;
- los TDR suelen ser poco innovadores y con criterios obsoletos;
- y existe tensión entre "value for money" y criterios de impacto.

Este instrumento permite transformar el mercado en sectores como construcción sostenible y gestión de residuos, introduciendo criterios ambientales y sociales robustos y verificables. El desafío reside en diseñar criterios objetivos, compatibles con la ley y medibles, evitar *greenwashing* y preparar a las entidades para aplicarlos correctamente.

5.5. Orientaciones para la fase de implementación

El análisis acumulado de este documento sugiere cuatro orientaciones estratégicas que deben guiar la etapa de implementación:

- a. Empezar por pocos instrumentos, pero ejecutarlos con rigor.** La experiencia internacional es clara: es mejor comenzar con tres instrumentos de alto potencial, ejecutados de manera disciplinada, antes que dispersarse en agendas amplias que nunca se consolidan.
- b. Construir evidencia temprano.** Los primeros pilotos —de pago por resultados o procesos de compras con criterios de impacto— deben ser diseñados para generar evidencia robusta de impacto y costo-efectividad. Esa evidencia alimentará tanto al Fondo de Fondos como a la expansión posterior de los propios instrumentos.
- c. Usar la implementación como vehículo para construir gobernanza.** El Grupo Impulsor no debe crearse como un ente abstracto o genérico. Debe nacer directamente articulado alrededor del diseño y ejecución de estos instrumentos, con agendas concretas, responsables claros y funciones operativas.

- d. **Desarrollar un MRV que acompañe, no que bloquee.** El sistema nacional de medición debe avanzar en paralelo, pero con un principio de realismo: reglas mínimas, métricas comunes, verificación independiente y adaptaciones sectoriales. Debe crecer sobre la base de ejecuciones concretas, no como una precondition para implementarlas.

El conjunto de conclusiones presentadas en este capítulo permite pasar del diagnóstico a la acción. El Perú cuenta con condiciones institucionales iniciales, capacidades técnicas dispersas y actores privados y públicos con interés genuino en avanzar. Sin embargo, el sistema actual requiere orden, coherencia y mecanismos que alineen incentivos, reduzcan riesgos y generen credibilidad.

Los instrumentos priorizados —Fondo de Fondos, Contratación Basada en Resultados y Compras Públicas con impacto—, junto con los habilitadores transversales —gobernanza y MRV—, constituyen un núcleo estratégico realista y transformador.

A partir de este núcleo se construirá la hoja de ruta operativa, que detallará fases, responsables, tareas, riesgos y mecanismos de seguimiento. Esa hoja de ruta no parte de cero: se sostiene en las conclusiones de este capítulo y en la arquitectura conceptual desarrollada en el conjunto de este documento.

El desafío ahora es avanzar hacia la implementación disciplinada de estos instrumentos, construyendo evidencia, coordinando actores y consolidando una agenda nacional de inversión de impacto que contribuya efectivamente al desarrollo sostenible del país.

ANEXOS

Anexo 1. Metodología de calificación (0–4) para las herramientas de política

La calificación utilizada para cada herramienta de política evalúa dos dimensiones independientes, cada una en una escala de 0 a 4:

- a) Madurez institucional de la herramienta
- b) Enfoque ASG / impacto explícito

La escala es la misma para ambas dimensiones, pero el énfasis conceptual difiere: La primera evalúa *existencia, profundidad, funcionalidad y escala*; la segunda evalúa *intencionalidad, métricas, adicionalidad y alineación a impacto*. A continuación, se presentan los criterios utilizados para definir el puntaje en la escala 0-4:

0 — Inexistente

- La herramienta no existe en ninguna forma.
- No hay iniciativas piloto, normativa, ni instituciones responsables.
- El país no presenta elementos aislados que puedan considerarse precursores.

1 — Inicial / embrionaria

- Existen acciones puntuales o pilotos muy acotados.
- La presencia institucional es débil o intermitente.
- El enfoque ASG/impacto es declarativo, no estructurado, y depende de actores aislados (cooperación, ONGs, academia).
- No hay evidencia de escalamiento.

2 — Parcial / en consolidación

- La herramienta existe y tiene institucionalidad básica (programas, oficinas, iniciativas piloto de cierta escala).
- En madurez: existe un marco normativo o programático inicial, pero limitado y con cobertura acotada.
- En impacto: aparecen primeras métricas, requisitos ASG o criterios de sostenibilidad, pero sin un marco de MRV ni intencionalidad clara de impacto.
- Existen actores múltiples, pero no articulados.

3 — Avanzada / funcionando con amplitud

- La herramienta funciona con escala sectorial o nacional.
- En madurez: hay institucionalidad estable, procesos definidos, programas o vehículos financieros operativos.
- En impacto: se utilizan criterios ASG sólidos, métricas estandarizadas o esquemas de verificación parciales; comienza a institucionalizarse la intencionalidad de impacto.
- Persisten brechas en integración sistémica y MRV.

4 — Consolidada / alineada a impacto

- La herramienta opera a escala nacional con gobernanza clara, sostenibilidad financiera y procesos maduros.
- En madurez: existe un marco legal y programático plenamente desarrollado, reconocido y operativo.
- En impacto: el diseño incluye intencionalidad explícita, métricas estandarizadas (ej. IRIS+, IMP), sistemas de MRV consolidados y reportes verificables.
- Se observan mecanismos de coordinación interinstitucional y capacidad de movilizar capital privado a escala.

¿Cómo interpretar la Tabla 2?

- Puntaje de "Madurez institucional" indica *qué tan desarrollada está la herramienta en su dimensión técnica, normativa, operativa y de escala.*
- Puntaje de "Enfoque ASG/impacto" indica *qué tan explícita, verificable y transversal es su orientación hacia impacto.*
- Una herramienta puede tener alta madurez pero bajo enfoque de impacto (ej. compras públicas sostenibles avanzadas en infraestructura, débiles en métricas de impacto).
- O puede tener baja madurez pero alto enfoque de impacto (menos frecuente, típico de pilotos especializados).
- La comparación entre ambas columnas ayuda a identificar dónde intervenir:
 - Herramientas "maduras pero sin impacto" requieren *alineación*.
 - Herramientas "incipientes pero con intención" requieren *escalamiento*.
 - Herramientas "inexistentes" requieren *creación*.

Anexo 2. Scores comparados, por indicador, herramienta de política, y país

Policy Tool	Madurez institucional						Enfoque ASG/Impacto					
	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Mexico	Peru	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Mexico	Peru
1. Fortalecimiento de capacidades		4	3.5	2.5		2.5		2	3	3		2.5
2. Organismo central especializado			4			2			3			1.5
3. Programas educativos		2.5	3			2		3	2.5			1.5
4. Estrategias nacionales		3.5		3.5		2		3.5		2		1.5
5. Fondos mayoristas		3.5			3	1		2.5			3	1
7. Acceso a capital			3	3.5	3	2			2.5	3	2.5	1.5
8. Contratación por resultados	3.5			3		2	3.5			3		1.5
9. Imp. en contrataciones públicas			3	3		2			2	2.5		1.5
10. Impacto en deber fiduciario		3	4			2.5		2	3			2
11. Estándares de reporte			4	3		2			2	2		1
12. Figura jurídica específica				4		2				3		2
14. Incentivos fiscales (oferta)		3				1		2				0.5
15. Productos minoristas de impacto			3			1			3			1

0



4