



QUO VADIS
PERÚ 2025

XVI FORO INTERNACIONAL DE ECONOMÍA

**INFRAESTRUCTURA, INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO:
ESTRATEGIAS PARA EL CRECIMIENTO**

ÍNDICE

Palabras de Bienvenida

HERNÁN LANZARA

Primer Vicepresidente de la CCL

"Esquemas de Financiamiento de APP's: Rol de la Banca y el Mercado de Capitales"

PEDRO VILLEGAS

Managing Director

M&A and Debt Advisory, KPMG en Perú

"Inversión privada: retomando la senda de un crecimiento transformador"

ANTONIO CUSATO

Economista País para el Perú
banco Mundial

PANEL

ÓSCAR CHÁVEZ

Jefe del IEDEP

LUIS DEL CARPIO

Director Ejecutivo Proinversión

EDUARDO ESCOBAL

Gerente de Negocios de COFIDE

Palabras de Cierre

CARLOS POSADA

Director Institucional de la CCL



RESUMEN EJECUTIVO

- **Déficit de infraestructura y brechas de competitividad.** Hernán Lanza (1er Vicepresidente de la CCL) planteó que la falta de infraestructura moderna impide el desarrollo de las empresas, especialmente las MIPYMES. Reafirmó el compromiso del empresariado en impulsar propuestas para mejorar la competitividad.
- **Financiamiento de APP y gestión de riesgos financieros.** Pedro Villegas (KPMG Perú) explicó que el financiamiento de APPs exige estabilidad jurídica, estructuración profesional del riesgo y esquemas innovadores como el pago por disponibilidad. Subrayó la importancia de la calificación país y del acceso al mercado de capitales.
- **Inversión privada y dinamismo empresarial.** Antonio Cusato (Banco Mundial) advirtió que el Perú atraviesa una desaceleración económica debido a la baja productividad y estancamiento de la inversión privada. Las empresas medianas tienen escaso crecimiento debido a la informalidad y trabas fiscales.
- **Proyectos de infraestructura y normativas pro inversión.** Luis del Carpio (Proinversión) resaltó que es clave contar con legislación flexible, fondos estructurados y financiamiento a largo plazo. La colaboración público-privada debe ser continua y estratégica.
- **Rol de la banca de desarrollo en la inversión nacional.** Eduardo Escobal (COFIDE) remarcó el crecimiento de la banca de desarrollo y su capacidad de reducir el riesgo de los proyectos en etapa de construcción. Planteó el uso estratégico de fideicomisos y fondos de inversión regulados.
- **Necesidad de acción articulada y transparente.** Carlos Posada (Director Institucional, CCL) cerró el evento señalando que el crecimiento económico no es automático, sino que debe construirse con decisiones sabias, visión de largo plazo y una colaboración efectiva entre Estado, empresas y sociedad civil.

EL PAÍS QUE SE CONSTRUYE: ESTABILIDAD, INVERSIÓN Y VISIÓN

HERNÁN LANZARA. PRIMER VICEPRESIDENTE DE LA CÁMARA DE COMERCIO DE LIMA



La inversión no florece en la incertidumbre, ni el crecimiento económico se decreta por voluntad. Para Hernán Lanzara, Primer Vicepresidente de la Cámara de Comercio de Lima (CCL), cada obra que se posterga, cada proyecto que se entrapa en la burocracia, es una promesa rota para las familias peruanas.

En el XVI Foro Internacional Quo Vadis 2025, convocó a los sectores público y privado a romper ese ciclo mediante una visión clara: más infraestructura, más inversión y menos obstáculos. “Cada peruano que invierte, siembra, educa o emprende, está haciendo un acto de fe en el Perú”, afirmó.

El evento reunió a especialistas del Banco Mundial, KPMG, ProInversión y COFIDE, para debatir sobre las estrategias que permitirían dinamizar el crecimiento del país, por ello Lanzara abrió el encuentro reconociendo el diagnóstico compartido por todos los sectores: el Perú arrastra un severo déficit de infraestructura que afecta el empleo, eleva los sobrecostos logísticos y limita la competitividad, en especial de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES).

Añadió que sin carreteras modernas, energía confiable o acceso efectivo a telecomunicaciones, el país mantiene una economía frágil ante el contexto internacional.

Asimismo señaló que a esta debilidad estructural se suma la lentitud institucional: reglas que cambian, procesos que se dilatan y proyectos que nunca se ejecutan.

Indicó que propuesta planteada por la Cámara es clara: fomentar la inversión pública eficiente y libre de corrupción, y a la vez crear condiciones para atraer inversión privada mediante estabilidad jurídica, procesos ágiles y seguridad normativa. En palabras de Lanzara, “necesitamos reglas claras y un Estado que no sea un obstáculo, sino un facilitador”.

Destacó la importancia de impulsar esquemas de participación como las asociaciones público-privadas (APP) y las obras por impuestos, mecanismos técnicos que permiten combinar recursos públicos y privados para el desarrollo de sectores clave como transporte, saneamiento, educación y salud.

Estas herramientas son conocidas, indicó, por su capacidad de atraer inversión con impacto social, siempre que operen bajo marcos regulatorios predecibles.

Además, reconoció el papel técnico que cumple el Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial (IEDEP) de la CCL en la elaboración de políticas que impulsan la competitividad. Desde su creación en 2008, el IEDEP ha contribuido con propuestas de reforma y con el análisis de tendencias que afectan al entorno económico nacional.

Lanzara concluyó con un llamado a la acción colectiva. Exhortó al Ejecutivo, al Congreso, a los gobiernos regionales y locales, y a la ciudadanía, a construir un país más competitivo y transparente. El crecimiento, dijo, debe dejar de ser una aspiración para convertirse en una obra conjunta, con visión de largo plazo.

HIGHLIGHTS

- **Déficit de infraestructura:** El país enfrenta carencias en transporte, energía y telecomunicaciones que limitan su competitividad.
- **Inversión privada:** Se necesita promoverla con estabilidad jurídica, procesos ágiles y un Estado facilitador.
- **Herramientas de desarrollo:** Las APP y obras por impuestos son claves para atraer capital y cerrar brechas sociales.
- **Compromiso empresarial:** El IEDEP y la CCL reafirman su apoyo al país con propuestas técnicas y generación de empleo.

ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO DE APP'S: ROL DE LA BANCA Y EL MERCADO DE CAPITALES

PEDRO VILLEGAS. MANAGING DIRECTOR M&A AND DEBT ADVISORY, KPMG EN PERÚ



El desarrollo de infraestructuras bajo asociaciones público-privadas (APP) representa una vía estratégica para cerrar la brecha de servicios básicos en la región. Sin embargo, detrás de cada proyecto exitoso hay un componente crítico que define su viabilidad: el costo del financiamiento.

Pedro Villegas, Managing Director de M&A and Debt Advisory de KPMG en Perú, explicó con precisión cómo se estructura y gestiona este tipo de financiamiento, señalando los retos y tendencias del modelo en el contexto peruano.

Las Asociaciones Público-Privadas permiten que el Estado y el sector

privado compartan responsabilidades en la ejecución de obras y servicios. Villegas explicó que estas pueden originarse desde el Estado —a través de encargos— o desde la iniciativa privada —cuando una empresa propone una solución a una necesidad pública identificada—. Según su modelo de financiamiento, se dividen en autofinanciadas (cubiertas por tarifas o peajes) y cofinanciadas o desfinanciadas (sostenidas por su impacto social).

Una de las modalidades más comunes es la concesión, donde el privado construye y opera la infraestructura. En otros casos, cuando la infraestructura ya existe, se recurre a contratos de gerencia. Para

garantizar su viabilidad financiera, estos contratos requieren estabilidad en los ingresos proyectados.

Villegas explicó que el financiamiento de estos proyectos se realiza a través de una combinación de capital privado y deuda. Este último componente, obtenido mediante préstamos o emisión de bonos, se estructura a través de un vehículo de propósito especial (SIDI o SPV por sus siglas en inglés). Esta figura jurídica separa la deuda del proyecto de la deuda corporativa de las empresas que lo ejecutan.

En el periodo inicial, el riesgo de construcción lo asumen generalmente los bancos, mediante créditos sindicados. Una vez culminada la infraestructura, se recurre al mercado de capitales para emitir bonos, lo que permite obtener financiamiento a largo plazo en condiciones más estables.

No obstante, acceder a este tipo de financiamiento requiere una evaluación precisa de factores como la tasa de interés y el riesgo país.

El “riesgo país” —que refleja la percepción internacional sobre la estabilidad política y económica del Perú— influye directamente en las tasas de interés. Una mayor percepción de riesgo obliga a pagar intereses más altos. Además, la tasa de interés local y la internacional, influenciadas por los bancos centrales (como el BCRP o la FED), afectan el costo de la deuda.

Villegas subrayó la relevancia de los bonos soberanos y corporativos como instrumentos de financiamiento. El diferencial de tasas de interés, conocido como spread, revela cuánto riesgo percibe el mercado: cuanto menor el spread, más confianza en el país y menores tasas para financiar APPs.

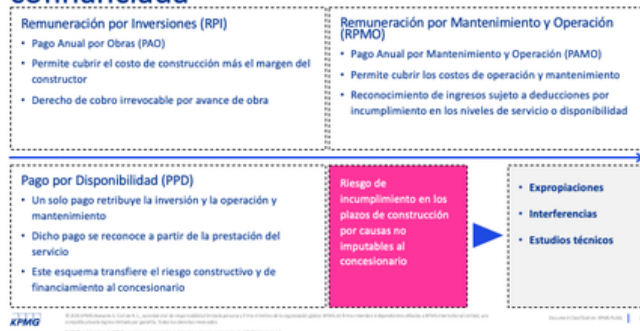
HIGHLIGHTS

- **Financiamiento estructurado:** Las APPs combinan capital privado y deuda, gestionados mediante entidades independientes (SPV).
- **Costo y riesgo país:** Las tasas de interés están directamente ligadas a la percepción internacional del país.
- **Pago por disponibilidad:** Este modelo asegura calidad en el servicio y reduce el riesgo del financiamiento.
- **Bonos y spread:** El spread entre bonos soberanos y corporativos refleja la confianza del mercado en los proyectos nacionales.

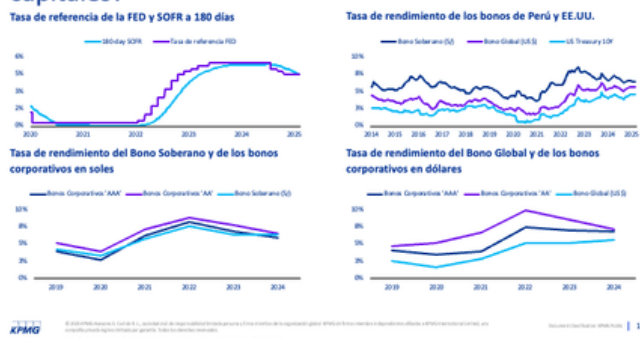
Retribución en el caso de una APP cofinanciada



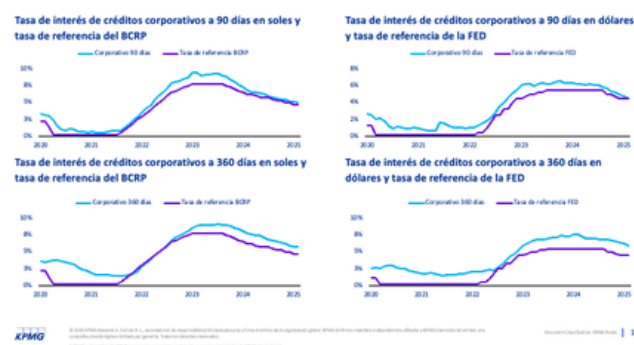
Retribución en el caso de una APP cofinanciada



¿Cómo viene el costo financiero en el mercado de capitales?



¿Cómo viene el costo financiero en la banca?



El modelo de “pago por disponibilidad” —en el que solo se paga si el servicio está operativo y cumple los estándares exigidos— ha ganado terreno.

Este esquema alinea los intereses del concesionario con los del Estado y los ciudadanos, garantizando calidad en la prestación del servicio.

Pedro Villegas concluyó que el verdadero desafío para las APPs no solo radica en su ejecución técnica, sino en asegurar su sostenibilidad financiera. La estructura del financiamiento, los riesgos de construcción y el entorno macroeconómico determinan si una APP es viable o no.

"El costo del financiamiento depende de una combinación de factores como la estructura de financiamiento, el riesgo país, las tasas de interés y el acceso al mercado de capitales", puntualizó Villegas.

El éxito de las APPs requiere no solo ingeniería, sino también confianza, estabilidad institucional y visión de largo plazo. Cuando el financiamiento está bien estructurado, se genera infraestructura. Cuando no, se generan deudas difíciles de pagar.

INVERSIÓN PRIVADA: RETOMANDO LA SENDA DE UN CRECIMIENTO TRANSFORMADOR

ANTONIO CUSATO, ECONOMISTA PAÍS PARA EL PERÚ, BANCO MUNDIAL



En el corazón del aparato productivo peruano existe una categoría empresarial con enorme potencial, pero pocas oportunidades: las empresas medianas. Aunque suelen quedar fuera de las grandes discusiones económicas, su desarrollo podría ser determinante para transformar la estructura productiva del país.

Así lo sostuvo Antonio Cusato, Economista País del Banco Mundial para Perú, quien advirtió que sin reformas específicas orientadas a este sector, el país corre el riesgo de mantener su crecimiento estancado y de desaprovechar décadas de esfuerzo en reformas macroeconómicas. En su análisis sobre

el crecimiento económico del Perú, Cusato destacó un hecho preocupante: la economía nacional ha perdido dinamismo. Luego de registrar tasas de expansión superiores al 6% durante la primera década del siglo XXI, el Producto Bruto Interno (PBI) ha mostrado tasas de entre 1% y 2% en los últimos años. Esta desaceleración, explicó, se debe principalmente al deterioro sostenido de la productividad y a una caída significativa de la inversión privada.

Si bien la inversión minera, uno de los principales motores de crecimiento en años anteriores, ha disminuido, Cusato reconoció que se observa una incipiente recuperación en los sectores no mineros. Esto representa

una oportunidad para repensar la política económica nacional. En esa línea, el economista resaltó la importancia de las medidas que buscan eliminar trabas burocráticas y fiscales, con el objetivo de estimular una mayor participación del capital privado en el desarrollo del país.

Sin embargo, advirtió que esta estrategia no será suficiente si no se pone atención a un actor económico muchas veces invisibilizado: la empresa mediana.

Cusato profundizó en la estructura empresarial peruana y explicó que uno de los principales obstáculos para un crecimiento más inclusivo y sostenido es la débil presencia de empresas medianas. En el Perú predominan las micro y pequeñas empresas, mientras que las medianas representan apenas una fracción del universo empresarial.

Esta situación, indicó, genera un desequilibrio que afecta la productividad total del país.

Las empresas medianas son fundamentales porque, en otros países, funcionan como puente entre la microempresa que apenas subsiste y la gran empresa que lidera procesos de innovación. En economías como la de Estados Unidos, las empresas con más de 40 años suelen ser grandes, eficientes y generadoras de empleo formal. En contraste, en Perú, estas empresas tienden a permanecer pequeñas, con escasa productividad y poco acceso a mecanismos de financiamiento formales.

Un factor decisivo en este estancamiento, según Cusato, es la informalidad. Muchas empresas medianas operan fuera del marco legal, lo que impide su acceso a

HIGHLIGHTS

- **Desaceleración estructural:** El Perú crece por debajo de su potencial debido a una caída en la productividad y la inversión privada.
- **Empresas medianas en riesgo:** Este segmento crece lentamente y enfrenta barreras burocráticas que limitan su expansión.
- **Informalidad productiva:** Las empresas informales son menos productivas; formalizarlas es clave para mejorar el desempeño económico.
- **Reformas necesarias:** Se requiere un entorno regulatorio más ágil, incentivos fiscales y mejor acceso al crédito para fortalecer al sector mediano.

Firmas formales vs informales: (3) muy DISIMILES

Gráfico 2.21. Pequeña superposición en la distribución de la productividad laboral entre las empresas formales e informales, (densidades de Kernel, en porcentaje)

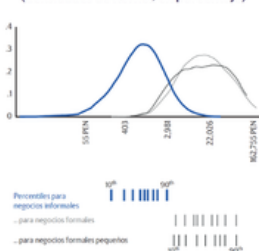
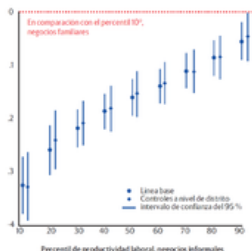
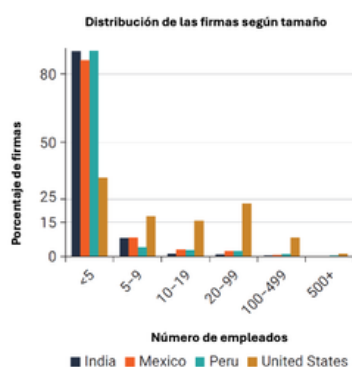


Gráfico 2.22. La mayoría de las empresas informales no podrían operar en el sector formal, (en porcentaje)

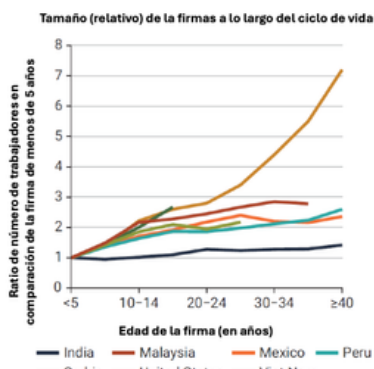


Panorama por tamaño de empresas: (2) POCAS empresas medianas



Fuente: Banco Mundial (2025) World Development Indicators

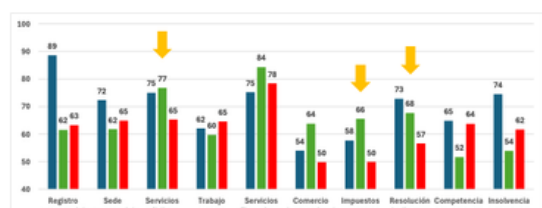
Ciclo de la vida de las firmas: (1) Las empresas CRECEN POCO en el tiempo



Fuente: Banco Mundial (2025) World Development Indicators

Barreras a lo largo del ciclo de vida de las firmas: Proyecto del Banco Mundial llamado B-Ready (ex Doing Business), datos al 2024

GRÁFICO R.1 Los temas de B-READY se corresponden con las diversas etapas del ciclo de vida de una empresa, y en ellos se examinan tres asuntos transversales



crédito, las margina del mercado formal y restringe su capacidad para adoptar tecnología. Además, enfrentan un entorno regulatorio que no diferencia su tamaño ni capacidades. El sistema tributario, por ejemplo, les impone obligaciones similares a las de grandes empresas, lo que encarece sus operaciones y frena sus planes de expansión.

Otro obstáculo identificado son las barreras fiscales y administrativas. Las regulaciones laborales, los procedimientos para obtener licencias, los plazos de pago del Estado y la carga impositiva terminan convirtiéndose en frenos estructurales. Estas condiciones desalientan la formalización y empujan a muchas de estas empresas a operar en los márgenes del sistema económico.

Frente a este diagnóstico, Cusato propuso una línea de acción clara: dinamizar el sector de las medianas empresas a través de políticas públicas específicas. Estas deberían enfocarse en tres aspectos: facilitar el acceso al crédito formal, reducir la carga tributaria desproporcionada y generar incentivos reales para la formalización. Además, insistió en que es indispensable invertir en infraestructura y capital humano, elementos que permitirían aumentar la competitividad y la productividad en el largo plazo.

INFRAESTRUCTURA Y FINANCIAMIENTO: 3 VOCES PARA UNA AGENDA DE COMPETITIVIDAD

OSCAR CHÁVEZ, JEFE DEL IEDEP (MODERADOR)

LUIS DEL CARPIO, DIRECTOR EJECUTIVO, PROINVERSIÓN

EDUARDO ESCOBAL, GERENTE DE NEGOCIOS, COFIDE



La mejora de la competitividad en el Perú exige una agenda integral que combine infraestructura, financiación de largo plazo, reformas normativas y colaboración público-privada. Durante un panel especializado, tres voces clave del ecosistema económico nacional coincidieron en que el progreso sostenible solo será posible si se logra movilizar capital, reducir riesgos y ejecutar proyectos con eficiencia.

Oscar Chávez (IEDEP) inició el debate explicando que la productividad total de factores —un indicador que mide cuánto se produce con los insumos disponibles— está directamente rela-

cionada con la competitividad de un país. Subrayó que el Plan Nacional de Competitividad y Productividad, vigente desde 2019, plantea acciones estructuradas para cerrar brechas, siendo la infraestructura una de las más urgentes. Afirmó que el cierre de esta brecha no podrá lograrse solo con fondos estatales, por lo que la cooperación con el sector privado es clave.

Chávez enfatizó que el financiamiento no solo implica tener recursos disponibles, sino también gestionar eficientemente su uso. Enfatizó la necesidad de mejorar la eficiencia operativa de las institucio-



OSCAR CHÁVEZ



LUIS DEL CARPIO



EDUARDO ESCOBAL

nes públicas para que los proyectos se ejecuten sin retrasos. Planteó que la transparencia y la predictibilidad del entorno regulatorio fomentan la confianza de los inversionistas y reducen la incertidumbre. Cerró con una advertencia clara: “La colaboración público-privada es esencial para generar un entorno económico favorable y asegurar el desarrollo sostenible del país”.

Luis del Carpio Castro (Proinversión) resaltó que la competitividad requiere de una infraestructura moderna, y que la inversión privada cumple un papel insustituible en su desarrollo. Subrayó que se han eliminado restricciones normativas que limitaban la participación de actores privados y se han desarrollado fondos de inversión específicos para atraer capital. Explicó que estos fondos mejoran la regulación y permiten canalizar recursos hacia sectores como transporte, energía y servicios.

Del Carpio destacó el rol de los bancos de desarrollo, cuya participación reduce el riesgo financiero en las etapas críticas de los proyectos, como la construcción. Resaltó también la importancia de plazos de financiamiento largos, de hasta 19 años, que permiten amortizar grandes inversiones sin presiones inmediatas. Concluyó que Proinversión actúa como facilitador entre los actores financieros y el Estado, garantizando que los proyectos cuenten con respaldo técnico, legal y financiero.

Eduardo Escobal Mc Evoy (COFIDE) explicó que la banca de desarrollo se ha consolidado como un actor clave en la financiación de infraestructura. Indicó que COFIDE ha avanzado en flexibilizar las garantías exigidas y optimizar los mecanismos de inversión, como los fideicomisos, que permiten financiar estudios críticos sin detener el avance de proyectos. Destacó que la tecnología juega un papel clave en mejorar la eficiencia y trazabilidad del financiamiento.

Escobal explicó que COFIDE promueve mejores prácticas de gobernanza y atrae socios capitales que aportan no solo recursos, sino también metodologías de gestión con estándares internacionales. Subrayó que el financiamiento a largo plazo es esencial para proyectos que requieren tiempo para generar retornos sostenibles. Finalmente, afirmó: “Los fideicomisos permiten acelerar la inversión, facilitando la contratación de estudios y decisiones informadas en fases críticas de los proyectos”.

Los tres especialistas coincidieron en que no existe crecimiento sostenible sin reformas que impulsen la competitividad. La infraestructura, la eliminación de barreras regulatorias, el financiamiento estructurado y la digitalización de procesos son piezas complementarias de un mismo modelo. Tanto Proinversión como COFIDE están desarrollando

instrumentos que diversifican los riesgos y hacen viables proyectos que antes eran considerados inviables.

En ese sentido, las asociaciones público-privadas (APP), los fideicomisos y los fondos de inversión regulados representan una arquitectura financiera que responde a las necesidades de largo plazo del país. La confianza, sostenida por la transparencia y estabilidad institucional, es el insumo básico que moviliza capital.

El Perú enfrenta una ventana de oportunidad para ejecutar una agenda de competitividad que involucre al Estado, las instituciones financieras y la empresa privada.

La acción inmediata, respaldada por reformas claras y colaboración interinstitucional, permitirá cerrar brechas estructurales que limitan el crecimiento económico.

HIGHLIGHTS

- **Colaboración público-privada:** Clave para cerrar la brecha de infraestructura y atraer inversión.
- **Financiamiento a largo plazo:** Permite ejecutar proyectos de gran envergadura sin presiones inmediatas.
- **Fideicomisos e innovación:** Instrumentos ágiles que facilitan decisiones informadas en etapas críticas.
- **Transparencia y estabilidad regulatoria:** Condiciones indispensables para reducir riesgos y atraer capital.

CRECIMIENTO CON CIMIENTOS: CÓMO SE CONSTRUYE EL DESARROLLO ECONÓMICO

CARLOS POSADA. DIRECTOR INSTITUCIONAL DE LA CCL



El crecimiento económico del Perú no responde a decisiones aisladas, sino a una construcción colectiva sostenida por la infraestructura, la inversión y la transparencia institucional. Así lo señaló Carlos Posada, Director Institucional de la Cámara de Comercio de Lima, durante la décimo sexta edición de un evento que se ha consolidado como espacio clave para analizar las tendencias económicas y trazar propuestas de largo plazo.

En su intervención, Carlos Posada agradeció la presencia de los asistentes y destacó que este evento representa una plataforma para

integrar los temas económicos en la agenda pública y privada del país. Recalcó que el desarrollo económico no puede desligarse del fortalecimiento de instituciones, ni de la capacidad de convocar a distintos sectores para trabajar en conjunto.

Posada enfatizó que sin una infraestructura eficiente, sin inversión sostenible y sin esquemas de financiamiento bien estructurados, el país no puede avanzar. Señaló que el Perú ha transitado hacia un modelo más transparente, lo que implica no solo nuevos desafíos, sino también nuevas oportunidades. Según el director institucional, esta transición

debe ser aprovechada para fortalecer la confianza en las políticas económicas de largo plazo.

La experiencia reciente del Perú, según Posada, demuestra que el crecimiento ha sido constante, aunque no exento de dificultades. Comparado con otras economías de la región, el país ha mantenido una trayectoria de expansión sostenida, impulsada por políticas de Estado, que han aportado estabilidad macroeconómica. Sin embargo, recordó que este crecimiento no es automático. Requiere ser construido.

Posada recalcó que la colaboración público-privada es una condición necesaria para avanzar. No se trata de decisiones unilaterales del Estado, sino de una coordinación equilibrada y articulada entre los diversos sectores productivos. En ese sentido, insistió en que las decisiones estratégicas deben tomarse con una visión de futuro,

promoviendo entornos regulatorios predecibles, esquemas de inversión sostenibles y políticas económicas orientadas a la competitividad. Remarcó que la infraestructura sigue siendo un componente esencial del crecimiento, no solo por su impacto en la productividad, sino por su capacidad de conectar regiones, reducir costos logísticos y generar empleo. A ello debe sumarse la transparencia como valor transversal, ya que “la confianza se construye con decisiones claras y procesos previsibles”, afirmó.

“El crecimiento económico no se decreta, se construye con decisiones, colaboración y visión a largo plazo”, afirmó, marcando el tono de cierre. Por último llamó a respaldar el trabajo de los funcionarios comprometidos con el desarrollo, e instó a que el esfuerzo compartido entre sector privado y Estado continúe bajo un enfoque de transparencia.

HIGHLIGHTS

- **Construcción colectiva:** El desarrollo económico es resultado de decisiones compartidas, no de imposiciones.
- **Colaboración público-privada:** Es clave para ejecutar una agenda económica articulada y efectiva.
- **Infraestructura e inversión:** Son pilares para mejorar la competitividad y la productividad del país.
- **Transparencia y visión estratégica:** Generan confianza y aseguran estabilidad en el proceso de crecimiento.

