

GOBIERNO REGIONAL DE LORETO

Periodicidad: Semestral

Fecha de Comité: 14 de setiembre de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Eva Simik

Paul Solís

(+01) 208-2530

esimik@ratingspcr.com

psolis@ratingspcr.com

Calificación Deuda de Largo Plazo

A+

Significado De La Calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió asignar la clasificación de **reA+** a la Deuda de Largo Plazo del Gobierno Regional de Loreto, con perspectiva Estable e información al 31 de diciembre de 2025. La decisión se sustenta en la seguridad y estabilidad del patrimonio fideicometido de la Ley N.° 30897, el cual cuenta con una fuente específica, legalmente definida, recurrente y separada del presupuesto operativo del GOREL. Asimismo, la canalización vía Banco de la Nación y la prelación prioritaria del servicio de deuda fortalecen la protección del instrumento. No obstante, la clasificación también incorpora riesgos de seguimiento vinculados a la estabilidad normativa de la ley, la oportunidad de las transferencias, los compromisos del fideicomiso y la adecuada ejecución de los proyectos financiados, considerando que el GOREL mantiene un rol relevante como fideicomitente y ejecutor, además de presentar dependencia de transferencias, menor autonomía recaudatoria y rigidez presupuestal.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Perfil institucional y relevancia presupuestal:** El Gobierno Regional de Loreto, en adelante GOREL, es una entidad pública de derecho público que opera como el Pliego 453, responsable de gestionar los recursos públicos asignados al departamento de Loreto y ejecutar políticas regionales en sectores estratégicos como educación, salud, infraestructura, transporte, agricultura, saneamiento y promoción de la inversión. Al cierre de 2025, administró un volumen relevante dentro del ámbito subnacional, con una participación de 6.6% en el PIM de ingresos y 6.1% en el PIM de gastos del total de gobiernos regionales.
- **Capacidad operativa y estructura del gasto:** El GOREL mostró elevados niveles de ejecución presupuestal, con avances de 99.2% en ingresos y 97.4% en gastos. No obstante, su estructura mantiene una alta concentración en educación, salud y sede central, que en conjunto representaron 94.3% del PIM de gastos, reflejando una operación orientada principalmente a la provisión de servicios públicos esenciales y, por tanto, con menor flexibilidad para reasignar recursos.
- **Ingresos corrientes y flexibilidad presupuestal:** Los ingresos corrientes del GOREL mantuvieron una tendencia creciente, alcanzando S/ 3,438 MM a dic-2025, impulsados principalmente por Recursos Ordinarios y transferencias del Gobierno Nacional. Ello permitió sostener un ahorro corriente positivo de S/ 784.0 MM y un resultado presupuestal favorable. No obstante, la limitada autonomía recaudatoria, la dependencia de transferencias, la reducción del saldo de balance y la presión del gasto de capital continúan siendo factores de seguimiento para su flexibilidad financiera.
- **Liquidez, solvencia y generación de caja:** A dic-2025, el GOREL presentó una mejora en su posición de liquidez, con efectivo de S/ 82.0 MM y liquidez general de 2.26x. Asimismo, mantiene bajo apalancamiento financiero, con deuda de S/ 54.2 MM, equivalente al 1.0% de sus fuentes de fondeo, y deuda financiera sobre pasivo total de 0.02x. En paralelo, el flujo de caja operativo fue positivo en S/ 658.2 MM, aunque sustentado principalmente en trasposos, remesas y transferencias.
- **Instrumento calificado y destino de recursos:** La deuda de largo plazo evaluada se encuentra vinculada al GOREL como entidad responsable de la priorización y ejecución de los proyectos de inversión pública a financiar. La operación contempla un monto de hasta S/ 500.0 MM, estructurado en dos financiamientos por S/ 200.0 MM y S/ 300.0 MM, con destino exclusivo al financiamiento de proyectos de inversión pública, principalmente infraestructura.
- **Fideicomiso, fuente de pago y protección del instrumento:** La deuda estaría respaldada por el patrimonio fideicometido de la Ley N.° 30897, operativo desde 2019, cuyos flujos provienen de la sustitución del reintegro tributario. Esta estructura separa el repago del presupuesto general del GOREL y fortalece la protección del instrumento mediante una fuente legalmente definida, administración fiduciaria, canalización vía Banco de la Nación y prelación prioritaria para el servicio de deuda. Bajo el modelo proyectado, los flujos se mantienen estables y permiten atender la deuda con saldos de caja positivos.
- **Principales riesgos de seguimiento:** La clasificación incorpora como factores de seguimiento la concentración de la fuente de pago en un flujo específico, la estabilidad normativa de la Ley N.° 30897, la oportunidad de las transferencias, la evolución de los compromisos del fideicomiso, la suficiencia de caja bajo escenarios de estrés y la adecuada ejecución de los proyectos financiados. Asimismo, se monitorean los riesgos propios del GOREL como entidad subnacional, incluyendo dependencia de transferencias, rigidez del gasto, presión del gasto de capital y continuidad administrativa.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mayor holgura en la cobertura del servicio de deuda con los flujos del patrimonio fideicometido.
- Estabilidad sostenida y predictibilidad de los recursos provenientes de la Ley N.° 30897.
- Menor nivel de compromisos adicionales dentro del fideicomiso, que permita preservar mayor caja disponible.
- Constitución de mecanismos adicionales de protección, como cuentas de reserva, fondos de liquidez o retenciones automáticas para el servicio de deuda.
- Mejora en la posición de liquidez del GOREL y mayor disponibilidad de saldos de balance.
- Cumplimiento sostenido de las reglas fiscales aplicables al Gobierno Regional.
- Reducción de la rigidez presupuestal, principalmente en gasto corriente.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Cambios en la ley que afecte negativamente los flujos provenientes de la Ley N.° 30897 o menor predictibilidad en su transferencia.
- Disminución de la cobertura del servicio de deuda por mayores compromisos, egresos o afectaciones dentro del fideicomiso.
- Incremento del endeudamiento asociado al patrimonio fideicometido por encima de los niveles inicialmente proyectados.
- Uso intensivo del flujo fideicometido que reduzca significativamente la caja disponible para atender obligaciones futuras.
- Deterioro de la liquidez del GOREL o reducción de su capacidad para absorber presiones presupuestales.
- Incumplimiento de reglas fiscales o deterioro relevante de los indicadores de solvencia.
- Incremento significativo de pasivos exigibles, contingencias legales, laborales o administrativas.
- Retrasos importantes, paralizaciones o sobrecostos en los proyectos financiados con la deuda.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de bonos provinciales, municipales y de entes públicos bajo tales jurisdicciones; vigente del Manual de Clasificación de Riesgo, aprobada en Sesión 04 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información Utilizada

- Estados financieros auditados del Gobierno Regional de Loreto al cierre de dic-2025.
- Estados presupuestarios del GOREL correspondientes al periodo 2021-2025.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** El análisis de la capacidad de pago del Gobierno Regional de Loreto presenta limitaciones asociadas a la disponibilidad y alcance de la información para evaluar de manera integral la operación de deuda de largo plazo. Si bien se cuenta con información presupuestal, financiera y con un flujo proyectado del patrimonio fideicometido, aún resulta necesario validar documentación clave como el contrato de fideicomiso y sus adendas, la prelación contractual de pagos, el detalle de los compromisos y egresos considerados en el modelo, las condiciones financieras definitivas de la deuda, el cronograma de amortización, la priorización final de proyectos y los escenarios de sensibilidad sobre los flujos cedidos. En ese sentido, la evaluación debe complementarse con la revisión legal, operativa y financiera del mecanismo fiduciario, a fin de confirmar la suficiencia, disponibilidad y protección efectiva de los recursos destinados al servicio de deuda.

Contexto económico nacional

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de +3.4% a dic-2025. Según el INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.6%), manufactura (+2.7%), agropecuario (+4.8%), minería e hidrocarburos (+1.4%) y construcción (+6.7%). Estos sectores representan alrededor del 50% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector comercio se debe al buen desempeño del comercio al por mayor, el cual está ligado a lubricantes, aceites y venta de maquinaria pesada, en línea con la actividad minera, transporte, entre otros; así como el buen desempeño al por menor relacionado a productos farmacéuticos, publicidad, supermercados, entre otros. Respecto a la manufactura, ésta destacó por la mayor producción del subsector fabril no primario, sustentado en el desempeño de la industria de bienes de capital y bienes intermedios; respecto al subsector fabril primario, éste alcanzó un crecimiento producto de la rama de fabricación de productos primarios de metales preciosos y otros metales no ferrosos. Paralelamente, el sector agropecuario registró un crecimiento vinculado al desempeño positivo del subsector agrícola y pecuario, el cual tiene como base la recuperación de cultivos agroexportables y el dinamismo de los productos pecuarios. Asimismo, la actividad agrícola se vio favorecida por la presencia de condiciones climáticas adecuadas y la recuperación de cultivos representativos. Por su lado, la minería fue impulsada por la producción de zinc, plomo, cobre, oro y plata, mientras que, en hidrocarburos, se registró una reducción ante la baja registrada en la explotación de "líquidos de gas natural" y de "gas natural". En cuanto al sector construcción, su desempeño se vio reflejado en el avance físico de obras y el consumo interno de cemento.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)***
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	-0.1%, -4.7%
PBI Manufactura (var%)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	-0.2%, 3.0%
PBI Comercio (var%)	-16.0%	17.8%	3.3%	2.4%	3.0%	3.6%	4.0%
PBI Electr & Agua (var%)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	-6.6%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	6.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.10%-2.20%
Tipo de cambio cierre (\$/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.57	3.43-3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

* BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a dic-2025.

**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2026. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Para el 2026, el PBI crecería 3.2% (RI¹ dic-25: 3.0%) sustentando principalmente en una mayor expansión esperada de los sectores no primarios, en particular construcción, comercio y servicios. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 2.4% para el 2026 y de 2.0% para el 2027. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado. El balance de riesgos de la proyección de la inflación se revisa al alza. Entre los principales riesgos destacan: (i) un incremento en el riesgo de choques de oferta, distinguiendo entre aquellos de origen interno y externo, mientras que entre los factores que incidirían en una menor inflación se incrementa el riesgo de una demanda externa más débil.

¹ Reporte de Inflación – BCRP.

Contexto fiscal nacional²

Al cierre de dic-2025, el Perú mantuvo una posición fiscal relativamente favorable frente a sus pares regionales, aunque en un entorno más exigente. El déficit fiscal se redujo de 3.5% del PBI en 2024 a 2.2% del PBI en 2025, explicado por el incremento de los ingresos fiscales, favorecidos por condiciones macroeconómicas positivas, altos precios de commodities y factores extraordinarios. Sin embargo, el gasto no financiero también continuó creciendo, principalmente por el mayor gasto corriente, componente que presenta mayor rigidez y limita la capacidad de ajuste fiscal.

La posición fiscal del país continúa siendo una fortaleza relativa frente a sus pares regionales, dado que Perú mantiene uno de los menores déficits fiscales y niveles de deuda pública de la región, lo que ha contribuido a sostener bajos niveles de riesgo país, acceso a financiamiento en condiciones favorables y calificaciones soberanas dentro del grado de inversión por parte de las principales agencias internacionales. En el caso de PCR, la clasificación soberana del Perú fue ratificada en sBBB para la deuda de largo plazo en moneda extranjera y en sBBB+ para la deuda de largo plazo en moneda nacional, con perspectiva Estable. No obstante, estas fortalezas se han venido moderando por la pérdida progresiva de espacio fiscal, la mayor rigidez presupuestaria y la aprobación de medidas legislativas con impacto fiscal adverso.

Para 2026, el MEF proyecta que el déficit fiscal se reduzca a 1.8% del PBI, en línea con la senda de consolidación vigente. Esta mejora estaría sustentada en el crecimiento de los ingresos fiscales, que aumentarían 5.3% real, impulsados por la actividad económica, el comercio exterior, las medidas de administración tributaria y precios favorables de commodities. No obstante, parte de estos ingresos tiene naturaleza transitoria y volátil, por lo que no deberían financiar gastos permanentes. Asimismo, el gasto no financiero crecería solo 0.8% real, lo que exige medidas de eficiencia y austeridad para preservar los servicios públicos esenciales y la inversión prioritaria.

El escenario fiscal de 2026 también estará marcado por la entrada del nuevo gobierno de Keiko Fujimori, quien asumió la Presidencia el 28 de julio de 2026 para el periodo 2026-2031. Este cambio de administración es relevante porque el nuevo gobierno deberá sostener la consolidación fiscal, controlar las presiones de gasto corriente y evitar nuevas medidas con impacto fiscal adverso. Además, el Fenómeno El Niño representa un riesgo fiscal importante, dado que puede generar mayores requerimientos de gasto para atención de emergencias, reconstrucción e infraestructura resiliente.

Para el periodo 2027-2029, el MEF proyecta una consolidación gradual, con un déficit fiscal que disminuiría de 1.4% del PBI en 2027 a 1.0% del PBI en 2028 y 2029. En paralelo, la deuda pública del Sector Público No Financiero pasaría de 30.2% del PBI en 2026 a 29.4% del PBI en 2029, por debajo del límite de mediano plazo de 30.0% del PBI. No obstante, la sostenibilidad de esta senda dependerá de fortalecer los ingresos permanentes y contener el gasto corriente; de lo contrario, el ajuste podría recaer sobre inversión pública y mantenimiento de infraestructura, aspecto relevante para gobiernos subnacionales como GOREL, que dependen de transferencias y recursos determinados.

Análisis de la Institución

Reseña institucional

El Gobierno Regional de Loreto (GOREL) es una entidad pública con personería jurídica de derecho público, que constituye el nivel intermedio de gobierno entre el Gobierno Nacional y los gobiernos locales. En el marco del proceso de descentralización del Estado, cuenta con autonomía política, económica y administrativa para el ejercicio de sus competencias y, para efectos de su administración económica y financiera, constituye un pliego presupuestal responsable de gestionar los recursos públicos asignados al departamento de Loreto.

Su ámbito de actuación comprende todo el departamento de Loreto, donde tiene como finalidad promover el desarrollo integral y sostenible de la región mediante la formulación, ejecución y supervisión de políticas públicas regionales. Para ello, ejerce competencias exclusivas y compartidas en sectores estratégicos como educación, salud, infraestructura, transportes, agricultura, ambiente, turismo, energía, saneamiento, protección social y promoción de la inversión, en coordinación con el Gobierno Nacional y los gobiernos locales.

En términos presupuestales, el GOREL opera como el Pliego 453: Gobierno Regional del Departamento de Loreto. A fin de dimensionar su relevancia dentro del presupuesto público, se compara su participación con el total del Sector Público y con el agregado de gobiernos regionales, tanto a nivel de ingresos como de gastos. Esta lectura permite ubicar al GOREL dentro del universo subnacional y evaluar el peso relativo de los recursos que administra frente a otros niveles de gobierno.

UNIVERSO SUBNACIONAL 2025								
Concepto	Ingresos PIM ³ (S/ MM)	Recaudado (S/ MM)	Avance ingresos	Part. ingresos / PIM GR	Gastos PIM (S/ MM)	Devengado (S/ MM)	Avance gasto	Part. gasto / PIM GR
Gobiernos regionales	61,507	77,238	125.60%	100.00%	61,507	59,526	96.80%	100.00%
GOREL	3,763	3,754	99.80%	6.10%	3,763	3,666	97.40%	6.10%

Fuente: Seguimiento de la Ejecución Presupuestal (Consulta amigable) / Elaboración: PCR

Al cierre de 2025, el GOREL registró un PIM de ingresos de S/ 3,763 MM, con una recaudación de S/ 3,754 MM, equivalente a un avance de 99.8%. Con ello, representó el 6.1% del PIM de ingresos del total de gobiernos regionales. Por el lado del gasto, el pliego registró un PIM de S/ 3,763 MM y un devengado de S/ 3,666 MM, alcanzando un avance de ejecución de 97.4%, también equivalente al 6.1% del PIM de gasto de los gobiernos regionales. Estos niveles reflejan que el GOREL administra un volumen relevante de recursos dentro del ámbito subnacional, con una ejecución presupuestal elevada tanto en ingresos como en gastos.

Gestión y estructura administrativa

La gestión del Gobierno Regional de Loreto se encuentra encabezada por el Gobernador Regional, quien constituye la máxima autoridad ejecutiva de la entidad, ejerce su representación legal y actúa como titular del pliego presupuestal. Actualmente, el cargo es ejercido por Jorge René Chávez Silvano, cuya gestión inició el 1 de enero de 2023, conforme al directorio oficial del Gobierno Regional de Loreto.

Jorge René Chávez Silvano fue elegido para el periodo 2023-2026 por el Partido Democrático Somos Perú, organización política nacional que presentó su fórmula regional para Loreto en las Elecciones Regionales y Municipales 2022. De acuerdo con documentación electoral del JNE, la fórmula admitida estuvo integrada por Jorge René Chávez Silvano como candidato a gobernador regional y Dolibeth Bardales Manrique como candidata a vicegobernadora regional. Desde una perspectiva de riesgo político, su afiliación a un partido nacional puede facilitar ciertos canales de articulación política; sin embargo, el principal factor de seguimiento se relaciona con el cierre del periodo de gestión 2023-2026 y la transición administrativa que podría generarse tras las elecciones regionales.

La entidad cuenta además con un Consejo Regional, órgano con funciones normativas y fiscalizadoras, encargado de aprobar ordenanzas y acuerdos regionales, así como de ejercer control político sobre la administración regional. A nivel operativo, la gestión se canaliza a través de la Gerencia General Regional, gerencias regionales, direcciones sectoriales y unidades ejecutoras, mediante las cuales se administran los recursos del pliego y se ejecutan políticas públicas en sectores como educación, salud, transporte, agricultura, producción, ambiente, infraestructura y gestión territorial.

Durante 2026, la gestión del GOREL se desarrolla en un contexto de transición política tanto a nivel nacional como regional. A nivel nacional, el nuevo Gobierno encabezado por Keiko Fujimori asumió funciones el 28 de julio de 2026, con la conformación de su primer gabinete ministerial liderado por Luis Galarreta. Este cambio constituye un factor de seguimiento para los gobiernos regionales, dado que podría implicar ajustes en prioridades presupuestales, coordinación intergubernamental, lineamientos sectoriales y ejecución de proyectos cofinanciados o vinculados al Gobierno Nacional.

² Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2026-2029.

³ Presupuesto Inicial Modificado.

Asimismo, las Elecciones Regionales y Municipales 2026 están programadas para el 4 de octubre de 2026, proceso en el cual se elegirán autoridades regionales y locales, incluyendo gobernadores, vicegobernadores y consejeros regionales. En ese sentido, hacia el cierre de 2026, el GOREL enfrenta un riesgo de transición administrativa asociado a eventuales cambios en autoridades regionales, funcionarios clave, prioridades de inversión, continuidad de proyectos y ritmo de ejecución presupuestal. No obstante, estos factores no implican por sí solos un deterioro crediticio, sino que deben ser monitoreados en función de su impacto sobre la continuidad operativa, la disciplina fiscal y la atención de obligaciones financieras.

FACTORES DE TRANSICIÓN		
Factor de transición	Riesgo potencial	Lectura de riesgo
Nuevo Gobierno Nacional	Cambios en prioridades presupuestales, lineamientos sectoriales o coordinación intergubernamental.	Riesgo moderado de ajuste en transferencias, proyectos o ritmo de ejecución.
Elecciones Regionales 2026	Cambio de autoridades regionales y rotación de funcionarios clave.	Riesgo de continuidad administrativa y ejecución de inversiones.
Nueva gestión regional 2027-2030	Repriorización de proyectos o compromisos de gasto.	Debe monitorearse la continuidad del servicio de deuda y cumplimiento de reglas fiscales.
Alta dependencia de transferencias	Menor espacio fiscal nacional podría limitar recursos adicionales.	Relevante para liquidez, inversión y flexibilidad presupuestal.

Fuente: Seguimiento de la Ejecución Presupuestal (Consulta amigable) / Elaboración: PCR

Para el cumplimiento de sus funciones, el GOREL opera a través de unidades ejecutoras, que son dependencias responsables de administrar y ejecutar los recursos asignados al pliego. Estas unidades permiten descentralizar la gestión presupuestaria según funciones, sectores y ámbitos territoriales, siendo responsables de la programación y ejecución del gasto, contratación de bienes y servicios, ejecución de proyectos de inversión, pago de obligaciones y prestación de servicios públicos. Si bien todos los gobiernos regionales operan bajo este esquema, el número, tamaño y especialización de sus unidades ejecutoras depende de la estructura administrativa, funcional y territorial de cada región.

En el caso del GOREL, las unidades ejecutoras se encuentran vinculadas principalmente a la Sede Central, unidades territoriales y sectores estratégicos como educación, salud, transportes, agricultura e infraestructura. Esta estructura resulta relevante considerando la amplitud geográfica y dispersión territorial del departamento de Loreto, lo que exige una organización presupuestal capaz de atender servicios públicos en distintas provincias, redes de salud, hospitales, unidades educativas y dependencias sectoriales.

La ejecución de ingresos y gastos por unidades ejecutoras no es directamente comparable bajo una lógica empresarial. Mientras los ingresos reflejan los recursos recaudados o registrados por el pliego, los gastos muestran el presupuesto total asignado y ejecutado, incluyendo transferencias del Gobierno Nacional. Por ello, la diferencia entre ambos no representa necesariamente un déficit operativo, sino la estructura de financiamiento propia de los gobiernos regionales. A continuación, se presenta la composición consolidada de ingresos y gastos del GOREL por bloques de unidades ejecutoras:

BLOQUES DE UNIDADES EJECUTORAS GOREL 2025								
Bloque / tipo de unidad ejecutora	Ingresos PIM 2025 (S/ MM)	Part. %	Recaudado 2025 (S/ MM)	Avance %	Gastos PIM 2025 (S/ MM)	Part. %	Devengado 2025 (S/ MM)	Avance %
Sede Central ⁴	1,059	82.0%	984	92.9%	1,059	28.1%	986	93.1%
Educación ⁵	1,756	0.3%	1770	100.8%	1,756	46.7%	1,752	99.8%
Salud ⁶	733	9.7%	754	102.9%	733	19.5%	725	98.9%
Infraestructura y transportes ⁷	96	2.4%	123	128.1%	96	2.5%	91	94.5%
Agricultura ⁸	41	2.5%	38	92.7%	41	1.1%	37	91.9%
Unidades territoriales ⁹	79	3.1%	86	108.9%	79	2.1%	75	95.2%
Total GOREL ¹⁰	3,763	100 %	3,755	99.8%	3,763	100 %	3,666	97.4%

Fuente: Seguimiento de la Ejecución Presupuestal (Consulta amigable) / Elaboración: PCR

Al cierre de 2025, la estructura consolidada por unidades ejecutoras evidencia una alta concentración presupuestal en los bloques de educación, salud y sede central, tanto a nivel de ingresos como de gastos. Cabe precisar que, en esta lectura, los ingresos incluyen los Recursos Ordinarios asignados para cubrir principalmente gastos corrientes, por lo que su distribución refleja la estructura presupuestal propia del GOREL y no únicamente recursos recaudados directamente por cada unidad ejecutora. En ese sentido, las unidades de educación concentraron el mayor PIM, con S/ 1,756 MM, seguidas por la Sede Central con S/ 1,059 MM y salud con S/ 733 MM. En conjunto, estos tres bloques representaron la mayor parte del presupuesto del pliego.

Por el lado de la ejecución, el GOREL registró un avance elevado tanto en ingresos como en gastos, con niveles de 99.8% y 97.4%, respectivamente. Las unidades de educación y salud mostraron niveles de ejecución superiores al 99.0% en gastos, en línea con la naturaleza recurrente de los servicios públicos que atienden. Desde una perspectiva crediticia, esta composición evidencia capacidad operativa y ejecución presupuestal relevante; sin embargo, también refleja una estructura con alta rigidez, dado que una proporción significativa de los recursos está orientada a servicios esenciales, principalmente educación y salud, financiados en gran medida con Recursos Ordinarios transferidos por el MEF y con limitada flexibilidad para ser reasignados hacia otros fines.

Contexto regional

Loreto es una región amazónica ubicada en el nororiente del Perú y constituye el departamento de mayor extensión territorial del país. Su geografía se caracteriza por una amplia dispersión poblacional, presencia de comunidades rurales y nativas, alta cobertura forestal y una red de ríos que cumple un rol central en la conectividad interna. Estas características hacen que la provisión de servicios públicos, la ejecución de inversiones y la supervisión territorial sean más complejas frente a regiones con mayor integración vial.

La economía regional mantiene una estructura vinculada principalmente a servicios, comercio, actividades extractivas, agricultura, pesca, transporte fluvial y turismo. De acuerdo con la caracterización regional del BCRP, el Valor Agregado Bruto de Loreto representó alrededor del 1.9% del total nacional, destacando la participación de sectores como administración pública y defensa, extracción de petróleo, gas y minerales, comercio, y agricultura, ganadería, caza y silvicultura. Esta composición evidencia una economía regional dependiente tanto de actividades de servicios y comercio como de sectores primarios, especialmente hidrocarburos, lo que introduce sensibilidad frente a la producción petrolera, precios de commodities y condiciones logísticas.

Desde una perspectiva estructural, Loreto enfrenta brechas relevantes en infraestructura y acceso a servicios públicos, asociadas a su extensión territorial, baja conectividad terrestre, dispersión de centros poblados y mayores costos de operación. El propio Gobierno Regional de Loreto cuenta con un Diagnóstico de Brechas de Infraestructura y Acceso a Servicios Públicos para el PMI 2027-2029, cuyo objetivo es identificar las principales necesidades regionales y servir como insumo para la priorización de inversiones. Estas brechas son relevantes para la clasificación de riesgo porque presionan la demanda de gasto de capital, mantenimiento, salud, educación, saneamiento y transporte, reduciendo la flexibilidad para reasignar recursos.

⁴ Región Loreto – Sede Central

⁵ Educación Loreto, Alto Amazonas, Ucayali-Contamana, Mariscal Ramón Castilla, Requena, Nauta, Datem del Marañón y Putumayo

⁶ Salud Loreto, Salud Yurimaguas, Hospital de Apoyo Iquitos, Hospital Regional de Loreto, Red de Salud Datem, Hospital Santa Gema, Salud Ucayali-Contamana y Red de Salud Loreto-Nauta

⁷ Organismo Público de Infraestructura para la Productividad y Transportes

⁸ Región Loreto – Agricultura

⁹ Alto Amazonas – Yurimaguas y Ucayali – Contamana

¹⁰ GOREL: 22 unidades ejecutoras.

En este contexto, el canon y sobrecanon petrolero constituye una fuente relevante para Loreto, aunque no debe interpretarse como ingreso propio directamente controlado por el Gobierno Regional. De acuerdo con el MEF, el canon y sobrecanon petrolero está constituido por el 12.5% del valor de producción que obtiene el Estado por la explotación de petróleo, gas natural asociado y condensados, y se paga con cargo a las regalías derivadas de dicha explotación. Asimismo, su distribución beneficia a gobiernos regionales, gobiernos locales, universidades públicas, institutos superiores estatales y al Instituto de Investigaciones de la Amazonía Peruana. Por ello, si bien representa una fuente importante de recursos determinados, está expuesto a la dinámica de la actividad hidrocarburífera, precios, producción y reglas de distribución.

Finalmente, la región presenta riesgos climáticos y logísticos propios de la Amazonía. La ocurrencia de lluvias intensas, inundaciones, variaciones en los niveles de los ríos y eventos climáticos como el Fenómeno El Niño pueden afectar la conectividad, la ejecución de obras, el transporte de bienes y personas, la continuidad de servicios públicos y la atención de emergencias. Desde una perspectiva crediticia, estos factores no solo incrementan las necesidades de inversión y gasto de respuesta, sino que también pueden afectar los cronogramas de ejecución presupuestal y elevar los costos operativos del Gobierno Regional.

Información Financiera

Con la aprobación del presupuesto anual, el Gobierno Regional de Loreto, en su calidad de pliego presupuestal, cuenta con la autorización para ejecutar los recursos asignados al cumplimiento de sus funciones y metas institucionales. Dicha ejecución se refleja en los estados presupuestarios, los cuales permiten evaluar la programación y ejecución de ingresos y gastos, así como la evolución del ahorro corriente, resultado primario y resultado económico, indicadores relevantes para medir la flexibilidad presupuestal y la sostenibilidad fiscal del pliego.

De manera complementaria, el análisis financiero incorpora el Estado de Situación Financiera, que muestra la composición de activos, pasivos y patrimonio; el Estado de Gestión, que permite evaluar el resultado contable del ejercicio bajo el criterio de devengo; y el Estado de Flujos de Efectivo, que refleja la generación y uso efectivo de caja en actividades de operación, inversión y financiamiento. En conjunto, estos estados permiten analizar la capacidad de generación de recursos, liquidez, solvencia, sostenibilidad operativa y capacidad de pago del Gobierno Regional de Loreto, aspectos relevantes para la evaluación de su deuda de largo plazo.

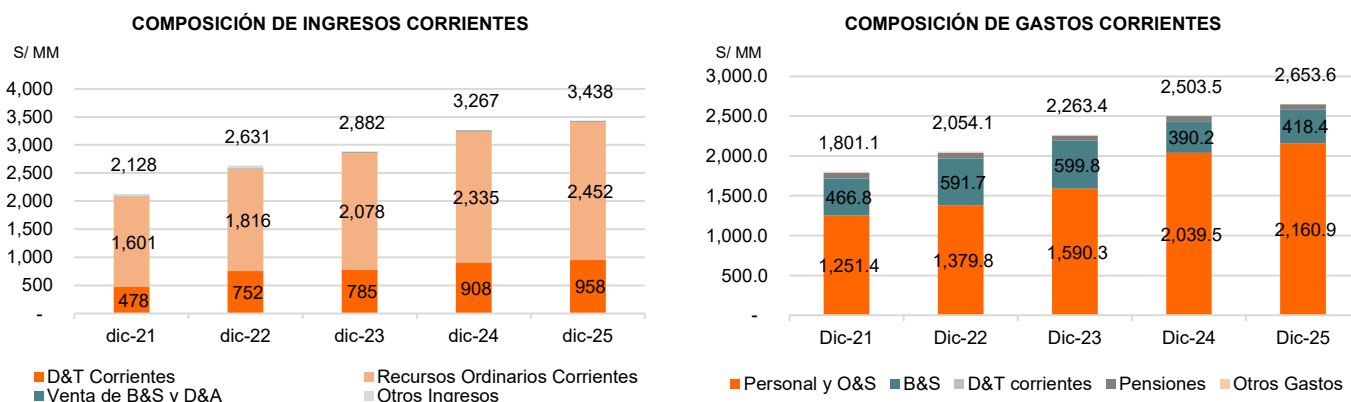
Capacidad de Generación de Recursos – Estados Presupuestarios

Los ingresos corrientes del Gobierno Regional de Loreto mostraron una tendencia creciente durante el periodo analizado, pasando de S/ 2,128 MM en dic-2021 a S/ 3,438 MM en dic-2025. Esta evolución estuvo explicada principalmente por el incremento de los Recursos Ordinarios Corrientes, los cuales constituyen la principal fuente de financiamiento operativo del pliego y reflejan la alta dependencia del GOREL respecto de asignaciones provenientes del Gobierno Nacional.

En términos de composición, los Recursos Ordinarios Corrientes representaron la mayor parte de los ingresos durante todo el periodo, manteniéndose como el componente estructural que permite financiar la operación regular del Gobierno Regional, principalmente en sectores intensivos en gasto recurrente como educación y salud. Complementariamente, las donaciones y transferencias corrientes también mostraron una tendencia creciente, pasando de S/ 478 MM en dic-2021 a S/ 958 MM en dic-2025, sustentadas principalmente en participaciones de recursos determinados.

Dentro de las donaciones y transferencias corrientes, destacan el FONCOR, la participación por eliminación de exoneraciones tributarias y el canon y sobrecanon. El FONCOR mostró un crecimiento importante durante el periodo, consolidándose como una fuente relevante para la ejecución de inversiones regionales. Por su parte, la participación por eliminación de exoneraciones tributarias mantuvo un comportamiento relativamente estable, lo cual resulta relevante para la evaluación de la deuda de largo plazo, dado que se vincula con los flujos canalizados al patrimonio fideicometido de la Ley N.º 30897. En contraste, el canon y sobrecanon presentó una evolución más volátil, debido a su exposición a la actividad hidrocarburífera, producción, precios y reglas de distribución.

Desde una perspectiva crediticia, la estructura de ingresos corrientes del GOREL evidencia una base de financiamiento amplia y creciente, aunque con limitada autonomía recaudatoria. La predominancia de Recursos Ordinarios y transferencias permite sostener la operación del pliego, pero también expone a la entidad a la disponibilidad fiscal del Gobierno Nacional, cambios normativos, restricciones de uso y volatilidad de determinados recursos. En ese sentido, si bien la entidad mantiene una capacidad operativa relevante, su flexibilidad financiera continúa condicionada por la naturaleza y destino específico de sus principales fuentes de ingresos.



Fuente: Seguimiento de la Ejecución Presupuestal (Consulta amigable) / Elaboración: PCR

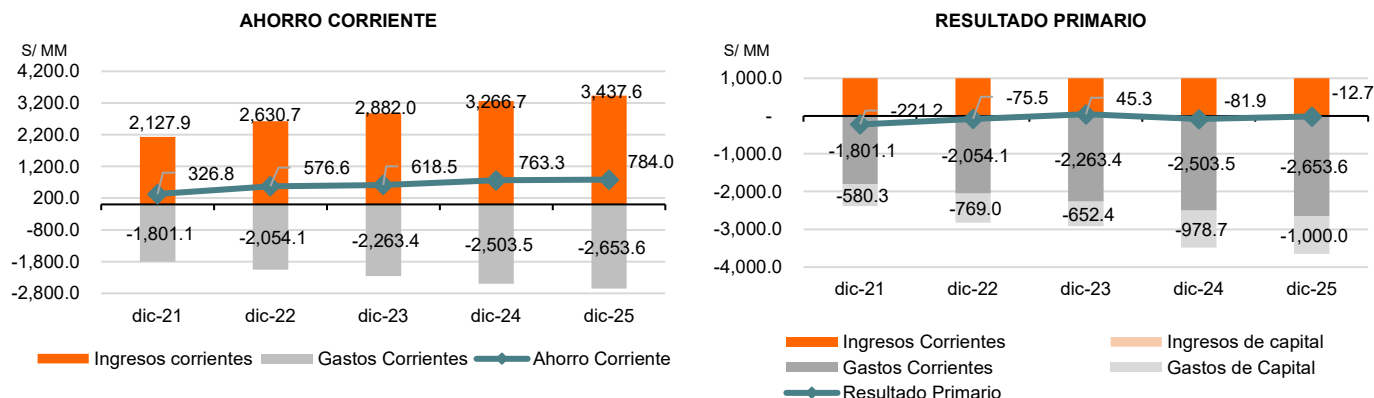
Los gastos corrientes del Gobierno Regional de Loreto registraron una tendencia creciente durante el periodo analizado, pasando de S/ 1,801.1 MM en dic-2021 a S/ 2,653.6 MM en dic-2025. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el aumento del gasto en personal y obligaciones sociales, rubro asociado a la provisión de servicios públicos esenciales, especialmente educación y salud. Cabe precisar que dicho gasto es financiado principalmente con Recursos Ordinarios transferidos por el Gobierno Central, por lo que su incremento responde a la asignación presupuestal destinada a cubrir obligaciones recurrentes del pliego, sin afectar directamente otras fuentes de financiamiento orientadas a inversión u otros fines específicos.

A dic-2025, el gasto en personal y obligaciones sociales ascendió a S/ 2,160.9 MM, equivalente al 81.4% del total de gastos corrientes. Este rubro mostró un crecimiento relevante respecto a dic-2021, cuando ascendía a S/ 1,251.4 MM, reflejando la importancia de las obligaciones recurrentes asociadas a la prestación de servicios públicos, principalmente en sectores como educación y salud. Por su naturaleza, este tipo de gasto presenta una elevada rigidez, dado que se encuentra vinculado a planillas, remuneraciones y obligaciones laborales.

Por su parte, el gasto en bienes y servicios alcanzó S/ 418.4 MM a dic-2025, equivalente al 15.8% de los gastos corrientes. Si bien este rubro fue menor al registrado en dic-2021 (S/ 466.8 MM), continúa siendo relevante para la operación del Gobierno Regional, al financiar bienes, servicios, mantenimiento y actividades necesarias para la continuidad de la prestación pública.

La composición del gasto corriente evidencia una estructura con alta rigidez presupuestal, debido al predominio de personal, obligaciones sociales y bienes y servicios asociados a la provisión de servicios esenciales, principalmente salud y educación. Cabe precisar que dichos gastos son atendidos principalmente con Recursos Ordinarios asignados y transferidos por el MEF, por lo que su elevada participación responde a la propia estructura presupuestal de los gobiernos regionales y a la finalidad específica

de dichos recursos, más que a una menor capacidad de gestión del GOREL. En ese sentido, si bien estos recursos permiten sostener la operación regular del pliego, su uso se encuentra orientado a fines determinados, lo que limita la flexibilidad para reasignarlos hacia otros gastos o inversiones.



Fuente: Seguimiento de la Ejecución Presupuestal (Consulta amigable) / Elaboración: PCR

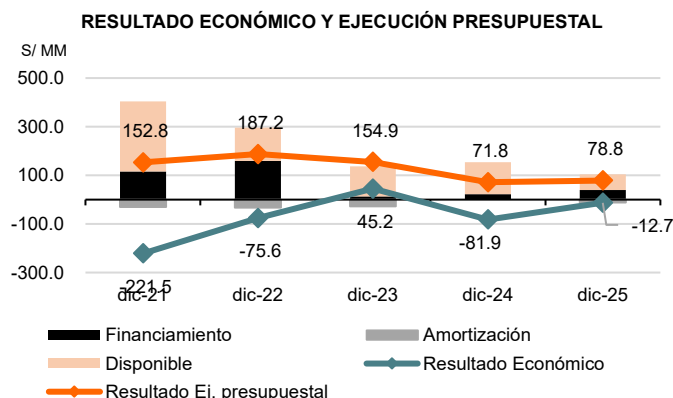
El ahorro corriente del Gobierno Regional de Loreto se mantuvo positivo durante todo el periodo analizado, reflejando que los ingresos corrientes fueron suficientes para cubrir los gastos corrientes del pliego. Esta evolución se explica por el crecimiento sostenido de los ingresos corrientes, los cuales pasaron de S/ 2,127.9 MM en dic-2021 a S/ 3,437.6 MM en dic-2025, superando de manera consistente el nivel de gastos corrientes.

A dic-2025, el ahorro corriente ascendió a S/ 784.0 MM, superior a los S/ 763.3 MM registrados en dic-2024. Si bien los gastos corrientes también mostraron una tendencia creciente, pasando de S/ 1,801.1 MM a S/ 2,653.6 MM entre dic-2021 y dic-2025, el incremento de los ingresos corrientes permitió mantener una generación corriente positiva durante todo el periodo. Ello evidencia una capacidad relevante para cubrir obligaciones recurrentes, principalmente asociadas a la provisión de servicios públicos esenciales.

El ahorro corriente positivo constituye un factor favorable para el perfil financiero del GOREL, en la medida que refleja una mayor capacidad presupuestal para absorber gastos recurrentes y preservar margen operativo. No obstante, dicha lectura debe complementarse con la composición de los ingresos, dado que una parte relevante proviene de Recursos Ordinarios y transferencias del Gobierno Nacional, lo que mantiene la exposición de la entidad a la disponibilidad fiscal, restricciones de uso y reglas de asignación presupuestal.

El resultado primario del GOREL mostró una evolución variable durante el periodo analizado, aunque con una mejora importante respecto al inicio del periodo. Luego de registrar déficits de S/ 221.2 MM en dic-2021 y S/ 75.5 MM en dic-2022, el resultado primario fue positivo en S/ 45.3 MM en dic-2023. Posteriormente, volvió a terreno negativo en dic-2024 y dic-2025, aunque con un déficit acotado de S/ 12.7 MM al cierre de 2025.

Esta evolución estuvo explicada por el crecimiento sostenido de los ingresos corrientes, que permitió absorber el incremento del gasto corriente y sostener una generación corriente positiva. No obstante, el resultado primario continuó condicionado por el elevado nivel de gastos de capital, los cuales alcanzaron S/ 1,000.0 MM en dic-2025, asociados principalmente a la ejecución de inversiones e infraestructura pública. Asimismo, los ingresos de capital aumentaron a S/ 203.4 MM en dic-2025, contribuyendo a moderar la presión sobre el resultado primario.



Fuente: Seguimiento de la Ejecución Presupuestal (Consulta amigable) / Elaboración: PCR

El resultado económico del GOREL presentó una evolución similar al resultado primario, debido a que la carga por intereses fue marginal durante el periodo analizado. A dic-2025, este se ubicó en -S/ 12.7 MM, mejorando frente al déficit de -S/ 81.9 MM registrado en dic-2024, reflejando una posición cercana al equilibrio pese al esfuerzo de inversión pública del pliego.

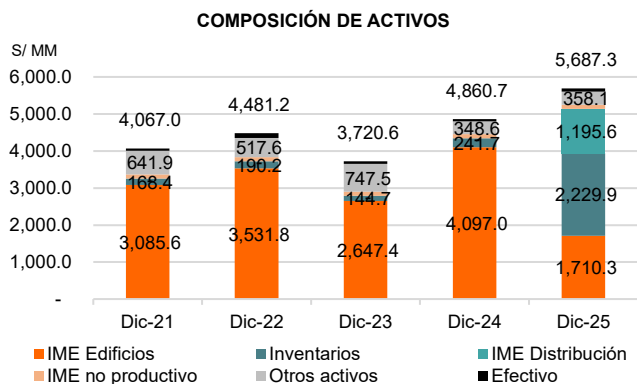
Por su parte, el resultado de ejecución presupuestal se mantuvo positivo durante todo el periodo, cerrando en S/ 78.8 MM a dic-2025, explicado por el financiamiento recibido y el uso de saldos de balance, que compensaron el resultado económico negativo y la amortización de deuda. No obstante, el saldo de balance se redujo de S/ 288.0 MM en dic-2021 a S/ 64.3 MM en dic-2025, lo que evidencia menores recursos acumulados disponibles.

El resultado de ejecución presupuestal positivo constituye un factor favorable para el perfil financiero del GOREL, al reflejar que el pliego cerró el ejercicio con saldo positivo luego de considerar el resultado económico, financiamiento, amortización y saldos de balance. No obstante, la reducción del saldo de balance y la presión asociada al gasto de capital constituyen factores de seguimiento, en la medida que pueden incidir en los márgenes presupuestales generales del Gobierno Regional y en su flexibilidad para atender necesidades operativas y de inversión.

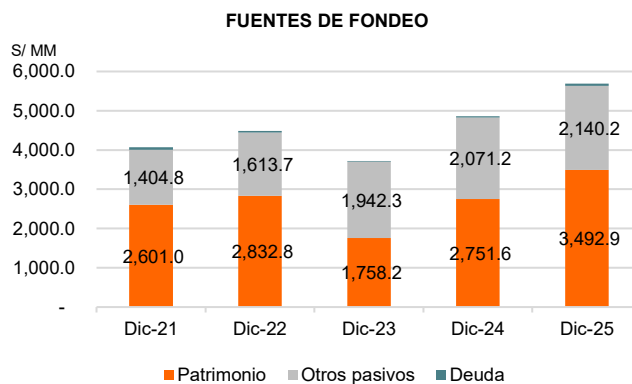
Situación Financiera

Al cierre de dic-2025, los activos totales del Gobierno Regional de Loreto ascendieron a S/ 5,687.3 MM, registrando un incremento de 17.0% respecto a dic-2024. No obstante, cabe precisar que a partir de dic-2025 la entidad aplicó una adecuación a las NIIF, por lo que la clasificación de determinadas partidas difiere respecto de años anteriores, limitando parcialmente la comparabilidad histórica de la composición de activos.

En ese sentido, a dic-2025 se observa una recomposición relevante de los activos, destacando el incremento de inventarios, que alcanzaron S/ 2,229.9 MM y representaron el 39.2% del total de activos. Asimismo, se registró la partida de IME distribución por S/ 1,195.6 MM, equivalente al 21.0% del total; mientras que IME edificios ascendió a S/ 1,710.3 MM, representando el 30.1%. Por su parte, el efectivo se ubicó en S/ 82.0 MM, equivalente al 1.4% del total de activos.



Fuente: GOREL / Elaboración: PCR



Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

Las fuentes de fondeo del Gobierno Regional de Loreto estuvieron compuestas principalmente por patrimonio y otros pasivos, mientras que la deuda mantuvo una participación reducida durante todo el periodo analizado. A dic-2025, las fuentes de fondeo ascendieron a S/ 5,687.3 MM, superiores a los S/ 4,860.7 MM registrados en dic-2024, en línea con el incremento observado en los activos totales.

A dic-2025, el patrimonio se ubicó en S/ 3,492.9 MM, representando el 61.4% del total de fuentes de fondeo, constituyéndose como el principal componente de la estructura financiera del GOREL. Por su parte, los otros pasivos ascendieron a S/ 2,140.2 MM, equivalentes al 37.6% del total, mientras que la deuda alcanzó S/ 54.2 MM, representando únicamente el 1.0% de las fuentes de fondeo.

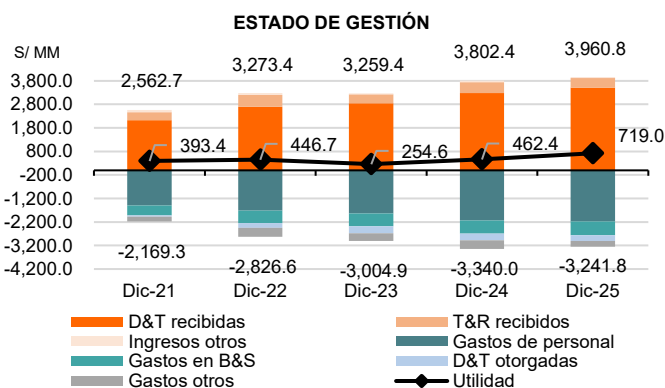
Respecto a dic-2024, el incremento de las fuentes de fondeo estuvo explicado principalmente por el crecimiento del patrimonio, que pasó de S/ 2,751.6 MM a S/ 3,492.9 MM. Los otros pasivos también aumentaron ligeramente, de S/ 2,071.2 MM a S/ 2,140.2 MM, mientras que la deuda se incrementó de S/ 37.9 MM a S/ 54.2 MM, aunque manteniéndose en niveles bajos respecto al tamaño total del balance.

Estado de Gestión

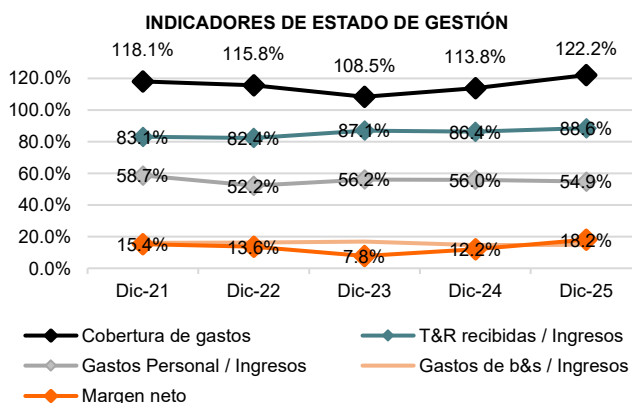
El Estado de Gestión del Gobierno Regional de Loreto muestra una evolución positiva del resultado contable durante el periodo analizado. A dic-2025, los ingresos totales ascendieron a S/ 3,960.8 MM, superiores a los S/ 3,802.4 MM registrados en dic-2024, impulsados principalmente por las donaciones y transferencias recibidas, que alcanzaron S/ 3,510.8 MM y representaron el 88.6% del total de ingresos. Asimismo, los traspasos y remesas recibidos ascendieron a S/ 401.1 MM, mientras que los otros ingresos se ubicaron en S/ 49.0 MM.

Por el lado de los gastos, estos ascendieron a S/ 3,241.8 MM a dic-2025, menores a los S/ 3,340.0 MM registrados en dic-2024. El principal componente correspondió a gastos de personal, que alcanzaron S/ 2,175.4 MM, equivalente al 67.1% del total de gastos y al 54.9% de los ingresos totales. Le siguieron los gastos en bienes y servicios, por S/ 589.3 MM, asociados a la operación regular del pliego y la provisión de servicios públicos.

Como resultado, el GOREL registró una utilidad de S/ 719.0 MM a dic-2025, superior a los S/ 462.4 MM obtenidos en dic-2024. Esta mejora se explicó por el incremento de los ingresos recibidos y la reducción de ciertos componentes de gasto, principalmente donaciones y transferencias otorgadas y otros gastos. En términos relativos, el margen neto se ubicó en aproximadamente 18.2%, mostrando una mejora respecto al año previo.



Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

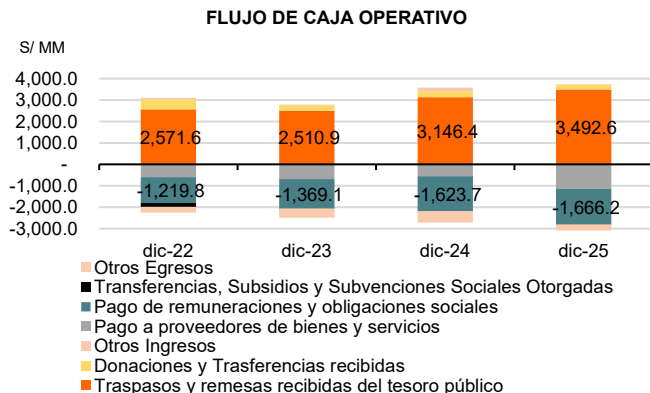


Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

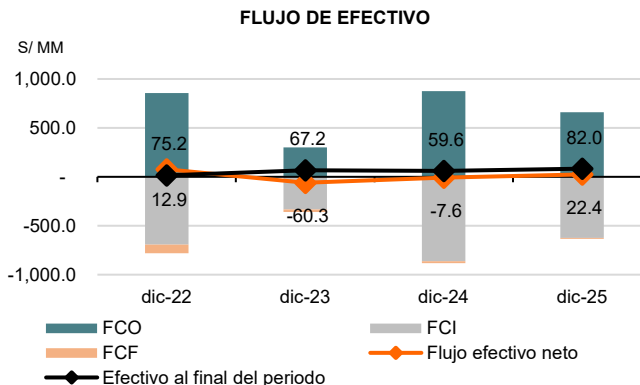
A dic-2025, los indicadores del Estado de Gestión del GOREL mostraron una mejora respecto al año previo, con un margen neto de 18.2% y una cobertura de gastos de 122.2%, reflejando que los ingresos contables fueron suficientes para cubrir los gastos registrados bajo el criterio de devengo. No obstante, la estructura de ingresos mantiene una alta dependencia de transferencias, mientras que los ingresos propios se mantuvieron en niveles marginales, con una participación de 0.4%. Por el lado del gasto, los gastos de personal representaron el 54.9% de los ingresos y los bienes y servicios el 14.9%, evidenciando una estructura operativa con gastos recurrentes relevantes.

Estado de Flujo de Efectivo

El flujo de caja operativo del GOREL se mantuvo positivo durante el periodo analizado, ubicándose en S/ 658.2 MM a dic-2025, aunque por debajo de los S/ 876.3 MM registrados en dic-2024. Este resultado estuvo sustentado principalmente en los traspasos y remesas recibidas, que ascendieron a S/ 3,492.6 MM, compensando los principales egresos operativos asociados al pago de remuneraciones y obligaciones sociales por S/ 1,666.2 MM y al pago a proveedores de bienes y servicios por S/ 1,137.5 MM. El FCO positivo es favorable; sin embargo, su dependencia de transferencias y el peso de gastos recurrentes limitan la flexibilidad financiera del GOREL.



Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

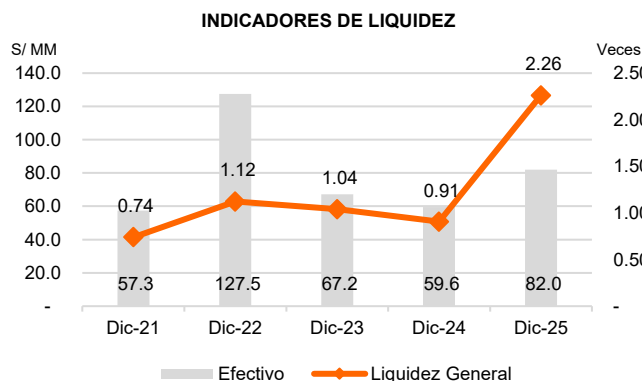


Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

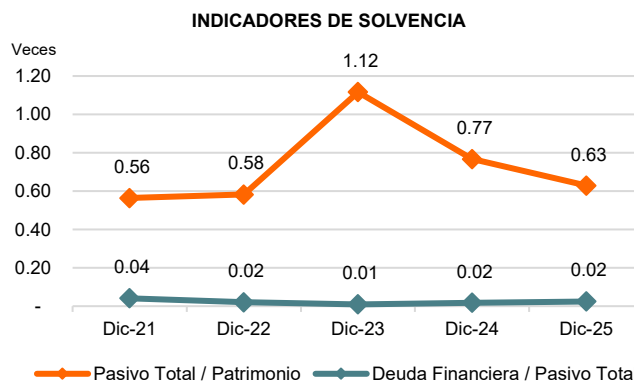
En línea con lo anterior, el GOREL registró un flujo de efectivo neto positivo de S/ 22.4 MM, revirtiendo el resultado negativo observado en dic-2024 (-S/ 7.6 MM). Este desempeño estuvo sustentado en un flujo de caja operativo positivo de S/ 658.2 MM, el cual permitió cubrir parcialmente el flujo de inversión negativo de -S/ 623.6 MM, asociado principalmente a la ejecución de inversiones y adquisición de activos. Por su parte, el flujo de financiamiento fue negativo en -S/ 12.2 MM, reflejando salidas netas por actividades de financiamiento. Como resultado, el efectivo al final del periodo ascendió a S/ 82.0 MM, superior a los S/ 59.6 MM registrados en dic-2024.

Análisis e indicadores financieros

A dic-2025, los indicadores de liquidez del GOREL mostraron una mejora respecto al año previo. El efectivo ascendió a S/ 82.0 MM, superior a los S/ 59.6 MM registrados a dic-2024, aunque aún por debajo del nivel observado en dic-2022 (S/ 127.5 MM). Asimismo, la liquidez general se incrementó de 0.91x en dic-2024 a 2.26x en dic-2025, ubicándose en su nivel más alto del periodo analizado.

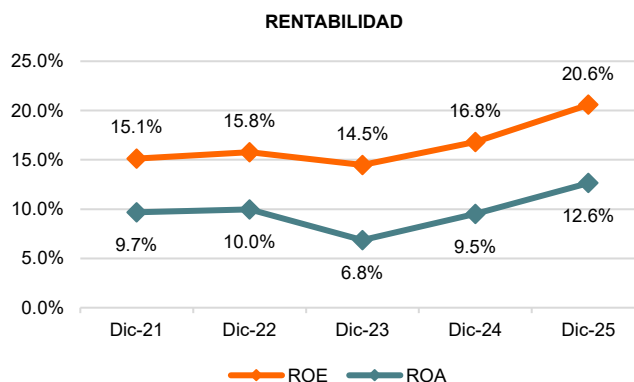


Fuente: GOREL / Elaboración: PCR



Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

En cuanto a solvencia, el ratio Pasivo Total / Patrimonio se redujo de 0.77x en dic-2024 a 0.63x en dic-2025, reflejando una mejora en la estructura patrimonial del GOREL. Asimismo, la deuda financiera / pasivo total se mantuvo en niveles reducidos, ubicándose en 0.02x a dic-2025, similar al año previo. Esta baja participación de deuda financiera constituye un factor favorable, al evidenciar un bajo nivel de apalancamiento financiero. Los indicadores de rentabilidad del GOREL mostraron una mejora al cierre de dic-2025, en línea con el mayor resultado registrado en el Estado de Gestión. El ROE se ubicó en 20.6%, superior al 16.8% de dic-2024 y al promedio observado en los años previos. Asimismo, el ROA alcanzó 12.6%, por encima del 9.5% registrado en dic-2024, reflejando una mayor generación de resultado contable respecto al nivel de activos de la entidad.



Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

Políticas de Endeudamiento

Cabe precisar que, en el artículo 6 del subcapítulo II del Decreto Legislativo N° 1275, que aprueba el marco de la responsabilidad y transparencia fiscal de los gobiernos regionales y gobiernos locales, en ella se menciona que los gobiernos regionales y locales están sujetas al cumplimiento de dos reglas fiscales:

$$1) \text{ Regla fiscal del saldo de deuda total (RF SDT)} \quad R1 = \frac{\text{Saldo de deuda total}}{\text{Promedio Anual de los Ingresos Corrientes (4 últimos años)}} \leq 100\%$$

$$2) \text{ Regla Fiscal de Ahorro en Cuenta Corriente (RFACT)} \quad R2 = \text{ICT}^{11} - \text{GCNF}^{12} \geq 0$$

El Decreto Legislativo N° 1275 establece el marco de responsabilidad y transparencia fiscal aplicable a los gobiernos regionales y locales, contemplando reglas fiscales vinculadas al saldo de deuda total y al ahorro en cuenta corriente. Asimismo, el marco normativo vigente considera excepciones al cumplimiento de dichas reglas para entidades subnacionales que cumplan determinados requisitos, entre ellos contar con una calificación crediticia mínima de "A", otorgada por dos clasificadoras de riesgo inscritas en la SMV.

R1: Regla Fiscal de Saldo de Deuda Total (en S/ MM)						R2: Regla Fiscal de Ahorro en Cuenta Corriente (en S/ MM)				
Periodo	Saldo Deuda ¹³	ICT Prom ¹⁴	Ley N°29230 ¹⁵	%	Cumple R1	Periodo	Ingreso Corriente	Gasto Corriente	Ahorro Corriente	Cumple R2
dic-25	S/ 774.3	S/ 3.1	S/ 1,298.5	25.2	Cumple	Dic-25	S/ 3,437.7	S/ 2,653.8	S/ 783.9	Cumple

Fuente: MEF/ Elaboración: PCR

Deuda de Largo Plazo

Naturaleza de la operación y rol del GOREL

La deuda de largo plazo evaluada se encuentra vinculada al Gobierno Regional de Loreto, en su calidad de entidad pública responsable de la priorización y ejecución de los proyectos de inversión pública a financiar. No obstante, la estructura de repago no dependería directamente del presupuesto operativo general del GOREL, sino del patrimonio fideicometido constituido en el marco de la Ley N.° 30897, mecanismo creado para canalizar recursos específicos destinados al financiamiento de inversiones públicas en el departamento de Loreto. En ese sentido, la evaluación crediticia considera dos niveles de análisis: por un lado, la capacidad institucional y presupuestal del GOREL como originador y responsable de la operación; y, por otro lado, la fortaleza del fideicomiso como vehículo de pago y protección del instrumento.

Si bien el GOREL presenta exposición a rigidez presupuestal, dependencia de transferencias y desafíos propios de la ejecución pública regional, la existencia de una fuente específica y separada del presupuesto general mitiga parcialmente dichos riesgos, al reducir la discrecionalidad sobre los recursos destinados al servicio de deuda.

Marco legal de la Ley N.° 30897

La Ley N.° 30897, Ley de Promoción de la Inversión y Desarrollo del Departamento de Loreto, establece como objetivo promover el incremento de la inversión pública y el desarrollo regional mediante la transferencia de recursos generados por la sustitución del reintegro tributario del IGV y de la exoneración del IGV por importación de bienes destinados al consumo de la Amazonía en Loreto. La norma fija montos mínimos anuales de transferencia, dispone su actualización anual sobre la base del IPC promedio de Lima Metropolitana y establece que dichos recursos serán depositados por el MEF, a través de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, en la cuenta recaudadora del fideicomiso.

Un elemento relevante para la evaluación es que las transferencias se encuentran vigentes hasta el año 2049, lo que otorga un horizonte legal amplio frente al plazo estimado de la deuda. No obstante, existe un riesgo normativo específico, la propia ley contempla que, en caso se restituyan los beneficios tributarios sustituidos, se dejarían sin efecto las futuras transferencias dispuestas por la norma. Por ello, aunque la fuente muestra respaldo legal y horizonte de largo plazo, la estabilidad normativa de la Ley N.° 30897 debe mantenerse como un factor de seguimiento.

Patrimonio fideicometido y operatividad

El patrimonio fideicometido no corresponde a una estructura nueva o pendiente de implementación inicial, sino a un mecanismo existente y operativo desde 2019. El histórico de ingresos evidencia transferencias al fideicomiso desde dicho año, con abonos registrados en la cuenta corriente del fideicomiso en el Banco de la Nación. Esto es relevante porque permite sustentar que la estructura ya cuenta con antecedentes de funcionamiento, recepción de recursos y canalización operativa.

Los recursos transferidos son canalizados a través de una cuenta recaudadora del fideicomiso, a nombre del GOREL, actuando este como fideicomitente. Asimismo, el contrato de fideicomiso contempla la existencia de cuentas especiales y lineamientos operativos para la administración de los recursos, lo que fortalece la trazabilidad y control del flujo. En base a lo anterior, la estructura reduce el riesgo de uso discrecional de los recursos; sin embargo, su adecuada protección depende de que los mecanismos de retención, transferencia, prelación, reportes y liberación de excedentes se ejecuten conforme a lo establecido contractualmente.

Destino de los recursos y uso permitido para deuda

Los recursos del fideicomiso tienen un destino específico, financiar inversiones públicas en el departamento de Loreto, incluyendo expedientes técnicos, estudios definitivos, obras, infraestructura de transporte terrestre, fluvial y aeroportuario, energía, infraestructura turística, zonas fronterizas, educación, salud y adquisición de maquinaria y equipos, entre otros fines establecidos por la Ley N.° 30897.

Asimismo, la ley autoriza expresamente que dichos recursos puedan ser utilizados para garantizar y atender el servicio de deuda derivado de operaciones de endeudamiento destinadas a financiar los proyectos de inversión y adquisición de maquinaria y equipos previstos en la norma. Adicionalmente, los recursos obtenidos mediante dichas operaciones deben ser transferidos al fideicomiso para su uso exclusivo en la ejecución de los proyectos de inversión correspondientes.

El riesgo asociado a este punto no está en la finalidad de los recursos, sino en la ejecución de los proyectos financiados, sus retrasos, sobre costos, cambios en la priorización, problemas de contratación pública o dificultades logísticas podrían afectar el uso oportuno de los fondos y la percepción de eficiencia de la operación.

Prelación de pagos y seguridad del instrumento

La estructura del fideicomiso contempla un orden de prelación para la aplicación de los recursos depositados en las cuentas especiales. Para efectos de la operación evaluada, se considera que el servicio de deuda contará con prelación de pago prioritaria dentro del esquema del fideicomiso, lo que constituye uno de los principales elementos de protección del instrumento. Esta característica permite que los flujos fideicometidos sean aplicados primero a la atención de las obligaciones financieras, antes de destinarse a otros usos permitidos, reduciendo el riesgo de subordinación frente a compromisos de inversión u otros egresos.

¹¹ ICT = Ingreso Corriente Total

¹² GCNF = Gasto Corriente No Financiero Total

¹³ El Saldo de Deuda Total comprende el saldo de pasivos registrado en los estados financieros, la deuda exigible con entidades del Estado y la deuda real con las AFP. De acuerdo con el DU N° 031-2019, el saldo de pasivos incluye únicamente las obligaciones reconocidas y formalizadas en los estados financieros, excluyendo ingresos diferidos, obligaciones previsionales, beneficios sociales, provisiones, pasivos contingentes y ciertas sentencias judiciales. Asimismo, se consideran las obligaciones derivadas de operaciones respaldadas con flujos futuros, como fideicomisos y titulizaciones.

¹⁴ Promedio anual del Ingreso Corriente Total calculado a partir de los últimos 16 trimestres entre el 2T2021 y el 1T2025.

¹⁵ Corresponde al total de recursos transferidos por concepto de Canon, Sobre canon, Regalías, Renta de Aduanas y Participaciones correspondientes a los años 2022 y 2023, más el monto máximo presupuestado por estos conceptos en el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) 2024, aprobado por la Ley de Presupuesto del Sector Público.

Desde una perspectiva crediticia, la prelación de pago, combinada con la canalización de recursos a través del Banco de la Nación y la existencia de cuentas específicas, fortalece la seguridad del instrumento frente a una deuda respaldada únicamente por el presupuesto general del GOREL. No obstante, debe mantenerse como aspecto de seguimiento que la documentación definitiva de la operación refleje de manera expresa la prioridad de pago de la deuda calificada, la mecánica de retención de flujos, las fechas de pago, las condiciones para liberación de excedentes y los eventos de incumplimiento aplicables.

Estabilidad histórica de los ingresos del fideicomiso, modelo de pago y suficiencia de flujos

El comportamiento histórico de los ingresos del fideicomiso evidencia una trayectoria creciente y recurrente. Las transferencias anuales pasaron de S/ 270.0 MM en 2019 a S/ 317.1 MM en 2025, y para 2026 se registra un monto de S/ 324.7 MM, con abonos semestrales en la cuenta del fideicomiso del Banco de la Nación. Esta evolución respalda la predictibilidad de la fuente de pago y permite sustentar que los flujos no solo se encuentran definidos legalmente, sino que además han sido transferidos de manera efectiva durante varios ejercicios.

DEUDA DE LARGO PLAZO		
Elemento	Descripción	Relevancia crediticia
Instrumento	Potencial deuda de largo plazo por hasta S/ 500.0 MM.	Permite financiar proyectos de inversión pública regional.
Destino	Proyectos de inversión pública, principalmente infraestructura.	Uso alineado con la finalidad del fideicomiso.
Plazo máximo	Hasta 7 años, según lo señalado por la entidad.	Define el horizonte de repago y la presión anual sobre el flujo.
Fuente de pago	Recursos de compensación por exoneraciones tributarias, Ley N.° 30897.	Fuente específica y diferenciada del presupuesto operativo general.
Vehículo de pago	Patrimonio fideicometido.	Aísla los flujos y reduce discrecionalidad en el uso de recursos.
Mecanismo operativo	Canalización mediante Banco de la Nación y órdenes de pago.	Fortalece trazabilidad y control del flujo.
Límite de afectación	Hasta 30.0% del flujo, al tratarse del último año de gestión.	Reduce presión sobre recursos disponibles para inversión.
Tasa referencial	7.85% usada para simulación preliminar.	Supuesto sujeto a confirmación con ofertas financieras.

Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

Los ingresos del patrimonio fideicometido de la Ley N.° 30897 muestran un comportamiento estable y recurrente durante el periodo 2019-2025, incrementándose de S/ 270.0 MM en 2019 a S/ 317.1 MM en 2025. La evolución anual refleja variaciones moderadas, consistentes con el mecanismo de actualización de los montos transferidos, y evidencia la recepción efectiva de recursos en la cuenta del fideicomiso administrada en el Banco de la Nación. En términos crediticios, este desempeño histórico respalda la predictibilidad de la fuente de pago asociada al instrumento de deuda de largo plazo.

RECAUDACIÓN DE FIDEICOMISO EN S/ MM							
Año	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Total recaudado	270.0	276.8	282.3	290.2	300.3	309.4	317.1
Var. anual	-	2.5%	2.0%	2.8%	3.5%	3.0%	2.5%

Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

La principal fortaleza es la estabilidad histórica y legal de los flujos. Sin embargo, la fuente se mantiene concentrada en un mecanismo tributario específico y expuesta a cambios normativos, presupuestales o a eventuales modificaciones en el tratamiento de los beneficios tributarios sustituidos. Por ello, si bien la trayectoria histórica es favorable, la clasificación debe monitorear la continuidad de las transferencias, su oportunidad de abono y su suficiencia frente al servicio de deuda y demás compromisos del fideicomiso.

FLUJO PROYECTADO DEL FIDEICOMISO Y SERVICIO DE DEUDA S/ MM									
	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32	dic-33	
1 Ingresos									
Transferencia por sustitución del reintegro tributario	324.7	331.2	337.8	344.6	351.5	358.5	365.7	373.0	
Préstamo bancario	200.0	300.0							
Total Ingresos	524.7	631.2	337.8	344.6	351.5	358.5	365.7	373.0	
2 Gastos administrativos y del fideicomiso									
Gastos Administrativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Gastos operativos del fideicomiso	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Total	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
3 Ejecución proyectos de inversión									
Con transferencia MEF	318.6	246.3	241.9	248.6	255.5	262.5	269.7	308.9	
Con préstamo Bancario	200.0	300.0							
Total	518.6	546.3	241.9	248.6	255.5	262.5	269.7	308.9	
4 Servicio Deuda S/ 200 MM	5.1	38.3	38.3	38.3	38.3	38.3	38.3	25.5	
Capital	-	24.0	25.9	27.9	30.1	32.4	35.0	24.8	
Intereses	5.1	14.3	12.5	10.4	8.2	5.9	3.3	0.7	
Servicio Deuda S/ 300 MM		57.5	57.5	57.5	57.5	57.5	57.5	38.3	
Capital		36.0	38.8	41.8	45.1	48.6	52.5	37.2	
Intereses		21.5	18.7	15.6	12.4	8.8	5.0	1.1	
5= 2+3+4 Total Egresos	523.8	642.3	337.8	344.6	351.5	358.5	365.7	373.0	
6= 1-5 Ingreso-Gastos	0.9	-11.1	-	-	-	-	-	-	
7 Caja Inicial	34.2	35.1	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	
8=6+7 Caja Final	35.1	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	-	

Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

El modelo proyectado evidencia que las transferencias por sustitución del reintegro tributario se mantienen estables y recurrentes durante el horizonte de análisis, ubicándose en alrededor de S/ 325 MM – S/ 373 MM anuales entre 2026 y 2033. Esta evolución refleja una fuente de pago predecible, sustentada en el marco legal de la Ley N.° 30897 y en el mecanismo de actualización anual de los montos transferidos. Asimismo, la estructura considera dos operaciones de financiamiento: una primera por S/ 200.0 MM en 2026 y una segunda por S/ 300.0 MM en 2027, cuyos recursos complementarían las transferencias del MEF para la ejecución de proyectos de inversión pública. Bajo este escenario, el servicio de deuda agregado se mantiene en S/ 95.8 MM anuales entre 2027 y 2032, reduciéndose a S/ 63.8 MM en 2033, preservando saldos de caja positivos durante el periodo proyectado.

El modelo muestra una adecuada correspondencia entre los ingresos recurrentes del fideicomiso, la ejecución de inversiones y el servicio de deuda proyectado. No obstante, la suficiencia del flujo debe evaluarse considerando posibles desviaciones en el cronograma de transferencias, mayores compromisos de inversión, cambios en las condiciones financieras o retrasos en la ejecución de los proyectos, dado que estos factores podrían reducir la holgura de caja disponible para atender oportunamente las obligaciones financieras.

Riesgos principales de la estructura

Los principales riesgos de la deuda no se concentran únicamente en la situación financiera general del GOREL, sino también en la estabilidad y ejecución del mecanismo fiduciario. Entre los factores de seguimiento se encuentran las posibles modificaciones normativas de la Ley N.° 30897, concentración de la fuente de pago en un flujo específico, incremento de compromisos del fideicomiso, retrasos en la ejecución de proyectos, sobrecostos, cambios en prioridades de inversión, riesgo operativo en la administración del fideicomiso y necesidad de que la documentación contractual final mantenga la prelación prioritaria del servicio de deuda.

En conjunto, la estructura presenta fortalezas importantes por contar con respaldo legal, un fideicomiso operativo desde 2019, historial de transferencias crecientes, destino específico de recursos, canalización a través del Banco de la Nación y prelación prioritaria para el servicio de deuda. Sin embargo, la clasificación debe incorporar el seguimiento de la suficiencia de los flujos, la estabilidad normativa, la evolución de los compromisos del fideicomiso y la adecuada ejecución de los proyectos financiados.

Anexos

GOBIERNO REGIONAL DE LORETO					
Estado de Situación Financiera (S/ Millones)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Activo					
Efectivo y Equivalente de Efectivo	57.3	127.5	67.2	59.6	82.0
Cuentas por Cobrar (Neto)	1.7	10.7	13.2	31.3	33.8
Otros activos corrientes	499.5	559.0	690.2	607.5	2,565.8
Activos Corrientes	558.5	697.2	770.6	698.4	2,681.7
Propiedades de Inversión	-	-	0.2	-	-
Propiedad, Planta y Equipo (Neto)	3,171.7	3,596.4	2,737.0	4,153.7	2,992.1
Otras Cuentas del Activo (Neto)	332.4	183.3	207.0	7.5	13.5
Activos no Corrientes	3,508.5	3,784.0	2,950.0	4,162.3	3,005.6
Total Activo	4,067.0	4,481.2	3,720.6	4,860.7	5,687.3
Pasivo					
Parte Cte. Deudas a Largo Plazo	13.4	11.2	3.2	0.0	0.4
Remuneraciones y Beneficios Sociales	189.2	135.3	154.6	391.0	234.7
Cuentas por Pagar a Proveedores	90.7	45.2	85.4	32.7	48.6
Otros pasivos corrientes	462.4	430.0	498.6	347.6	902.2
Pasivos Corrientes	755.7	621.7	741.8	771.3	1,185.8
Deudas a Largo Plazo	61.1	34.7	20.0	37.9	54.2
Beneficios Sociales	114.5	296.8	325.0	234.5	387.9
Obligaciones Previsionales	310.7	432.2	494.0	495.0	127.8
Otros pasivos no corrientes	223.9	263.0	381.5	570.4	438.7
Pasivos no Corrientes	710.2	1,026.8	1,220.6	1,337.8	1,008.6
Total Pasivo	1,465.9	1,648.5	1,962.4	2,109.1	2,194.4
Patrimonio					
Hacienda Nacional	5,979.5	5,983.7	5,998.5	6,010.2	6,018.3
Resultados No Realizados	97.8	97.8	97.8	94.9	87.3
Resultados Acumulados	(3,476.3)	(3,248.8)	(4,338.1)	(3,353.5)	(2,612.7)
Total Patrimonio	2,601.0	2,832.8	1,758.2	2,751.6	3,492.9
Estado de Gestión (S/ Millones)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos					
Ingresos Tributarios Netos	-	-	-	-	-
Ingresos No Tributarios	10.9	12.3	12.0	12.7	15.4
Traspasos y Remesas Recibidas	2,129.8	2,697.9	2,840.1	3,283.9	3,510.8
Donaciones y Transferencias Recibidas	339.9	497.6	382.3	451.6	401.1
Ingresos Financieros	30.8	4.0	5.8	4.2	8.5
Otros Ingresos	51.3	61.6	19.2	50.0	25.0
Total Ingresos	2,562.7	3,273.4	3,259.4	3,802.4	3,960.8
Gastos					
Gastos en Bienes y Servicios	(414.6)	(534.5)	(551.4)	(561.4)	(589.3)
Gastos de Personal	(1,503.8)	(1,709.4)	(1,831.6)	(2,129.1)	(2,175.4)
Gastos por Pens.Prest.y Asistencia Social	(46.3)	(127.4)	(105.7)	(78.6)	(48.5)
Donaciones y Transferencias Otorgadas	(53.8)	(209.2)	(300.2)	(289.2)	(243.6)
Traspasos y Remesas Otorgadas	(0.7)	(0.8)	(18.5)	(0.2)	(0.2)
Estimaciones y Provisiones del Ejercicio	(94.3)	(127.6)	(60.5)	(121.6)	(85.3)
Gastos Financieros	(8.2)	(8.0)	(33.9)	(12.4)	(4.0)
Otros Gastos	(34.7)	(81.6)	(74.7)	(128.5)	(86.6)
Total Gastos	(2,169.3)	(2,826.6)	(3,004.9)	(3,340.0)	(3,241.8)
Resultado del Ejercicio	393.4	446.7	254.6	462.4	719.0
Estado de Flujo de Efectivo (S/ Millones)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Actividades de Operación					
Cobranza de impuestos, contribuciones y derechos administrativos	-	43.5	2.4	3.5	6.2
Cobranza de venta de bienes y servicios y renta de propiedad	-	13.5	15.8	147.3	8.8
Pago a proveedores de bienes y servicios	-	(590.1)	(689.5)	(551.5)	(1,137.5)
Pago de remuneraciones y obligaciones sociales	-	(1,219.8)	(1,369.1)	(1,623.7)	(1,666.2)
Donaciones y Transferencias Otorgadas	-	(17.1)	(138.0)	(152.3)	(1.1)
Otras actividades de operación	-	2,625.2	2,479.2	3,053.0	3,448.2
Flujo efectivo neto de actividades de operación	-	855.2	300.9	876.3	658.2
Actividades de Inversión					
Pago por Construcciones en Curso	-	(651.5)	(261.2)	(505.2)	(593.2)
Otras actividades de inversión	-	(43.1)	(72.4)	(359.0)	(30.4)
Flujo efectivo neto de actividades de inversión	-	(694.6)	(333.6)	(864.2)	(623.6)
Actividades de Financiamiento					
Endeudamiento Interno y/o Externo	-	-	-	-	-
Amortización e intereses	-	(32.9)	(27.7)	(10.4)	(12.2)
Otras actividades de financiamiento	-	(52.4)	-	(9.2)	-
Flujo efectivo neto de actividades de financiamiento	-	(85.4)	(27.7)	(19.7)	(12.2)
Flujo efectivo neto del periodo	-	75.2	(60.3)	(7.6)	22.4
Dif. De cambio de efectivo	-	(5.1)	-	-	-
Efectivo al inicio del periodo	-	(57.3)	127.5	67.2	59.6
Efectivo al final del periodo	-	12.9	67.2	59.6	82.0

Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

GOBIERNO REGIONAL DE LORETO					
Indicadores Financieros	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio	0.56	0.58	1.12	0.77	0.63
Pasivo Total / Patrimonio Productivo	0.59	0.61	1.19	0.80	0.65
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.04	0.02	0.01	0.02	0.02
Rentabilidad					
ROE	15.1%	15.8%	14.5%	16.8%	20.6%
ROA	9.7%	10.0%	6.8%	9.5%	12.6%
ROE Aj.	15.8%	16.4%	15.5%	17.5%	21.3%
ROA Aj.	10.0%	10.2%	7.1%	9.7%	12.9%
Liquidez					
Efectivo S/ MM	57.3	127.5	67.2	59.6	82.0
Efectivo Aj. S/ MM	57.3	127.5	67.2	59.6	82.0
Activo corriente Aj. S/ MM	558.5	697.2	770.6	698.4	2,681.7
Liquidez General	0.74	1.12	1.04	0.91	2.26
Liquidez General Aj.	0.74	1.12	1.04	0.91	2.26
Coberturas de gestión					
Margen de gestión	15.4%	13.6%	7.8%	12.2%	18.2%
Cobertura de gastos de gestión	118.1%	115.8%	108.5%	113.8%	122.2%
Ingresos propios / Ingresos de gestión	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%
Transferencias recibidas / Ingresos de gestión	83.1%	82.4%	87.1%	86.4%	88.6%
Gastos de personal / Ingresos de gestión	58.7%	52.2%	56.2%	56.0%	54.9%
Gastos de bienes y servicios / Ingresos de gestión	16.2%	16.3%	16.9%	14.8%	14.9%

Fuente: GOREL / Elaboración: PCR

GOBIERNO REGIONAL DE LORETO					
Estados Presupuestales (S/ Millones)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Recursos Ordinaria Corriente	1,600.5	1,815.7	2,078.1	2,334.8	2,452.4
Venta de B&S y D&A	9.8	11.6	11.7	12.8	15.4
D&T Corrientes	477.6	751.9	785.2	908.4	957.7
Otros Ingresos	40.0	51.5	7.0	10.8	12.2
Ingresos Corrientes	2,127.9	2,630.7	2,882.0	3,266.7	3,437.6
D&T Capital	25.0	53.6	13.2	0.7	1.7
Venta Activos Financieros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Venta Activos no Financieros	-	-	-	-	-
Ingresos de Capital	32.3	116.9	79.1	133.6	203.4
Personal y O&S	1,251.4	1,379.8	1,590.3	2,039.5	2,160.9
Pensiones	69.0	67.3	66.7	69.2	69.5
B&S	466.8	591.7	599.8	390.2	418.4
D&T corrientes	-	0.9	0.7	-	0.7
Otros Gastos	13.9	14.4	5.9	4.5	4.1
Gastos Corrientes	1,801.1	2,054.1	2,263.4	2,503.5	2,653.6
D&T capital	-	15.3	3.1	5.3	-
Otros gastos capital	2.7	16.8	6.7	5.0	0.6
Adq. Activos Financieros	-	1.0	-	-	-
Adq. Activos no Financieros	577.6	735.9	642.6	968.4	999.4
Gastos capital	580.3	769.0	652.4	978.7	1,000.0
Ahorro Corriente	326.8	576.6	618.5	763.3	784.0
Resultado Primario	(221.2)	(75.5)	45.3	(81.9)	(12.7)
Intereses de la deuda	0.3	0.1	0.0	-	-
Resultado Económico	(221.5)	(75.6)	45.2	(81.9)	(12.7)
Financiamiento	116.0	159.5	13.9	23.1	39.3
Amortización	(29.7)	(32.8)	(27.5)	-	(12.2)
Saldo de balance	288.0	136.1	123.3	130.6	64.3
Resultado de ejecución presupuestal	152.8	187.2	154.9	71.8	78.8

Fuente: GOREL / Elaboración: PCR