



Auditoría General de la Nación

**Ministerio de Economía (ex Ministerio de Hacienda)
- Emisiones de Deuda Pública - Estrategias y
Actividades de endeudamiento – LETES.
Período examinado 2016 - 2019.**

**Proyecto N° 4081070/2021
Actuación N° 195/21-AGN**

Resumen Ejecutivo

Departamento de Control de Operaciones de Crédito Público y Sustentabilidad

Gerencia de Control de la Deuda Pública

Noviembre del 2024



Auditoría General de la Nación

Índice

<i>Siglas y abreviaturas</i>	4
1. Objeto	6
2. Enfoque y problema examinado	6
3. Objetivo	8
4. Alcance	10
5. Hallazgos y recomendaciones resultantes	12
5.1 Objetivo 1: Determinar si el marco normativo es claro y explícito.	12
Subobjetivo 1: Establecer si el marco normativo definió claramente el propósito del financiamiento.	12
Subobjetivo 2: Examinar los procedimientos establecidos para la emisión de Letras del Tesoro.	14
Subobjetivo 3: Indagar si el marco normativo definió claramente un límite al financiamiento a través de Letras del Tesoro intraperiódicas.	15
5.2 Objetivo 2: Evaluar las actividades de coordinación en la administración de la liquidez.	16
Subobjetivo 1: Examinar si la gestión de Letras del Tesoro se realizó de manera coordinada entre las distintas dependencias u organismos intervinientes.	16
5.3 Objetivo 3: Evaluar la estrategia de gestión de las Letras del Tesoro	19
Subobjetivo 1: Identificar si existió una estrategia financiera, en los términos de las buenas prácticas, en la que pudiera enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro.	19
5.4 Objetivo 4: Evaluar los programas financieros de gestión de LETES	20
Subobjetivo 1: Evaluar los programas financieros como determinantes de las actividades de gestión de Letras del Tesoro.	20
5.5 Objetivo 5. Evaluar la gestión de los riesgos financieros con respecto a las buenas prácticas.	22
Subobjetivo 1: Determinar si el gestor de la deuda realizó una gestión de los riesgos financieros de las Letras del Tesoro acorde a las buenas prácticas.	22
6. Síntesis de los hallazgos y contestación de la pregunta principal de esta auditoría	24
7. Comentarios del auditado	25
8. Conclusión	26
Anexo 1: Letras del Tesoro incluidas en el Decreto 596/2019	32



Auditoría General de la Nación

<i>Anexo 2: Metodología de cálculo para los indicadores de riesgos financieros</i>	<i>34</i>
<i>Anexo 3: Nota N° NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC.....</i>	<i>38</i>
<i>Anexo 4: Análisis particular de los comentarios del auditado</i>	<i>40</i>
<i>Anexo 5: Diagrama de Ishikawa o Fishbone.....</i>	<i>43</i>



Auditoría General de la Nación

Siglas y abreviaturas

AGN: Auditoría General de la Nación

BCRA: Banco Central de la República Argentina

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

BM: Banco Mundial

CGN: Contaduría General de la Nación

CUT: Cuenta Única del Tesoro

DeMPA: Metodología de la Herramienta de Evaluación del Desempeño en la Gestión de la Deuda

DN: Dirección Nacional

DNEF: Dirección Nacional de Estrategia del Financiamiento

DNU: Decreto de Necesidad y Urgencia

EFS: Entidad de Fiscalización Superior

FMI: Fondo Monetario Internacional

FUCO: Fondo Unificado de Cuentas Oficiales

GD: Gestión de Deuda

GDE: Gestión Documental Electrónica

IDI: Iniciativa de Desarrollo de la INTOSAI (INTOSAI Development Initiative)

IDP: Instrumentos de Deuda Pública

INFOLEG: Información Legislativa y Documental

INTOSAI: Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (International Organisation of Supreme Audit Institutions)

ISSAI: Estándares Internacionales para Entidades Fiscalizadoras Superiores (International Standards for Supreme Audit Institutions)

LAF: Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional

LEBAC: Letras del Banco Central

LECAP: Letras del Tesoro Capitalizables

LECER: Letras del Tesoro ajustadas por CER

LELIQ: Letras de liquidez

LETES: Letras del Tesoro

MECON: Ministerio de Economía

NCEG: Normas de Control Externo Gubernamental



Auditoría General de la Nación

OGC: Oficina de Gestión de Caja

OGD: Oficina de Gestión de Deuda

ONCP: Oficina Nacional de Crédito Público

PEN: Poder Ejecutivo Nacional

SF: Secretaría de Finanzas de la Nación

SH: Secretaría de Hacienda de la Nación

SPN: Sector Público Nacional

SSF: Subsecretaría de Financiamiento

TGN: Tesorería General de la Nación

UNCTAD: Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (United Nations Conference for Trade and Development)



Auditoría General de la Nación

SEÑOR

MINISTRO DE ECONOMÍA

Lic. Luis Andrés Caputo

S. / D.

En uso de las facultades conferidas por el artículo 118 de la Ley 24.156, la Auditoría General de la Nación procedió a efectuar un examen especial en el ámbito del Ministerio de Economía (ex Ministerio de Hacienda) con el objeto que se detalla a continuación.

1. Objeto

“Estrategias y Actividades de gestión del instrumento financiero Letras del Tesoro”.

El objeto y la cuestión principal determinaron la combinación del enfoque técnico específico de la Res. 188/16 - AGN, con procedimientos del tipo de control de gestión establecidos por la Res. 186/16 - AGN.

2. Enfoque y problema examinado

Este examen especial recae sobre las estrategias y actividades de gestión realizadas con las Letras del Tesoro emitidas en el período 2016 a 2019. Dentro de los enfoques posibles a realizar, se ha seleccionado el *“orientado a problemas”*. Este enfoque se utiliza cuando *“...existe un indicio de problema y es el punto de partida, por lo tanto, la auditoría consiste en verificar su existencia con el objetivo de analizar sus causas e identificar las medidas factibles para reducirlo o resolverlo. En este caso se analizan las causas del problema seleccionado en una relación de causa-efecto”* (Res. 188/16 - AGN, II.B.3, punto 3). En particular, el presente examen identificó la existencia de un problema con el objetivo de determinar sus causas y recomendar las medidas factibles para reducirlo o resolverlo. En efecto, los hallazgos obtenidos representan las causas identificadas del problema planteado. Esto nos permite realizar recomendaciones que buscan mejorar la gestión del endeudamiento de corto plazo para que este tipo de problemas no vuelva a ocurrir.

Puntualmente, el enfoque apunta a responder las preguntas siguientes:

¿Cuál es el problema que se intenta resolver?



Auditoría General de la Nación

A fines de agosto de 2019 y a través del DNU 596/2019 se implementó el denominado “reperfilamiento” de las obligaciones de pago concernientes a los títulos representativos de deuda pública nacional de corto plazo -identificados en el Anexo del DNU-¹. Este reperfilamiento determinó que, a esa fecha, el Gestor tenía dificultades financieras para afrontar los compromisos asumidos de corto plazo y postergó los pagos unilateralmente. De esta forma, tal como se indicó en los considerandos del DNU 596/19, significó una “...*prórroga inmediata y escalonada de sus vencimientos, sin afectar la respectiva moneda de denominación ni el capital ni las tasas de interés pactadas en cada caso*”².

La medida dictada se refiere a las obligaciones de pago correspondientes a las Letras del Tesoro que se detallan en el *Anexo 1*. Asimismo, el escalonamiento de los pagos fue establecido de la siguiente manera³:

1. En las respectivas fechas de vencimiento previstas en los términos y condiciones originales se cancelará el 15% del monto adeudado a la respectiva fecha.
2. A los 90 días corridos del pago anterior, se pagará el 25% del monto adeudado a la fecha del pago original, más el interés devengado sobre el saldo de dicho monto.
3. El saldo remanente se cancelará a los 180 días corridos respecto de la fecha de vencimiento original.
4. Exclusivamente en el caso de las Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos (LECAP) que tengan vencimiento a partir del 1° de enero de 2020, el pago del saldo remanente, será atendido íntegramente a los 90 días corridos de la fecha de vencimiento original.

El “reperfilamiento” puso de manifiesto el problema que este examen especial estudió: Cuáles fueron las causas, vinculadas a las estrategias y actividades de gestión de LETES, que ocasionaron la prórroga unilateral de los compromisos asumidos por el Gestor.

¹ Cfr. IF-2019-77795012-APN-SF#MHA.

² La calificadora FITCH RATINGS consideró que Argentina estaba en incumplimiento de sus obligaciones soberanas y que este desarrollo constituyó un intercambio de deuda en dificultades. Es por ello, con respecto al evento del reperfilamiento, que rebajó la calificación de incumplimiento del emisor de largo plazo, de CCC a RD (incumplimiento restringido), y su calificación de corto plazo de C a RD [Fitch Ratings (30 de agosto de 2019). Fitch rebaja calificación de Argentina a 'RD'. <https://www.fitchratings.com/research/structured-finance/fitch-downgrades-argentina-to-rd-30-08-2019>].

³ Decreto 596/2019, art. 1.



Auditoría General de la Nación

3. Objetivo

El objetivo o cuestión general que guía este examen especial es: Determinar las causas, vinculadas a las estrategias y actividades de gestión de LETES, que ocasionaron la prórroga unilateral de los compromisos asumidos por el Gestor.

Del objetivo o cuestión general se desprenden cinco objetivos específicos, con sus respectivos subobjetivos y preguntas a examinar, que están relacionados con los elementos intrínsecos de la gestión de LETES, a saber:

Tabla 1

Objetivos del examen especial.

Objetivo 1: Determinar si el marco normativo es claro y explícito.	
Subobjetivo 1	Establecer si el marco normativo definió claramente el propósito del financiamiento
	¿El marco normativo definió claramente el propósito del financiamiento a través de Letras del Tesoro, tanto para las intra como para las extraperiódicas?
	¿Existieron superposiciones entre las distintas finalidades relacionadas con la gestión de Letras del Tesoro intraperiódicas?
Subobjetivo 2	Examinar los procedimientos establecidos para la emisión de Letras del Tesoro.
	¿Los entes examinados contaron con procedimientos específicos documentados para la emisión de Letras del Tesoro? ¿Los procedimientos estaban vinculados a la finalidad de las letras intraperiódicas?
Subobjetivo 3	Indagar si el marco normativo definió claramente un límite al financiamiento a través de Letras del Tesoro intraperiódicas.
	¿La normativa que reguló la valuación de los cupos de endeudamiento fue lo suficientemente específica?
Objetivo 2: Evaluar las actividades de coordinación en la administración de la liquidez.	
Subobjetivo 1	Examinar si la gestión de Letras del Tesoro se realizó de manera coordinada entre las distintas dependencias u organismos intervinientes.
	¿Existió coordinación mediante un intercambio de información regular entre la OGD, OGC y el Banco Central sobre las operaciones de política, transacciones de deuda y flujos de efectivo?
	¿La relación entre el Banco Central y el Gestor fue plasmada en un Comité que coordine efectivamente las operaciones de política monetaria y de GD? ¿Existió un convenio documentado y aprobado?
Objetivo 3: Evaluar la estrategia de gestión de Letras del Tesoro.	
Subobjetivo 1	Identificar si existió una estrategia financiera, en los términos de las buenas prácticas, en la que pudiera enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro.
	¿El documento considerado por el examinado como estrategia financiera cumplió con los parámetros de la dimensión 1: Calidad del documento de estrategia del DPI 3 DeMPA?



Auditoría General de la Nación

¿El documento considerado por el examinado como estrategia financiera cumplió con los parámetros de la dimensión 2: El proceso de toma de decisiones y la publicación de la estrategia del DPI 3 DeMPA?	
Objetivo 4: Evaluar los programas financieros de gestión de LETES.	
Subobjetivo 1	Evaluar los programas financieros como determinantes de las actividades de gestión de Letras del Tesoro.
¿Los programas financieros disponibles fueron diseñados conforme las buenas prácticas?	
Objetivo 5: Evaluar la gestión de los riesgos financieros con respecto a las buenas prácticas.	
Subobjetivo 1	Determinar si el gestor de la deuda realizó una gestión de los riesgos financieros de las Letras del Tesoro acorde a las buenas prácticas.
¿El gestor de la deuda calculó y consideró los resultados de los riesgos financieros en sus decisiones de financiamiento a través de Letras del Tesoro?	

Fuente: Elaboración propia en base a Matriz de Planificación.

Con estos lineamientos se buscó identificar la existencia de un problema con el objetivo de determinar sus causas y recomendar las medidas factibles para reducirlo o resolverlo. Es decir, se procedió a identificar para el instrumento Letras del Tesoro si los determinantes intrínsecos de la gestión fueron causas del problema examinado.

Cabe aclarar que, las normas de control externo de AGN establecen para el examen de control de gestión que: “...no necesariamente se emite una opinión global sobre el grado de economía, eficiencia, eficacia y/o efectividad con que se ha desempeñado (...) la actividad objeto de auditoría...”. Estos grados de economía, eficiencia, eficacia y/o efectividad pueden comunicarse “a través de la manifestación general acerca de las dimensiones del desempeño evaluadas” o “proveyendo información específica sobre un rango de diversas cuestiones, incluyendo el objetivo de auditoría y los aspectos evaluados. Esto mayormente comprende explicar cuáles han sido los criterios seleccionados, por qué lo han sido y la evidencia al respecto, así como las conclusiones que (...) se desprenden” (Res. 188/16 - AGN, II.A).

Por otro lado, y teniendo en cuenta la materia examinada, para evaluar la dimensión del desempeño se utilizó a nivel general las definiciones de eficiencia y economía propuesta por la Res. 188/16 – AGN. Eficiencia: “En una auditoría de eficiencia, el auditor examina los vínculos entre los recursos o los ingresos utilizados y los objetivos específicos alcanzados en las actividades de la administración de la deuda. La principal pregunta en una auditoría de eficiencia es: ¿los objetivos de la administración de la deuda pública se han obtenido de una manera eficiente en relación al costo-beneficio? La eficiencia en deuda pública es un problema habitual de max-min. Esto es maximizar la consecución de los recursos provenientes del crédito



Auditoría General de la Nación

público minimizando costos dado el riesgo”. Economía: “En una auditoría de la economía, el auditor examina si las actividades de deuda pública se realizan conforme a principios sensatos de administración pública y siguen las mejores prácticas de administración”.

Finalmente, se aclara que la determinación de los objetivos ha sido en base a los riesgos de control detectados en el proceso de planificación de este examen especial.

4. Alcance

El trabajo se realizó en uso de las facultades conferidas por el artículo 118 de la Ley 24.156, conforme a las Normas de Control Externo Gubernamental de la Auditoría General de la Nación⁴ y a los Estándares y Mejores Prácticas en materia de auditoría gubernamental.

¿Qué tipo de informe parece ser el adecuado?

Este trabajo de control se definió como examen especial y el enfoque es orientado a problemas. Se examinaron cuáles fueron las causas, vinculadas a las estrategias y actividades de gestión de LETES, que ocasionaron la prórroga unilateral de los compromisos asumidos por el Gestor.

¿Quiénes son los participantes involucrados y la entidad examinada?

Este examen queda circunscripto a la órbita del ex Ministerio de Hacienda. Dado el objeto examinado, los principales participantes involucrados son la TGN (gestión del flujo de caja y emisión de LETES intraperiódicas a través del art. 82 de la LAF), la ONCP (emisión de letras extraperiódicas, e intraperiódicas emitidas a través de la autorización otorgada por las leyes de presupuesto) y la DNEF (participar en la definición de la estrategia financiera); con sus respectivos órganos coordinadores (Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas). Asimismo, se encuentra involucrado el BCRA, en virtud de coordinar las respectivas emisiones de sus pasivos y del Tesoro.

¿Cuáles son las Letras del Tesoro consideradas en este examen especial?

En concordancia con los lineamientos de la ISSAI 5410, *“la definición de la deuda pública a efectos de la rendición de cuentas se restringirá a la deuda en que haya incurrido una entidad gubernamental con la debida autoridad y responsabilidad para ello. Cada EFS necesitará aplicar su criterio para determinar las entidades y compromisos que comprenderá su revisión”.*

⁴ Norma general de control gubernamental: Resolución 26/15 - AGN y Normas específicas de control gubernamental: Resolución 188/16 - AGN y Resolución 186/16 - AGN.



Auditoría General de la Nación

A los fines de este examen y en función del objeto definido se trabajó con las siguientes especies de LETES.

Según su vencimiento:

- a. Letra Intraperiódica: Letra cuya emisión y vencimiento operan dentro del mismo ejercicio presupuestario.
- b. Letra Extraperiódica: Letra cuya emisión y vencimiento operan en distintos ejercicios presupuestarios.

Respecto de la moneda de emisión:

- a. Letras del Tesoro en Pesos.
- b. Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses.

Para las letras en pesos existe una clasificación según su ajuste de capital:

- a. Letras del Tesoro en pesos: sin ajuste en su capital (LETES en pesos).
- b. Letras del Tesoro en pesos ajustadas por CER (LECER): cuyo capital ajusta por CER.
- c. Letras del Tesoro en pesos capitalizables (LECAP): cuyo interés se introduce en el capital.
- d. Letras del Tesoro ajustables por dólar (LELINK⁵): cuya liquidación se realiza en pesos según la cotización oficial del dólar (dólar linked).

Las LETES en pesos no siempre devengan la misma tasa de interés. En algunos casos devengan la tasa BADLAR y se las denominó LEBAD. En otras ocasiones devengan la misma tasa que la LEBAC u otra especificada en las condiciones de emisión, sin una sigla específica más que LETES en pesos.

En este trabajo se denominará LETES al conjunto de Letras del Tesoro, indistintamente de su vencimiento o moneda de emisión.

¿Existen limitaciones en los plazos que se deben cubrir?

⁵ Las LELINK se podían suscribir tanto en pesos argentinos como en dólares estadounidense.



Auditoría General de la Nación

Este examen especial abarca la gestión del objeto especificado en el período examinado: desde el 1° de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2019. Las tareas de campo finalizaron el 16 de febrero del 2024.

5. Hallazgos y recomendaciones resultantes

5.1 **Objetivo 1: Determinar si el marco normativo es claro y explícito.**

Subobjetivo 1: Establecer si el marco normativo definió claramente el propósito del financiamiento.

¿El marco normativo definió claramente el propósito del financiamiento a través de Letras del Tesoro, tanto para las intra como para las extraperiódicas?

Hallazgo:

El marco normativo definió propósitos diferentes para las Letras del Tesoro intra y extraperiódicas. El marco normativo relativo a la emisión de Letras del Tesoro extraperiódicas fue claro y explícito al definir como propósito para este instrumento la obtención de financiamiento considerándola una operación de crédito público (Ley 24.156, art. 56 y ss.). Para el caso de las Letras del Tesoro intraperiódicas, el marco normativo presentó dos propósitos distintos. Para aquellas emitidas por la TGN a través del art. 82 de la LAF, el propósito del financiamiento fue claro y taxativo (gestión de las deficiencias estacionales de caja). En lo que respecta a las letras emitidas por SF, el propósito del financiamiento no fue claro, ni taxativo. En la práctica, contempló el financiamiento del déficit presupuestario.

Por otro lado, durante el período examinado se procedió a la emisión y colocación de Letras del Tesoro que podían suscribirse con Letras del Banco Central, con la particularidad de que el marco normativo no contempló -explícitamente- el reemplazo o absorción de Letras del Banco Central como propósito de la emisión de Letras del Tesoro.

Criterio utilizado:

IDI Auditoría de la Gestión de la Deuda Pública, Capítulo II: “Auditoría del Marco Legal de Gestión de la Deuda Pública”⁶.

⁶ “Auditoría de la Gestión de la Deuda Pública. Un manual para las Entidades Fiscalizadoras Superiores”, agosto 2018.



Auditoría General de la Nación

Recomendaciones:

Se recomienda el dictado de normas aclaratorias o reglamentarias para explicitar el alcance de la expresión “dar cumplimiento a las operaciones previstas en el programa financiero” (Ley 27.431, art. 33; Ley 27.467, art. 41). Podría incorporarse en las Leyes de Presupuesto y sus artículos respectivos, la posibilidad del dictado de normas aclaratorias o reglamentarias por el al órgano responsable de la coordinación de los sistemas de administración financiera de acuerdo a sus respectivas competencias.

Delimitar el propósito de las LETES intraperiódicas emitidas por la SF -en el marco de las autorizaciones previstas en las Leyes de Presupuesto- para satisfacer necesidades financieras dentro del ejercicio financiero.

Realizar las emisiones de LETES según los propósitos pertinentes, evitando suscripciones para fines de la política monetaria cuando no exista la coordinación requerida por las buenas prácticas, ni un marco normativo que explícitamente lo contemple.

¿Existieron superposiciones entre las distintas finalidades relacionadas con la gestión de Letras del Tesoro intraperiódicas?

Hallazgo:

Coexistieron en 2018 y 2019, dos normas distintas que autorizaban a dos organismos (TGN y ONCP), respectivamente, a la emisión de un mismo instrumento (LETES intraperiódicas) pero con dos finalidades diferentes.

Por un lado, en el marco del art. 82 de la LAF, las emisiones respondieron al financiamiento de las deficiencias estacionales de caja. Por el otro, en función de las Leyes de Presupuesto de 2018 y 2019, las emisiones fueron realizadas para cumplir con el programa financiero -financiar el déficit presupuestario-. En efecto, al contemplarse la utilización de un instrumento idóneo de gestión de caja para financiar déficit presupuestario, entran en conflicto las finalidades de las LETES intraperiódicas.



Auditoría General de la Nación

Criterio utilizado:

IDI Auditoría de la Gestión de la Deuda Pública, Capítulo II: “Auditoría del Marco Legal de Gestión de la Deuda Pública”.

Recomendaciones:

La ONCP debe considerar las finalidades de las LETES y adecuar la actividad de emisión a los instrumentos idóneos. En lo relativo a las autorizaciones previstas en las Leyes de Presupuesto, se recomienda atender las deficiencias estacionales de caja mediante LETES intraperiódicas y el déficit presupuestario mediante LETES extraperiódicas u otro tipo de instrumento según el plazo a financiar.

Subobjetivo 2: Examinar los procedimientos establecidos para la emisión de Letras del Tesoro.

¿Los entes examinados contaron con procedimientos específicos documentados para la emisión de Letras del Tesoro? ¿Los procedimientos estaban vinculados a la finalidad de las letras intraperiódicas?

Hallazgo:

El auditado no contó con un procedimiento específico para la gestión de las Letras del Tesoro y los procedimientos existentes tampoco contemplan las especificidades de estos instrumentos. El “Procedimiento para la Colocación de Instrumentos de Deuda Pública”, no menciona los términos “Letras del Tesoro”, “LETES”, “intraperiódicas” o “extraperiódica”. Solo actúa sobre las colocaciones de deuda pública a título general.

A partir de abril de 2017, solo para las LETES intraperiódicas emitidas en el marco del art. 82 de la LAF, los entes auditados contaron con un procedimiento específico documentado: “Procedimiento para la emisión y colocación de Letras del Tesoro. Aprobación”. Empero, el procedimiento no exterioriza como deberían vincularse las emisiones de LETES intraperiódicas con su finalidad.

Para el caso de las Letras del BCRA, no existió un procedimiento específico para cambiar títulos en especie, en efecto, las operaciones de traspaso de pasivos monetarios a fiscales se realizaron sin un procedimiento que contemple las particularidades de dicha operatoria.



Auditoría General de la Nación

Criterio utilizado:

IDI Auditoría de la Gestión de la Deuda Pública, Capítulo II: “Auditoría del Marco Legal de Gestión de la Deuda Pública”.

Recomendaciones:

Definir procedimientos específicos de emisión y colocación que contemplen la naturaleza propia de las Letras del Tesoro. Asimismo, discriminar entre instrumentos de gestión de caja (LETES intraperiódicas) y gestión de deuda pública (LETES extraperiódicas).

La SF es la autoridad de aplicación del “Procedimiento para la Colocación de Instrumentos de Deuda Pública” y tiene facultad para dictar normas complementarias y aclaratorias (*Resolución Conjunta SH 31/2015 y SF 10/2015, punto 4 y sus modificatorias*). Asimismo, la ONCP tiene competencia para normalizar en el ámbito del sector público nacional los procedimientos de emisión, colocación y rescate de empréstitos, así como los concernientes a la negociación, contratación y amortización de préstamos (*LAF, art. 69, inc. e*). Se recomienda establecer las pautas de procedimiento para la emisión y colocación de Letras del Tesoro emitidas en el marco del art. 57 de la Ley 24.156, Administración Financiera y de los Sistemas de Control del SPN, que correspondan ser reembolsadas en un diferente ejercicio financiero en que se emitan (*inciso b*). En caso de considerarse realizables las operaciones de reemplazo de pasivos remunerados del Banco Central por Letras del Tesoro, se recomienda establecer un texto ordenado que considere la coordinación requerida por las buenas prácticas.

Modificar el “Procedimiento para la emisión y colocación de Letras del Tesoro. Aprobación” (*Resolución Conjunta 1-E/2017 de la SH y la SF y sus modificatorias*) de modo que incorpore la vinculación entre los cambios estacionales de caja y la emisión de Letras del Tesoro intraperiódicas -de conformidad con el art. 82 de la LAF-. Cabe remarcar que, la TGN puede dictar las normas complementarias que resulten necesarias en función de las pautas que deberán observarse para la emisión y colocación de las Letras del Tesoro que se emitan en virtud del art. 82 de la LAF (*Decreto 1344/2007, art. 82, inc. i*).

Establecer un procedimiento específico para la emisión y colocación de LETES intraperiódicas por la SF en función de la aprobación efectuada en las Leyes de Presupuesto de 2018 y 2019.

Subobjetivo 3: Indagar si el marco normativo definió claramente un límite al financiamiento a través de Letras del Tesoro intraperiódicas.



Auditoría General de la Nación

¿La normativa que reguló la valuación de los cupos de endeudamiento fue lo suficientemente específica?

Hallazgo:

El marco normativo definió claramente un límite al financiamiento a través de Letras del Tesoro intraperiódicas. Sin embargo, la normativa que reguló la valuación de los cupos de endeudamiento no fue lo suficientemente específica. Particularmente, no explicitó la metodología para alinear las emisiones de LETES en circulación con los topes anuales fijados por el Congreso, lo que permite distintas interpretaciones.

La TGN y la ONCP, no actualizaron los valores nominales de las LETES en dólares, en función de las variaciones del tipo de cambio. Tampoco consideraron, para las LECAPs el incremento del valor nominal producto de la capitalización y para las LECER la variación de la tasa de inflación.

Criterio utilizado:

IDI Auditoría de la Gestión de la Deuda Pública, Capítulo II: “Auditoría del Marco Legal de Gestión de la Deuda Pública”.

Recomendaciones:

Presentar con mayor especificidad la expresión “valor nominal en circulación” a los fines de asegurar una metodología de cálculo apropiada para evaluar el cumplimiento de los cupos establecidos por presupuesto. Asimismo, explicitar y aplicar una metodología superadora que implique una mejor valuación de la realidad económica.

5.2 Objetivo 2: Evaluar las actividades de coordinación en la administración de la liquidez.

Subobjetivo 1: Examinar si la gestión de Letras del Tesoro se realizó de manera coordinada entre las distintas dependencias u organismos intervinientes.

¿Existió coordinación mediante un intercambio de información regular entre la OGD, OGC y el Banco Central sobre las operaciones de política, transacciones de deuda y flujos de efectivo?

Hallazgo:



Auditoría General de la Nación

No se evidenció una coordinación efectiva, mediante un intercambio regular y oportuno de información entre la TGN, la ONCP y el BCRA, para la gestión de las Letras del Tesoro, en particular para la proyección de los flujos de caja y liquidez.

Criterio utilizado:

DeMPA DPI-7 “Coordinación con la Política Monetaria” Dimensión 2.

IDI Capítulo III “Auditoría de los Mecanismos Institucionales y Organizativos de Gestión de la Deuda Pública”.

Recomendaciones:

Puesto que la TGN tiene competencia para coordinar con el BCRA la administración de la liquidez del SPN, estableciendo políticas sobre mantenimiento y utilización de los saldos de caja (*Ley 24.156, art. 74, inc. i*), mientras que el Banco Central debe informar al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, sobre la situación monetaria, cambiaria, financiera y crediticia (*Ley 24.144, art. 26*), y dicho Ministerio, suministrar al Banco Central información relativa a los “(...) *Movimiento de entradas y salidas de la Tesorería General de la Nación por sus distintos conceptos; Detalle de la recaudación de los recursos en efectivo y del producto de los del crédito (...); Estado de la deuda consolidada y flotante, tanto interna como externa (...)*”⁷ (*Ley 24.144, art. 27*), se recomienda establecer mecanismos institucionales que aseguren un intercambio de información regular entre la Secretaria de Hacienda -TGN-, Secretaria de Finanzas -ONCP- y Banco Central de la República Argentina.

De conformidad con las buenas prácticas⁸, tendiendo a una función de gestión de tesorería moderna, se recomienda una sólida interacción institucional que abarque en particular:

- El intercambio de información entre los responsables de la gestión de caja, los organismos de recaudación de ingresos y los ministerios ejecutores del gasto (así como cualquier dependencia relevante), en relación con los flujos de pagos e ingresos, las

⁷ “Aparte de dichas informaciones, el banco deberá requerir al Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, como a los demás ministerios y reparticiones públicas aquellas otras que le fuesen necesarias o útiles a los fines del mejor cumplimiento de sus funciones” (*Ley 24.144, art. 27*).

⁸ IDI, Módulo 3 “Deuda Pública - Auditoría de los Marcos para el Otorgamiento y Toma de Préstamos”; Nota técnica del FMI. Gestión de Caja Gubernamental: Relación entre el Tesoro y el Banco Central; IDI, Auditoría de la Gestión de la Deuda Pública, Capítulo I: “Introducción a la gestión de la deuda pública y al enfoque de auditoría relacionado”.



Auditoría General de la Nación

previsiones del flujo de caja y la valuación de los riesgos (con relación a las consideraciones de costos).

- La coordinación estrecha entre la gestión de la deuda y la gestión de la caja. Particularmente, en las actividades de emisión y colocación de LETES.
- Acuerdos oficiales entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central con respecto a los flujos de información, sus respectivas responsabilidades e interacción operativa, incluido el desarrollo de los mercados financieros.

¿La relación entre el Banco Central y el Gestor fue plasmada en un Comité que coordine efectivamente las operaciones de política monetaria y de GD? ¿Existió un convenio documentado y aprobado?

Hallazgo:

Mediante el CONVE-2018-48820352-APN-MHA se constituyó un comité coordinador de la gestión de la deuda con funcionarios de alto rango del Ministerio de Hacienda⁹ y el Banco Central, con el objeto de coordinar las respectivas emisiones de pasivos del BCRA y del Tesoro. Sin embargo, no se identificó información o documentación que demuestre el efectivo desempeño de las actividades previstas en el "Comité Coordinador". En efecto, los instrumentos de política monetaria se traspasaron al Tesoro sin la coordinación requerida por las buenas prácticas.

Criterio utilizado:

Nota técnica del FMI. Gestión de Caja Gubernamental: Relación entre el Tesoro y el Banco Central.

Recomendaciones:

Establecer un comité coordinador de gestión de pasivos, comprendiendo a la Secretaria de Hacienda -TGN-, Secretaria de Finanzas -ONCP- y Banco Central de la República Argentina, para coordinar institucionalmente las actividades de emisión y colocación de Letras, tanto en plano monetario como en la gestión del flujo de caja y de deuda. El comité debe incorporar funciones relativas a la coordinación del seguimiento del flujo de caja y sus proyecciones a futuro, junto con un intercambio de información fluido entre los organismos intervinientes

⁹ Las competencias del Ministerio de Finanzas se encuentran centralizadas en el Ministerio de Hacienda (*Decreto 575/2018*).



Auditoría General de la Nación

(explicitar el calendario de reuniones, sus participantes y sus roles). Asimismo, enfatizar en la necesidad de evaluar los riesgos inherentes a la emisión de pasivos de corto plazo, estudiando el impacto de emitir Letras del Tesoro en reemplazo de letras del Banco Central.

Cabe remarcar que, según la DeMPA, la decisión del Gobierno concerniente al nivel de tolerancia al riesgo -estrategia de GD- debe elaborarse mediante una propuesta de estrategia viable por la entidad principal de GD (o el conjunto de las entidades responsables de la GD) mientras que, el banco central verifica que su contenido no se contraponga con la aplicación de la política monetaria, y el Gabinete (o el Consejo de Ministros) o el ministro de Finanzas aprueban el documento de la estrategia. En efecto, el comité facilitaría el intercambio de información.

5.3 Objetivo 3: Evaluar la estrategia de gestión de las Letras del Tesoro.

Subobjetivo 1: Identificar si existió una estrategia financiera, en los términos de las buenas prácticas, en la que pudiera enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro.

¿El documento considerado por el examinado como estrategia financiera cumplió con los parámetros de la dimensión 1: Calidad del documento de estrategia del DPI 3 DeMPA?

Hallazgo:

No existió una estrategia financiera dentro del período examinado en la cual puedan enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro, en los términos definidos por la dimensión 1 del DPI 3 de la herramienta DeMPA.

Criterio utilizado:

DeMPA DPI 3: "Estrategia de gestión de la deuda". Calidad del documento de estrategia. Dimensión 1.

Recomendaciones:

Elaborar y aprobar una estrategia financiera desde la Dirección Nacional de Estrategia del Financiamiento que contenga los lineamientos particulares y generales para gestionar cada uno de los instrumentos de deuda, y en particular las Letras del Tesoro, según los criterios de calidad de la DeMPA. En este sentido, es pertinente que la DNEF realice efectivamente las funciones conferidas por la Decisión Administrativa N°309/2018.



Auditoría General de la Nación

¿El documento considerado por el examinado como estrategia financiera cumplió con los parámetros de la dimensión 2: El proceso de toma de decisiones y la publicación de la estrategia del DPI 3 DeMPA?

Hallazgo:

No existió una estrategia financiera en la cual puedan enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro, en los términos definidos por la dimensión 2 del DPI 3 de la herramienta DeMPA.

Criterio utilizado:

DeMPA DPI 3: "Estrategia de gestión de la deuda". El proceso de toma de decisiones y la publicación de la estrategia de GD. Dimensión 2.

Recomendaciones:

Establecer y publicar una estrategia financiera desde la DNEF, mediante el circuito de toma de decisiones tal como lo expresa la dimensión 2 del DPI 3 de la herramienta DeMPA: *“Conforme a las buenas prácticas internacionales vigentes, la entidad principal de GD (o el conjunto de las entidades responsables de la GD) elabora una propuesta de estrategia viable; el banco central verifica que su contenido no se contraponga con la aplicación de la política monetaria, y el Gabinete, el Consejo de Ministros o el ministro de Finanzas aprueban el documento de la estrategia. Para un mayor control de la calidad, algunos países han establecido también una junta consultiva especializada que formula comentarios sobre la versión preliminar de la estrategia antes de su aprobación.”* Asimismo, la estrategia debe actualizarse y revisarse anualmente.

Cabe remarcar que, es primordial que exista y funcione como mínimo una entidad, conjunto de entidades u oficina principal de GD, que prepare la propuesta de estrategia.

5.4 Objetivo 4: Evaluar los programas financieros de gestión de LETES.

Subobjetivo 1: Evaluar los programas financieros como determinantes de las actividades de gestión de Letras del Tesoro.

¿Los programas financieros disponibles fueron diseñados conforme las buenas prácticas?



Auditoría General de la Nación

Hallazgo:

El diseño de los programas financieros disponibles no alcanzó los estándares dictados por las buenas prácticas del FMI.

Criterio utilizado:

Fondo Monetario Internacional. Programación Financiera, Cap. 7.

Recomendaciones:

Se recomienda al Ministerio de Hacienda establecer pautas en el diseño de los programas financieros, en función de los estándares establecidos por las buenas prácticas. La inclusión de los elementos del diseño de los programas financieros, tales como instrumentos, metas operacionales, metas intermedias, metas finales e indicadores, conducen a una económica y eficiente gestión para la toma de decisiones.

Particularmente, la programación financiera debiera contener los elementos siguientes: instrumentos del programa financiero (tales como tasas impositivas, gasto público discrecional y operaciones de mercado abierto); metas operacionales del programa financiero (como la tasa de interés de corto plazo, reservas bancarias del sistema financiero en el banco central y el flujo de caja de tesorería); metas intermedias del programa financiero (las metas intermedias representan las anclas nominales de la economía e incluyen las tasas de interés de mercado, los agregados monetarios, el déficit fiscal y, dependiendo del régimen cambiario, el tipo de cambio); y metas finales del programa financiero (constituyen el objetivo último de la política económica -tales como inflación y producto-).

Asimismo, debe incluir indicadores (estos incluyen variables tales como las expectativas de inflación, la pendiente de la curva de rendimiento y el precio de productos primarios), un diagnóstico de la situación económica del país, un escenario base (resultado esperado en la economía suponiendo la continuación de las políticas existentes) y un escenario del programa (a partir del diagnóstico de las tendencias más relevantes en la economía, y de la proyección del escenario base, se procede al diseño de un conjunto de acciones de política orientadas a corregir los desequilibrios más significativos).



Auditoría General de la Nación

5.5 Objetivo 5. Evaluar la gestión de los riesgos financieros con respecto a las buenas prácticas.

Subobjetivo 1: Determinar si el gestor de la deuda realizó una gestión de los riesgos financieros de las Letras del Tesoro acorde a las buenas prácticas.

¿El gestor de la deuda calculó y consideró los resultados de los riesgos financieros en sus decisiones de financiamiento a través de Letras del Tesoro?

Hallazgo:

La ONCP no ejerció las funciones asignadas a su competencia conforme lo dispuesto en la Ley 24.156 y normas reglamentarias, por cuanto no efectuó ninguna evaluación de riesgos de liquidez, mercado, renovación, de crédito y/o reputación al momento de determinar el financiamiento tanto en términos de estrategia de gestión de deuda como en cada emisión y colocación de LETES, impactando en la eficiencia de la gestión financiera y de uso para el financiamiento de estos instrumentos.

El auditado no realizó el cálculo de los riesgos financieros y no los consideró en sus decisiones de financiamiento a través de Letras de Tesoro.

Los responsables de gestionar la deuda no contaron con un tablero de control de los riesgos, alertas y/o indicadores que definieran umbrales o valores aceptables para las diferentes variables que afectan a los cinco riesgos financieros de la deuda, y que impactan sobre la sostenibilidad del endeudamiento público.

Criterio utilizado:

INTOSAI INICIATIVE DEVELOPMENT, Auditoría de los Marcos para el Otorgamiento y Toma de Préstamos, Módulo III: Supervisión del Riesgo de la Deuda Soberana.

Norma Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores ISSAI 5411. Indicadores Financieros de la Deuda.

Norma Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores ISSAI 5422. Términos de Referencia para la gestión de la deuda.

Recomendaciones:

Se recomienda a la Oficina Nacional de Crédito Público como órgano rector del sistema de



Auditoría General de la Nación

Crédito Público, ejercer la competencia conferida por el art. 69, inc. j) de la LAF para “*efectuar el análisis de los riesgos financieros de los pasivos de la Deuda Pública del Tesoro Nacional y participar de las propuestas para su administración*” (Decisión Adm. 309/18, art. 1, Anexo II); desarrollando una gestión activa de los cinco riesgos financieros basada en las buenas prácticas de gestión de la deuda. Para ello es importante contar con un tablero de control que le permita efectuar el seguimiento permanente, periódico y en detalle de los cinco riesgos financieros, en cada una de las emisiones de deuda. Para establecer controles de riesgo efectivos¹⁰ se aconseja diseñar umbrales tolerables y aceptables para los indicadores, delimitar las desviaciones resultantes de las variables con respecto a los benchmarks y las metas de riesgo para las variables que impactan sobre las condiciones financieras de mercado¹¹. Sería pertinente emitir un informe de control periódico donde queden asentadas las acciones de evaluación.

Incorporar los análisis de riesgo para la determinación de los cupos de endeudamiento asignados a cada ejercicio financiero. Sería conveniente que la Oficina Nacional de Presupuesto disponga de los análisis de riesgo realizados por la ONCP. De este modo, dicha entidad podría contar con mayor información para la determinación de los cupos de endeudamiento asignados a cada ejercicio financiero.

Confecionar normas, documentos y manuales de procedimiento que respalden el proceso de gestión y evaluación de riesgos. En este sentido, respaldar la emisión de LETES a partir de informes de evaluación de riesgo y contar con normas, documentos y manuales de procedimiento que respalden el proceso de evaluación de riesgos constituyen acciones tendientes a robustecer la gestión de riesgos de la deuda pública.

Con respecto al riesgo de liquidez, diseñar estrategias de endeudamiento que permitan anclar la evolución del stock, el servicio de deuda y los vencimientos de capital de las LETES, a la evolución de los ingresos primarios.

Con respecto al riesgo de mercado y renovación, priorizar los mercados de deuda locales y el

¹⁰ Esto generaría un mayor control del riesgo de mercado y del riesgo de renovación, en la medida que la información elaborada sirva como insumo para perseguir el objetivo de optimizar el costo del endeudamiento, reducir el peso del financiamiento en moneda extranjera, limitar el impacto del cambio en las tasas de interés sobre la sostenibilidad de la deuda y alargar los plazos de vencimiento. Como consecuencia, la supervisión y mitigación de los riesgos de liquidez, mercado y renovación tendrían un impacto directo sobre los riesgos de crédito y de reputación.

¹¹ El establecimiento de metas de riesgo en el caso de las LETES implica un monitoreo sistemático de indicadores financieros de stock y flujo como las tasas de interés ponderadas (en pesos y en dólares); la proporción del financiamiento a tasa fija y a tasa variable, en moneda extranjera y en pesos; así como los plazos ponderados, la distribución de acreedores y la proporción de letras intraperiódicas y extraperiódicas.



Auditoría General de la Nación

endeudamiento en moneda doméstica, son acciones aconsejables para el diseño de las estrategias y objetivos de los gestores de la deuda pública.

6. Síntesis de los hallazgos y contestación de la pregunta principal de esta auditoría

En relación con la Cuestión general de auditoría: “Determinar las causas, vinculadas a las estrategias y actividades de gestión de LETES, que habrían ocasionado la prórroga unilateral de los compromisos asumidos por el Gestor” se detectaron en este informe las siguientes causas del problema:

- Falta de coordinación efectiva entre la TGN, la ONCP y el BCRA para la gestión de las LETES
- Los programas financieros no fueron diseñados de acuerdo a estándares requeridos para una sana administración de la deuda.
- El auditado no ejerció su competencia en relación con la normalización de procesos específicos que aseguren la eficiencia de la gestión de esta deuda ni tampoco respecto del cálculo de los riesgos financieros, los que no fueron considerados en sus decisiones de financiamiento a través de LETES, faltando además a la consideración de un marco de prudente administración.
- El marco normativo relacionado estos instrumentos no fue claro, preciso ni adecuado afectando la gestión eficiente y eficaz de este endeudamiento.
- No existió una estrategia financiera que enmarque la gestión de las Letras del Tesoro.

Dentro de las causas señaladas destacan principalmente los incumplimientos verificados respecto de competencias del auditado que resultan clave en la gestión de los instrumentos objeto de esta auditoría. En efecto, el incumplimiento de las competencias asignadas al órgano rector del sistema de Crédito Público (ONCP) mediante el art. 69, inc. e) y j) de la LAF, es decir, la falta de normalización de los procedimientos de emisión y la carencia de los análisis pertinentes sobre los riesgos financieros, impacta de manera negativa respecto de una gestión eficiente en la programación, utilización y control de los medios de financiamientos obtenidos mediante operaciones de crédito público -misión de la ONCP- (*art 68, LAF*), y constituye una vulneración a la obligación de ejercer la competencia asignada por la normativa (*Ley de Procedimientos Administrativos, art. 3*). En este sentido, en términos de eficiencia, debe considerarse que ante una correcta asignación de competencias que contribuya a una gestión pública de calidad, la falta de ejercicio de las mismas, no satisface oportuna y adecuadamente



Auditoría General de la Nación

las necesidades y expectativas de los ciudadanos (exteriorizadas en la normativa), puesto que al encontrarse distribuidas las tareas entre órganos diferentes sin efectuar superposiciones funcionales, la competencia quedará inactiva.

En conjunto, las cinco causas principales identificadas implican una falta de utilización de las herramientas administrativas idóneas que podrían haber evitado la discrecionalidad en la toma de decisiones del instrumento LETES y asegurado la eficiencia y eficacia de su gestión. Mientras el auditado no solucione estas causas del problema, contribuye a la posibilidad de incurrir en la prórroga unilateral de los compromisos asumidos, haciendo que el proceso de gestión no alcance los estándares óptimos de eficiencia y economía, que necesita para cumplir con sus objetivos, así como lograr la solvencia y sostenibilidad de la deuda pública.

7. Comentarios del auditado

Mediante Nota N° 693/24 A-05 AGN, el 16/09/2024 se envió la solicitud de comentarios y observaciones del Proyecto de Informe LETES al Ministerio de Economía. La Nota fue recibida en la misma fecha por la Dirección de Gestión Documental Administrativa (expediente electrónico EX-2024-100737112--APN-DGDA#MEC).

Se recibió la respuesta, mediante Nota N° NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC (Anexo 3) de fecha 31/10/2024, cuyo análisis particular está contenido en el Anexo 4.

Luego de un pormenorizado análisis de los comentarios recibidos se entiende que los mismos no son contradictorios con los hallazgos y recomendaciones presentados con anterioridad. Cabe remarcar que, la ONCP indicó que se tratarán de subsanar las cuestiones que se mencionan en el informe y que habría iniciado tareas para la preparación de normas de procedimientos (cfr. NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC). En este sentido, sería deseable el diseño de un plan de acción para incorporar todas las recomendaciones que fueron realizadas en el presente informe.

Por otro lado, la ONCP señaló en sus comentarios que varias de las cuestiones planteadas en el informe fueron respondidas. En este punto, es menester aclarar que las preguntas referidas, son las que formaron parte de los requerimientos de información realizados. De esta forma, en base a los procedimientos de auditoría establecidos, las respuestas contribuyeron a determinar los hallazgos sobre los cuales se efectuaron las recomendaciones.



Auditoría General de la Nación

8. Conclusión

El 29 de agosto de 2019 el Poder Ejecutivo publica en el Boletín Oficial el Decreto 596, mediante el cual, ante la imposibilidad manifiesta de honrar el cumplimiento de sus compromisos financieros, efectúa unilateralmente una reprogramación inmediata y escalonada de los vencimientos de los pagos de una serie de títulos de deuda pública con vencimiento en el corto plazo. De esta forma, los vencimientos de las obligaciones de pago correspondientes a los títulos representativos de deuda pública nacional (Letes, Lecaps, Lelink y Lecer), que representan el 80% del total de LETES vigentes al 29-8-2019 (fecha reperfilamiento), fueron reprogramados.

Esta prórroga fue importante dado la importancia relativa del instrumento financiero LETES, que representa un 5.56% del PBI, 11.33% de la DBT y 70.46% de los ingresos primarios en 2016; y 8.33%, 10.99% y 123.91% respectivamente en 2019.

Teniendo en cuenta las causas intrínsecas del problema planteado, este examen especial se enfocó en dar respuesta a la siguiente cuestión: ¿Cuáles fueron las causas, vinculadas a las estrategias y actividades de gestión de LETES, que ocasionaron la prórroga unilateral de los compromisos asumidos por el Gestor?, con el objetivo último de recomendar las medidas factibles para reducirlo o resolverlo.

A partir de los desvíos de las buenas prácticas, se identificaron 5 causas intrínsecas dentro del proceso de gestión del instrumento financiero Letra del Tesoro, a saber:

1- Primera causa: Marco Normativo

Propósitos de financiamiento

Se utilizaron las LETES para absorber los instrumentos de deuda emitidos por el BCRA como parte de su política monetaria, y no para propósitos fiscales. El BCRA había acumulado una voluminosa deuda en conceptos de LEBAC que amenazaba su situación patrimonial. Si bien esa deuda era en moneda nacional y el BCRA podría pagar emitiendo dinero, eso hubiera tenido efectos monetarios al expandir la oferta monetaria. La política emprendida por la ADG fue un traspaso de la deuda del BCRA al Tesoro, de forma que la expansión monetaria fuese compensada por una contracción generada por el aumento de la deuda. De esta forma, se estima que aproximadamente USD 5.975 millones pudieron transformarse en deuda por razones estrictamente monetarias.



Auditoría General de la Nación

El reemplazo o absorción de Letras del Banco Central, como propósito de la emisión de Letras del Tesoro, es desaconsejado por las buenas prácticas, que propicia evitar el traspaso de pasivos monetarios al Tesoro sin su debida coordinación. Asimismo, la emisión y colocación de LETES que podían suscribirse con LEBAC, no se encontraba explícitamente contemplada en el marco normativo relativo a la emisión de Letras del Tesoro.

Para el caso de las Letras del Tesoro intraperiódicas, el marco normativo presentó dos propósitos distintos. Para aquellas emitidas por la TGN a través del art. 82 de la LAF, el propósito del financiamiento fue claro y explícito (gestión de las deficiencias estacionales de caja). En lo que respecta a las letras emitidas por la Secretaría de Finanzas, el propósito del financiamiento no fue claro, ni explícito. En la práctica, contempló el financiamiento del déficit presupuestario. Es importante mencionar que las buenas prácticas aconsejan utilizar las letras intraperiódicas para descalces de caja transitorios y no para financiar el déficit presupuestario que implica afectar a otro ejercicio presupuestario futuro generando descalces en los consumos intertemporales. Para esos descalces, las herramientas sugeridas son las letras extraperiódicas u otras operaciones de deuda pública previstas en la Ley de Administración Financiera. Asimismo, es menester destacar la implementación de un marco normativo que vincule las características de los instrumentos financieros, con los propósitos de emisión.

Procedimientos para la emisión de LETES

El auditado no contó con un procedimiento específico para la gestión de las Letras del Tesoro y los procedimientos existentes tampoco contemplan las especificidades de estos instrumentos. A partir de abril del 2017, solo para las LETES intraperiódicas emitidas en el marco del art. 82 de la LAF, los entes auditados contaron con un procedimiento específico documentado: “Procedimiento para la emisión y colocación de Letras del Tesoro. Aprobación”. Empero, el procedimiento no exterioriza como deberían vincularse las emisiones de LETES intraperiódicas con su finalidad.

Así las cosas, para las Letras del BCRA no existió un procedimiento específico para cambiar títulos en especie. En efecto, las operaciones de traspaso de pasivos monetarios a fiscales se realizaron sin un procedimiento que contemple las particularidades de dicha operatoria.

De esta manera, a pesar de que el marco normativo establece en la ONCP la competencia para normalizar los procedimientos en función de la eficiencia del sistema de Crédito Público, el periodo examinado se caracterizó por un procedimiento general que no consideró las



Auditoría General de la Nación

particularidades de las Letras del Tesoro, careciendo de la implementación de procedimientos específicos idóneos. En efecto, la ONCP incumplió el art. 69 inc. e) de la LAF.

Sería importante para mejorar la gestión de Letras del Tesoro que se dicte un procedimiento específico para emitir letras del tesoro que vincule el instrumento con sus respectivas finalidades. Es decir, un procedimiento para emitir LETES extraperiódicas para operaciones de endeudamiento y otro para emitir intraperiódicas para operaciones de gestión de caja. Cabe remarcar que, los procedimientos permiten efectivizar el plexo normativo, mediante el establecimiento de pautas para la ejecución de actividades. Entonces, además de mencionar deberes generales (por ejemplo, en materia de coordinación entre la TGN y ONCP, en el marco del art. 82 de la LAF; Res. Conjunta 1-E y modificatorias), resultaría oportuno considerar las misiones y funciones de las áreas con competencia para intervenir, e incluirlas en la realización de actividades dentro de los procesos pertinentes.

Cupos de endeudamiento

El marco normativo estableció un límite al financiamiento a través de Letras del Tesoro intraperiódicas. Sin embargo, la normativa que reguló la valuación de los cupos de endeudamiento no fue lo suficientemente específica. Como el límite se afecta por el valor nominal en circulación y las LETES intraperiódicas tienen un vencimiento que opera en el mismo ejercicio presupuestario, al analizarse el máximo de financiamiento deben considerarse sólo las Letras del Tesoro que están vigentes. Por lo tanto, al momento de realizarse cada una de las emisiones -del año-, el total de valor nominal no vencido, no debiera superar el límite máximo establecido. Aquí se observa la importancia de la metodología de valuación. Sería oportuno explicitar y aplicar una metodología superadora que implique una mejor valuación de la realidad económica.

2- Segunda causa: Coordinación en la administración de la liquidez

No se evidenció una coordinación efectiva, mediante un intercambio regular y oportuno de información entre la TGN, la ONCP y el BCRA, para la gestión de las Letras del Tesoro, en particular para la proyección de los flujos de caja y liquidez. Asimismo, el único comité coordinador de la gestión de la deuda -con funcionarios de alto rango del Ministerio de Hacienda y el Banco Central- constituido en el periodo examinado, no operó activamente. La falta de reuniones afectó negativamente la consecución de su objeto, es decir, coordinar las respectivas emisiones de pasivos del BCRA y del Tesoro. Entonces, aunque el traspaso de



Auditoría General de la Nación

pasivos monetarios al Tesoro sin la coordinación requerida por las buenas prácticas es desaconsejable, los instrumentos de política monetaria fueron traspasados al Tesoro. Cabe remarcar que, la necesidad de coordinación entre el BCRA y el Tesoro, a los fines de evitar ineficiencias, fue señalada por las propias autoridades que constituyeron el Comité.

3- Tercera causa: Estrategia Financiera

La importancia de establecer una estrategia financiera mediante un proceso decisorio sólido, encuentra su fundamento en que permite plasmar los objetivos de GD y enfatizar en la gestión de la exposición al riesgo; específicamente, identifica cómo varían los costos y los riesgos ante los cambios en la composición de la cartera de la deuda, permitiendo conocer las posibles variaciones del costo del servicio de la deuda y su efecto en el presupuesto.

En términos de calidad del documento y del proceso de toma de decisiones y publicación, no existió una estrategia financiera dentro del período examinado en la cual pueda enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro. Asimismo, solo se creó la Dirección Nacional de Estrategia del Financiamiento para entender en la programación financiera del Sector Público Nacional y participar en la determinación de las estrategias para su ejecución, careciendo de actividades de gestión.

4- Cuarta causa: Programas financieros

El diseño de los programas financieros disponibles no alcanzó los estándares dictados por las buenas prácticas del FMI.

La programación financiera permite realizar un diagnóstico, establecer las metas económicas, seleccionar los instrumentos idóneos de política y cuantificar los valores pertinentes de emisión. Los programas financieros resultaron de suma relevancia dado que, a lo largo del período examinado, gran parte de las Letras del Tesoro fueron emitidas con el objetivo de dar cumplimiento a las operaciones previstas en dichos programas.

5- Quinta causa: Gestión de los riesgos financieros

El auditado no realizó el cálculo de los riesgos financieros y no los consideró en sus decisiones de financiamiento a través de Letras de Tesoro según las buenas prácticas. De esta manera, la Oficina Nacional de Crédito Público como órgano rector del sistema de Crédito Público, incumplió el art. 69, inc. j) de la LAF, al no efectuar un sistema de medición y análisis de los riesgos financieros de los pasivos del Gobierno Nacional de forma eficiente.



Auditoría General de la Nación

Mientras que se producía un aumento de los 5 riesgos financieros en el período examinado -en el caso particular de las LETES-, los gestores de la deuda no contaban con un tablero de control de los riesgos, alertas y/o indicadores que definieran umbrales o valores aceptables para las variables que afectan los cinco riesgos financieros de la deuda, y que impactan sobre la sostenibilidad del endeudamiento público.

Por lo tanto, este examen demuestra que no existió una estrategia de gestión de las Letras del Tesoro, ni se analizaron los riesgos financieros en las decisiones de financiamiento, según los lineamientos que dictan las buenas prácticas. Asimismo, la falta de coordinación en la administración de la liquidez, la utilización de programas financieros deficientes, y la falta de claridad, especificidad y vinculación en el marco normativo, son factores claves para la generación del problema examinado. Al realizarse estas actividades en la gestión de las Letras del Tesoro, sin seguir las mejores prácticas de administración, el desempeño del gestor no resultó eficiente, ni económico, incumpliendo las competencias detalladas ut supra de la Ley 24.156, de administración financiera y de los sistemas de control del sector público nacional.

La deuda pública es una obligación de carácter intergeneracional; por ello, es esencial disponer de un sistema de gestión eficaz para garantizar que la deuda pública sea sostenible a lo largo del tiempo, y que esta constituya un factor positivo para el país. Un control eficaz y oportuno del endeudamiento público constituye una herramienta fundamental para el logro de una sana administración de acuerdo a mejores prácticas.

Este informe presenta la oportunidad para mejorar la gestión del instrumento LETES a través de la aplicación de las recomendaciones en un plan de acción concreto por parte del auditado. Adicionalmente, es deseable que se extienda la aplicación de las herramientas mencionadas a lo largo del informe (estrategias, programas financieros, tableros de comando, comité de coordinación de pasivos, manuales de procedimientos adecuados, entre otras) a otros instrumentos que componen la cartera de deuda para evitar que el Gestor se encuentre nuevamente con la necesidad de prorrogar sus compromisos asumidos.



Auditoría General de la Nación

Buenos Aires, 14 de noviembre de 2024

Supervisor



Auditoría General de la Nación

Anexo 1: Letras del Tesoro incluidas en el Decreto 596/2019

Tabla 2

Detalle de las Letras incluidas en el Decreto 596/2019.

Instrumento	Fecha De Colocación	Monto Colocado (En Moneda de Denominación)
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Con Vencimiento 30 De Septiembre De 2019	21/9/2018	44.038.182.865
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Con Vencimiento 31 De Octubre De 2019	19/10/2018	40.000.000.000
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Con Vencimiento 30 De Abril De 2020	30/10/2018	27.430.213.935
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 30-08-2019	25/1/2019	1.050.000.000
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 13-09-2019	8/2/2019	1.100.000.000
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 27-09-2019	22/2/2019	950.000.000
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 28-02-2020	22/2/2019	7.935.621.116
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 28-02-2020	28/2/2019	3.786.636.684
Letras del Tesoro En Pesos Ajustadas Por CER Vto 30-08-2019	28/2/2019	5.172.000.000
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 11-10-2019	15/3/2019	853.725.335
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 25-10-2019	29/3/2019	600.000.000
Letras del Tesoro En Pesos Ajustadas Por CER Vto 30-09-2019	29/3/2019	44.744.729.501
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 15-11-2019	12/4/2019	700.000.000
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 29-11-2019	26/4/2019	750.000.000
Letras del Tesoro En Pesos Ajustadas Por CER Vto 30-08-2019	30/4/2019	887.148.316
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 04-09-2019	23/5/2019	325.151.353
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 03-10-2019	23/5/2019	290.598.929
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 05-11-2019	23/5/2019	242.312.382
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 04-12-2019	23/5/2019	344.145.842
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 20-12-2019	24/5/2019	300.000.000



Auditoría General de la Nación

Instrumento	Fecha De Colocación	Monto Colocado (En Moneda de Denominación)
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 30-08-2019	31/5/2019	52.079.550.154
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 28-02-2020	31/5/2019	12.031.165.605
Letras del Tesoro En Pesos Ajustadas Por CER Vto 30-08-2019	31/5/2019	2.508.532.995
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 17-01-2020	14/6/2019	300.000.000
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 27-09-2019	14/6/2019	600.000.000
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 04-09-2019	21/6/2019	5.483.135
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 03-10-2019	21/6/2019	148.896.857
Letras del Tesoro Vinculadas Al Dólar Estadounidense Vto 04-12-2019	21/6/2019	82.259.177
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 11-10-2019	28/6/2019	648.630.948
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 31-01-2020	28/6/2019	667.124.299
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 13-09-2019	28/6/2019	69.611.595.011
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 25-10-2019	19/7/2019	622.731.841
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 14-02-2020	19/7/2019	277.268.160
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 29-05-2020	19/7/2019	35.237.749.163
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 11-10-2019	19/7/2019	50.000.000.000
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 28-02-2020	26/7/2019	810.520.924
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 15-11-2019	26/7/2019	589.479.076
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 15-11-2019	31/7/2019	45.249.664.626
Letras del Tesoro En Dólares Estadounidenses Vto 29-11-2019	16/8/2019	409.192.203
Letras del Tesoro Capitalizables En Pesos Vto 30-08-2019	31/5/2019	52.079.550.000

Fuente: Elaboración propia en base a Decreto 596/2019.



Anexo 2: Metodología de cálculo para los indicadores de riesgos financieros

La Deuda de Corto Plazo refleja la necesidad de financiamiento que no se pudo cubrir con recursos del período. De esta forma, observar la deuda como stocks a diciembre de cada año no permite captar las entradas de efectivo que oportunamente alimentaron al Tesoro durante el transcurso del año, y que no pueden reflejarse en montos de deuda pública de acuerdo a lo definido por la Ley 24.156. En este sentido, consideramos al financiamiento de corto plazo de manera más abarcativa, al contemplar las entradas brutas de efectivo dentro de cada año, reflejando de cierta manera las necesidades de caja¹².

Por lo tanto, el criterio que prima para la construcción de los indicadores para los cinco riesgos financieros se basa en la idea de considerar variables que contemplen la situación presente a lo largo del año (por ejemplo, el promedio anual de los saldos mensuales del stock de LETES) y no solo lo que se registró en un momento particular del tiempo (por ejemplo, el stock de LETES presente al 31 de diciembre del año).

Riesgo de liquidez

1. Ratio Stock de LETES / Ingresos Primarios (indicador de stock)

METODOLOGÍA: El stock anual de Letras periódicas y extraperiódicas se calculó como el promedio de saldos mensuales presentes a la fecha final de cada mes.

Aclaración: Para flujo, ver indicador Distribución de Vencimientos/Ingresos Primarios.

2. Ratio Intereses de LETES / Ingresos Primarios

METODOLOGÍA: Se computaron los intereses de las Letras intraperiódicas y extraperiódicas (en pesos y en dólares) y se los dividió respecto a los ingresos primarios.

Aclaración: Los intereses del volumen de cada emisión en dólares se transformaron a pesos siguiendo el criterio de Resultado Financiero TGN (Base Caja).

3. Ratio Intereses de LETES en USD / Reservas Internacionales

METODOLOGÍA: Intereses en dólares de las Letras intraperiódicas y extraperiódicas comparados con el stock de Reservas Internacionales.

¹² Esta misma consideración se llevó a cabo en el Informe de Estudio Especial sobre Análisis y Estructura de Endeudamiento de Corto Plazo – Período 2009-2011. <https://www.agn.gob.ar/informes/estudio-especial-sobre-el-analisis-y-estructura-del-endeudamiento-de-corto-plazo-período>



Auditoría General de la Nación

Aclaración: El stock de Reservas Internacionales está medido como el promedio anual de saldos diarios que informa el BCRA.

4. Ratio Distribución Vencimientos LETES / Ingresos Primarios (indicador de flujo)

METODOLOGÍA: Suma de vencimientos anuales devengados de capital e intereses de las letras intraperiódicas y extraperiódicas (en pesos y en dólares), comparados con los ingresos primarios.

Aclaración: Los vencimientos anuales devengados surgen de lo informado por TGN y la ONCP.

Riesgo de mercado

1. Participación de las LETES en Moneda Extranjera en el total (flujo)

METODOLOGÍA: Sumatoria de los montos totales anuales de emisión de Letras denominadas en dólares, comparado con la sumatoria de los montos totales anuales de emisión de Letras (en pesos y en dólares).

Aclaración: Las Letras en dólares se convirtieron a pesos usando el Tipo de Cambio (A3500-BCRA) de la fecha de emisión.

2. Participación de las LETES en Moneda Extranjera en el total (stock)

METODOLOGÍA: Promedio anual del Stock de Letras del Tesoro en dólares, comparados con el stock total promedio anual de Letras del Tesoro (en pesos y en dólares).

3. Proporción de Financiamiento de LETES a tasas fijas (para flujo y para stock)

METODOLOGÍA:

Flujo: Monto de emisión anual de Letras a tasa fija (en pesos y en dólares) comparado con el monto de emisión de Letras totales (tasa fija y tasa variable).

Stock: Stock de Letras a tasa fija comparado con el stock total de Letras (a tasa fija y variable).

Aclaración: Para las Letras intraperiódicas y extraperiódicas el stock anual se calculó como el promedio de saldos mensuales calculados a la fecha final de cada mes.

4. Tasas de interés reales ponderadas en pesos (flujo)

METODOLOGÍA: Tasa de interés de las emisiones de Letras en pesos, tanto extraperiódicas como intraperiódicas ponderadas por volumen de emisión.

Aclaración: La ponderación se hizo en función del interés de cada serie por el peso que tiene cada una en el volumen de emisión de LETES en pesos.



Auditoría General de la Nación

5. Tasas de interés reales ponderadas en pesos (stock)

METODOLOGÍA: Tasa de interés de las emisiones de Letras en pesos, tanto extraperiódicas como intraperiódicas ponderadas por volumen de emisión para cada stock anual.

Aclaración: La ponderación se hizo en función del interés de cada serie por el peso que tiene cada una en el stock anual LETES en pesos.

6. Tasas de interés ponderadas en USD (flujo)

METODOLOGÍA: Tasa de interés de Letras en pesos, tanto extraperiódicas como intraperiódicas ponderadas por volumen de emisión.

7. Tasas de interés ponderadas en USD (stock)

METODOLOGÍA: Tasa de interés del stock de Letras en USD, tanto extraperiódicas como intraperiódicas ponderadas por volumen de emisión para cada stock total anual.

Riesgo de renovación

1. Plazo ponderado (flujo)

METODOLOGÍA: Plazo de las emisiones de Letras en pesos y en USD, tanto extraperiódicas como intraperiódicas ponderadas por volumen de emisión.

2. Plazo ponderado (stock)

METODOLOGÍA: Plazo del stock de Letras en pesos y en USD, tanto extraperiódicas como intraperiódicas ponderadas por volumen de emisión.

3. Ratio LETES Intraperiódicas / LETES extraperiódicas (flujo)

METODOLOGÍA: Se hizo la sumatoria de emisiones totales de Letras intraperiódicas y se la dividió por la sumatoria de emisiones totales de Letras extraperiódicas.

4. Participación de los acreedores privados en relación a los acreedores totales (flujo)

METODOLOGÍA: Se consideró la sumatoria de emisiones de LETES de cada año con acreedores privados y se la dividió por el total.

5. Participación de los acreedores privados en relación a los acreedores totales (stock)

METODOLOGÍA: El stock anual se calculó como el promedio de saldos mensuales calculados a la fecha final de cada mes.

Riesgo de crédito

Credit Default Swap (CDS)



Auditoría General de la Nación

METODOLOGÍA: Se calculó el promedio simple de los valores diarios de cada semestre del índice CDS.

Riesgo reputacional

Riesgo País (EMBI+)

METODOLOGÍA: Se calculó el promedio simple de los valores diarios efectuado semestralmente del índice EMBI+ que elabora diariamente el JP Morgan.



Auditoría General de la Nación

Anexo 3: Nota N° NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC

Figura 1

Nota de respuesta del auditado



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

Nota

Número: NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Jueves 31 de Octubre de 2024

Referencia: EX-2024-100737112--APN-DGDA#MEC. EX-2024-108887803--APN-DGDA#MEC. NOTA N° 749/24 A-05. EXTERNA 75 – 2024. Pedido de observaciones y/o comentarios Nota N° 693/24 A-05.

A: AUDITORIA GENERAL DE LA NACION (Cont. Francisco J. FERNANDEZ).

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

AL SEÑOR AUDITOR GENERAL

Me dirijo a Ud. en relación a la nota de la referencia, por la que solicita a esta Oficina Nacional de Crédito Público realizar observaciones y/o comentarios al Proyecto de Informe de Auditoría sobre "Estrategia y actividades de endeudamiento – Letes 2016-2019".

Sobre el particular se toma conocimiento de las conclusiones y recomendaciones que realiza esa auditoría, si bien y tal como lo receptan en el citado informe, varias de las cuestiones allí planteadas fueron respondidas.

Debe aclararse que esta es una Oficina Nacional y si bien realiza sugerencias a las autoridades de cada gestión, las decisiones son tomadas en otro nivel que excede a esta oficina. Por otra parte, la coordinación entre las funciones de gestión de caja y de deuda así como con el BCRA se dan a nivel Subsecretario o Secretario.

Actualmente, se está trabajando para la preparación de normas de procedimiento para las distintas direcciones, y se tratarán de subsanar las cuestiones que se mencionan en su informe, que estén dentro de la esfera de acción de esta oficina, debiendo destacarse que la falta de personal y los constantes cambios en la estructura de este Ministerio dificulta la realización de las tareas.



Auditoría General de la Nación

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.10.31 10:38:14 -03'00'

Susana Casillas
Directora Nacional
Oficina Nacional de Crédito Público
Ministerio de Economía

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL
ELECTRONICA - GDE
Date: 2024.10.31 10:38:15 -03'00'



Auditoría General de la Nación

Anexo 4: Análisis particular de los comentarios del auditado

Tabla 3

Análisis del equipo de auditoria a los comentarios del auditado

Objetivo 1: Determinar si el marco normativo es claro y explícito.	
Subobjetivo 2: Examinar los procedimientos establecidos para la emisión de Letras del Tesoro.	
<i>¿Los entes examinados contaron con procedimientos específicos documentados para la emisión de Letras del Tesoro? ¿Los procedimientos estaban vinculados a la finalidad de las letras intraperiódicas?</i>	
COMENTARIOS DEL AUDITADO	RESPUESTA DEL EQUIPO DE AUDITORIA
<i>"Actualmente, se está trabajando para la preparación de normas de procedimiento para las distintas direcciones, y se tratarán de subsanar las cuestiones que se mencionan en su informe, que estén dentro de la esfera de acción de esta oficina, debiendo destacarse que la falta de personal y los constantes cambios en la estructura de este Ministerio dificulta la realización de las tareas". (cfr. NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC).</i>	Se mantiene el hallazgo y la recomendación en relación a este tema. La Oficina Nacional de Crédito Público es el órgano rector del sistema de Crédito Público. En este marco, la legislación primaria le asigna la misión de asegurar una eficiente programación, utilización y control de los medios de financiamiento obtenidos mediante las operaciones de crédito público (LAF, art. 68). De esta forma, tiene asignada una competencia clave para normalizar en el ámbito del sector público nacional los procedimientos de emisión, colocación y rescate de empréstitos, así como los concernientes a la negociación, contratación y amortización de préstamos (LAF, art. 69, inc. e). Tal como indicó la ONCP en sus comentarios, actualmente se estaría trabajando en la preparación de procedimientos para las distintas direcciones. De esta manera, se reconocen aspectos a subsanar según el informe de auditoría y no se identifican tareas concernientes al desarrollo de procedimientos en el periodo examinado; este se caracterizó por un procedimiento general que no consideró las particularidades de las Letras del Tesoro, careciendo de la implementación de procedimientos específicos idóneos. En cuanto a la falta de personal y modificaciones estructurales que refirió la ONCP en sus comentarios, las causas primarias vinculadas al hallazgo se encuentran asociadas a la dificultad para distinguir la naturaleza de cada instrumento y la ausencia del desarrollo de procedimientos específicos de emisión y colocación que contemplen la naturaleza propia de las Letras del Tesoro, discriminado entre instrumentos de gestión de caja (LETES intraperiódicas) y gestión de deuda pública (LETES extraperiódicas). Esto busca explicar los desvíos



Auditoría General de la Nación

	observados en el hallazgo. Sin embargo, podrían existir causas secundarias que contribuyen a generar las primarias.
<p>Objetivo 2: Evaluar las actividades de coordinación en la administración de la liquidez.</p> <p>Subobjetivo 1: Examinar si la gestión de Letras del Tesoro se realizó de manera coordinada entre las distintas dependencias u organismos intervinientes.</p> <p><i>¿Existió coordinación mediante un intercambio de información regular entre la OGD, OGC y el Banco Central sobre las operaciones de política, transacciones de deuda y flujos de efectivo?</i></p>	
<p style="text-align: center;"><i>COMENTARIOS DEL AUDITADO</i></p>	<p style="text-align: center;"><i>RESPUESTA DEL EQUIPO DE AUDITORIA</i></p>
<p><i>"Debe aclararse que esta es una Oficina Nacional y si bien realiza sugerencias a las autoridades de cada gestión, las decisiones son tomadas en otro nivel que excede a esta oficina. Por otra parte, la coordinación entre las funciones de gestión de caja y de deuda así como con el BCRA se dan a nivel Subsecretario o Secretario". (cfr. NO-2024-119361692-APN-ONCP#MEC).</i></p>	<p>Se mantiene el hallazgo y la recomendación en relación a este tema.</p> <p>Tal como indicó la ONCP, tiene en sus funciones la relativa a sugerir mecanismos para el fortalecimiento del Crédito Público (Decreto 741/2015, planilla anexa al art. 3 -B.O. 7/5/15- y modificatorias). Asimismo, continuando con sus funciones, debe brindar el asesoramiento pertinente. Este apoyo técnico permitiría proporcionar herramientas idóneas para contribuir en la eficiente toma de decisiones, puesto que las autoridades realizarían su juicio profesional con el apoyo de las mismas. Cabe remarcar que, la ONCP refirió en sus comentarios que las decisiones son tomadas en un nivel superior. Por otro lado, es menester resaltar que el procedimiento para la emisión y colocación de LETES emitidas en el marco del art. 82 de la LAF establece: <i>“La TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN, (...) coordinará con la OFICINA NACIONAL DE CRÉDITO PÚBLICO (...) las acciones para la emisión y colocación de Letras del Tesoro”</i> (Resolución Conjunta 1-E/2017, anexo, punto 1). En este marco, la ONCP señaló que la coordinación entre las funciones de gestión de caja y de deuda, así como con el BCRA se darían a nivel Subsecretario o Secretario. Sin embargo, ante los requerimientos de información, la Secretaría de Finanzas no brindó información o documentación que evidencie una coordinación efectiva. Por último, la ONCP no suministró información o documentación adicional que permita evidenciar una coordinación efectiva, mediante un intercambio regular y oportuno de información entre la TGN, la ONCP y el BCRA, para la gestión de las Letras del Tesoro. Asimismo, se identificó a los niveles de Subsecretario y Secretario, como los responsables de la coordinación. Por lo tanto, se continua recomendando que se establezcan mecanismos</p>



Auditoría General de la Nación

	institucionales que aseguren un intercambio de información regular entre la Secretaria de Hacienda -TGN-, Secretaria de Finanzas -ONCP- y Banco Central de la República Argentina.
--	--



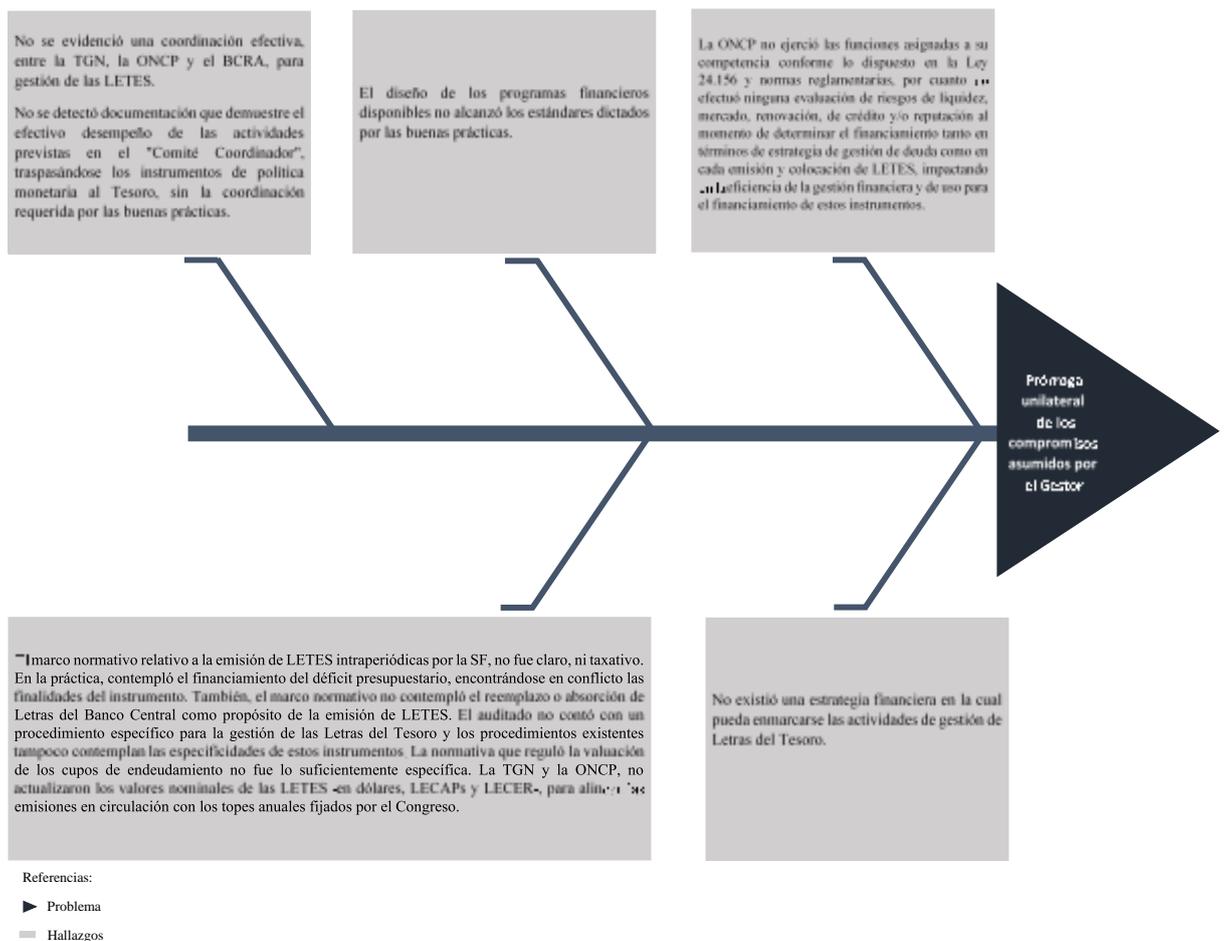
Auditoría General de la Nación

Anexo 5: Diagrama de Ishikawa o Fishbone

Se utilizará el diagrama de Ishikawa o Fishbone¹³ para exponer de una manera gráfica y sencilla las relaciones planteadas.

Figura 2

Diagrama de Fishbone.



Fuente: Elaboración propia en base al esquema Fishbone Diagram del autor Kaoru Ishikawa (Professional Education for SAI Auditors).

¹³ El diagrama fue inventado por el estadístico japonés Kaoru Ishikawa y tiene la forma de un esqueleto de pescado, donde la cabeza representa el problema o efecto y las espinas representan las posibles causas o factores.