



SIGEN

GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

El buen gobierno corporativo es un buen negocio
- ANN LOW -

El marco normativo de Argentina representa una
oportunidad para aplicar las mejores prácticas
- ALEJANDRO DÍAZ -



Año 2016

PTS 15

Publicaciones Técnicas SIGEN

SINDICATURA GENERAL DE LA NACIÓN

Av. Corrientes 381 - Tel: [54+11]4317-2700
Ciudad Autónoma de Buenos Aires - C1043AAD
www.sigen.gob.ar

DIRECTRICES DE LA OCDE SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS



En el año 2015 la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) emitió las Directrices sobre Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas, que son una edición revisada de su antecesora que data del año 2005. Desde la Sindicatura General de la Nación se participó activamente para realizar los aportes que se consideraron necesarios en ese documento final y, ahora, nos queda el desafío de lograr optimizar la gestión de las empresas estatales, en línea con los requerimientos de la OCDE.

Somos el órgano rector del sistema de control interno, ejerciendo el control de los accionistas que ostentan la propiedad estatal de las organizaciones empresariales, la fiscalización del funcionamiento de las mismas con el accionar de los síndicos societarios y la supervisión de las unidades de auditoría interna que se constituyen en esas compañías.

Esa profusa actividad nos otorga un papel protagónico dentro de la gestión pública en el llamado “Estado Empresario” y nos invita a reflexionar sobre las oportunidades de mejora que el Estado Nacional podría introducir en ese ámbito con la implementación de prácticas de buen gobierno corporativo como las sugeridas por OCDE.

En ese entendimiento es que intentamos un breve análisis de esta novedosa normativa, y para ello acudimos a un trabajo introductorio sobre la temática.

La Vicepresidente del Grupo de Trabajo sobre Propiedad Estatal y Prácticas de Privatización de la OCDE y delegada de los Estados Unidos de Norteamérica, Ann Low, publicó un artículo denominado “El buen gobierno corporativo es un buen negocio” en alusión a las referidas Directrices, el cual puede obtenerse en forma completa acudiendo al sitio <http://cfi.co/sustainability/2016/04/ann-low-us-department-state-good-corporate-governance-good-business/>.

Hemos extractado algunos párrafos de ese artículo y en forma sintética, el delegado de la República Argentina ante ese Grupo de Trabajo y Gerente de Fiscalización de Empresas y Sociedades de esta Casa preparó unos comentarios sobre la situación de las empresas estatales de nuestro país que transcribimos a continuación.

Atentamente

Dr. Ignacio Martín Rial
Síndico General de la Nación



ANN LOW

- Directora Adjunta, Departamento de Estado de los Estados Unidos de Norteamérica
- Vicepresidenta del Grupo de Trabajo de Propiedad Estatal y Prácticas de Privatización de la OCDE



ALEJANDRO DÍAZ

- Gerente de Fiscalización de Empresas y Sociedades de la Sindicatura General de la Nación
- Representante de Argentina en el Grupo de Trabajo de Propiedad Estatal y Prácticas de Privatización de la OCDE

EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO ES UN BUEN NEGOCIO

ANN LOW •

Durante la última década, el comercio y la inversión transnacional por parte de las empresas estatales aumentaron vertiginosamente. Según la OCDE, mientras que en el año 2005 sólo había tres empresas estatales en la Lista del Fortune Global 50 de las empresas más grandes del mundo, en 2013, hubo 11.^[1] Esto ocurrió, principalmente, a partir del crecimiento de las economías de mercado emergentes, en las que las empresas públicas son a menudo actores económicos dominantes y que en la actualidad están intentando expandirse al extranjero.

Por ejemplo, en el 2001, China lanzó su Estrategia global, que aumentó considerablemente la inversión extranjera por parte de sus empresas estatales.^[2] Sin embargo, el aumento de las actividades internacionales de las empresas públicas planteó interrogantes acerca de la influencia del gobierno, las posibles distorsiones del comercio y la competencia desleal. En sus países de origen, a las empresas públicas no se les aplican las leyes y reglamentaciones que rigen para las empresas privadas, y pueden tener ventajas en el acceso a la tierra, oportunidades en la contratación pública, o en el endeudamiento.

Las empresas públicas son a menudo actores económicos dominantes

ALEJANDRO DÍAZ •

En la República Argentina la participación estatal en organizaciones empresariales tuvo ciclos muy marcados, con una clara tendencia a disminuir a partir del dictado de la Ley N° 22.177 de 1980 que facultó al Poder Ejecutivo Nacional para proceder a privatizar parcial o totalmente aquellas empresas, sociedades, establecimientos y otras haciendas productivas cuya propiedad fuese –total o parcialmente– del Estado Nacional.

Retirado el gobierno de facto y con la llegada de la democracia a partir del año 1983, debió replantearse la política de propiedad empresarial estatal. Da cuenta de ello el Decreto N° 414 del año 1984, que constituye una comisión interjurisdiccional que dependía de la Presidencia de la Nación y que tuvo a su cargo el análisis de la situación de las empresas, sociedades y establecimientos o haciendas productivas de propiedad total o parcial del Estado.

La idea era tomar medidas que permitieran el reordenamiento del sector empresarial del Estado manteniendo por lo tanto –dentro de su órbita– el conjunto de empresas y entes cuyo objeto fuese la prestación de los servicios públicos esenciales, la explotación de recursos no renovables, otros abastecimientos críticos, como también aquellas actividades que, por su naturaleza, se consideraran de interés nacional. Como consecuencia de este reordenamiento, se posibilitaría transferir a la esfera privada aquellas actividades que no estén comprendidas dentro de esas características.

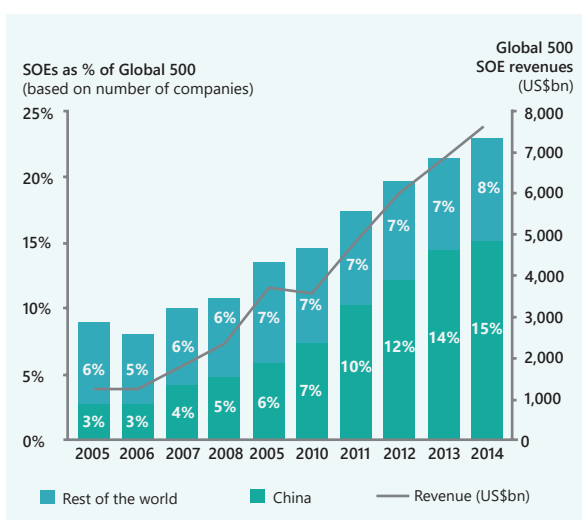
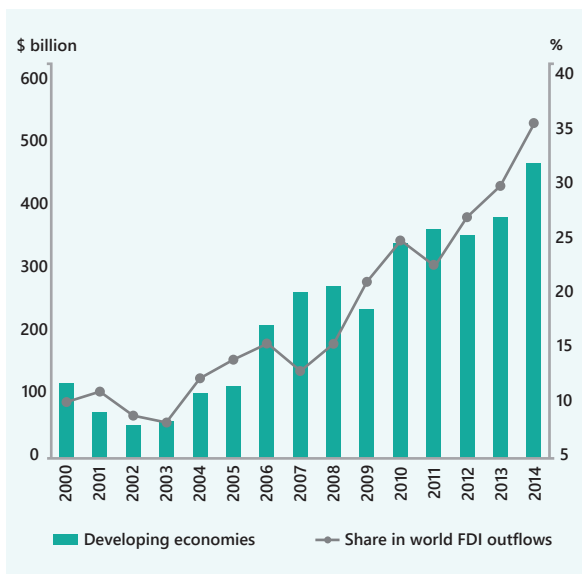
Ese gobierno democrático lleva adelante una serie de privatizaciones pero, no logró alcanzar el reordenamiento total del sector. Ya casi finalizando la década del 80, más precisamente en el año 1989, se sanciona la Ley N° 23.696 que declara en estado de emergencia la prestación de los servicios públicos, la ejecución de los contratos a cargo del sector público y la situación económica financiera de la Administración Pública Nacional centralizada y descentralizada, entidades autárquicas, empresas del Estado en todos sus tipos jurídicos y todo otro ente en que el Estado Nacional o sus entes descentralizados tuvieran participación total o mayoritaria de capital o en la formación de las decisiones societarias.

Así las cosas, durante la década de los noventa nos encontramos con una fuerte transferencia de actividades llevadas adelante hasta ese proceso por el Estado Nacional hacia el sector privado. En general, por motivos fiscales se decidió que la actividad de las empresas con capital estatal podía ser asumida por la iniciativa privada. A través de distintos mecanismos, se logran privatizar determinados servicios como, por ejemplo, los aerocomerciales, hidrocarburos, postales, generación y distribución de energía eléctrica, transporte ferroviario de pasajeros y cargas, etc., desapareciendo gran cantidad de empresas estatales. En el ingreso del nuevo siglo esa tendencia se modifica con las estatizaciones de ciertos servicios públicos o en la producción de bienes a través de adquisiciones de paquetes accionarios o

»

ANN LOW •

Se pueden percibir dichas ventajas, en especial al acceso preferencial a la financiación, como que confiere una ventaja competitiva a las empresas públicas en sus operaciones internacionales.^[3] Las Directrices recientemente actualizadas de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de Empresas Públicas proporcionan un punto de referencia para hacer frente a una serie de desafíos relacionados con las empresas públicas que compiten en el mercado.^[4]



ALEJANDRO DÍAZ •

con la creación de nuevas organizaciones empresariales. Entre ellas podemos mencionar Líneas Aéreas Federales S.A., Energía Argentina S. A., Correo Oficial de la República Argentina S. A., YPF S. A., Aerolíneas Argentinas S. A., Aguas y Saneamientos Argentinos S. A., Operadora Ferroviaria S. E., Administradora de Infraestructura Ferroviaria S. E., Belgrano Cargas y Logística S. A., Empresa Argentina de Soluciones Satelitales S. A., etc.

A ello debe sumarse la decisión de unificar el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones dispuesto por la Ley N° 26.425 sancionada en el año 2008, generando un único régimen previsional público denominado Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), financiado a través de un sistema solidario de reparto. De esta manera, desaparece el régimen de capitalización –creado en la década de los noventa y que era administrado por compañías privadas– que finalmente es absorbido y sustituido por el régimen de reparto administrado por el Estado.

Se transfieren a la Administración Nacional de la Seguridad Social los recursos que integran las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios al régimen de capitalización del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones. Esos activos pasaron a integrar el Fondo de Garantía de Sustentabilidad.

Las inversiones accionarias que habían realizado las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, desaparecidas a partir de la normativa referida precedentemente, quedaron bajo la tutela estatal.

En la actualidad, el Estado Nacional –por intermedio de alguna de sus dependencias– ostenta la propiedad mayoritaria de alrededor de 70 empresas públicas (EP). En ellas no se incluyen las provenientes del Fondo de Garantía de Sustentabilidad mencionado, por tratarse de participaciones de carácter minoritario. En ese universo de EP podemos mencionar que esas organizaciones se rigen, en general, por las mismas normas que se aplican a las empresas cuyo capital es totalmente privado y no quedan exceptuadas de regulaciones que podrían otorgarle ciertos beneficios. Por el contrario, la imposición de realizar determinadas actividades que no se encuentran adecuadamente compensadas, sería en algunos casos, una de las causales de la falta de competitividad. Sobre esto último toma cierta relevancia esclarecer cuáles de las empresas estatales de nuestro país están alcanzadas por algunas de las situaciones que se mencionan a continuación:

1. Empresas alcanzadas por el régimen de insolvencia
2. Empresas que compiten en los mercados, reduciéndose notoriamente la lista de compañías referidas anteriormente.

En estas organizaciones, tanto la falta de prerrogativas, como la adecuada compensación de actividades impuestas desde el Estado, adquiere una especial atención para evitar distorsiones en los mercados.

ANN LOW •

ALEJANDRO DÍAZ •

Cadena compleja de agentes

Las dificultades de gobierno corporativo derivan del hecho de que la responsabilidad por los resultados de las empresas públicas (EP) implica una compleja cadena de agentes (los directivos, Consejos de Administración, las entidades propietarias, los ministerios, el gobierno), con responsables que no resultan clara ni fácilmente identificables.^[5] Por un lado, las EP pueden sufrir injerencias indebidas e interferencias políticas sobre la propiedad, que pueden ocasionar una dilución de responsabilidad, falta de rendición de cuentas así como también una pérdida de eficiencia en las operaciones empresariales.

Esto puede cambiar. En 2015, el Grupo de Trabajo sobre propiedad Estatal y Prácticas de Privatización de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) –que incluye a los 34 miembros de la OCDE, 13 países no miembros, incluidos los países del G20 como Argentina, Brasil, China y Sudáfrica, y un observador del Banco Mundial– completó dos años de largas negociaciones para actualizar en 2015 las Directrices de la OCDE sobre Gobierno Corporativo de Empresas Públicas. El proceso de revisión, iniciado en 2013, consistió en amplias consultas con los gobiernos, las empresas y los representantes de los trabajadores y la sociedad civil de todo el mundo.

Las Directrices revisadas son reconocidas mundialmente como la principal orientación para el gobierno corporativo de las empresas estatales. Son compatibles con los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE sobre los que se basan. Introducen en el sector de las EP un alto nivel de gobierno corporativo para las EP con orientación comercial similar al que se requiere a las empresas que cotizan en Bolsa.

En concordancia con lo expresado por Ann Low, estas Directrices representan una herramienta enfocada a la optimización de la gestión empresarial cuando existen derechos de propiedad por parte del Estado.

En algunos países como la Argentina, se goza de marcos normativos muy robustos cuyo cumplimiento representa un verdadero avance para lograr alinearse con estas recomendaciones globales.

Los Estados adoptan formas empresariales para llevar adelante algunas de sus funciones y cuando adopta esas figuras, en la Argentina aplica el derecho comercial privado, pero las deja sometidas, a algunas normas del derecho público.

Los objetivos buscados al tomar estas formas suelen estar dados por considerar que la producción de ciertos servicios y bienes debe asumirla el Estado por considerarlos de interés público y estratégicos, y en ocasiones, con intenciones meramente fiscales, que en definitiva no escapa del mismo interés referido.

Siendo que el Estado asume actuar en terreno de producción de bienes y servicios, asociado a un pensamiento empresarial, necesita conducirse con las mismas normas utilizadas por los privados.

Sin embargo, la naturaleza de su propiedad lo obliga a cumplir con ciertas normas típicas del derecho público.

Al sólo efecto ilustrativo, podemos referir a ciertas leyes que son de aplicación en las empresas con participación estatal mayoritaria, como si se tratase de una sobrecarga de tareas para sus administradores, pero que de ninguna manera atenta contra la agilidad esperada de una organización empresarial. Se trata de actividades adicionales que se le imponen a este tipo de organizaciones con el objeto de lograr **mayor transparencia**, eficiencia y un exhaustivo proceso de **rendición de cuentas**.

La Ley N° 25.188 de Ética de la Función Pública establece ciertos parámetros de comportamiento para los directivos y empleados de las empresas estatales. Esos parámetros son verdaderos artífices de acciones preventivas para evitar actos de corrupción, como también confirman las exigencias en los deberes de lealtad que deben regir el comportamiento de los mismos.

La Ley N° 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional consagra los principios conocidos habitualmente como la triple "E", en referencia a la economía, eficiencia y eficacia, rectores de la gestión estatal, incluidas cuando el Estado Nacional adopta formas empresariales, por encontrarse comprendidas dentro del artículo octavo de la referida Ley. Justamente para ese universo, la Sindicatura General de la Nación como órgano rector del Sistema de Control Interno del Sector Público Nacional, adoptó un modelo de control interno que es totalmente compatible con el utilizado por empresas de capital privado por estar basado en el habitualmente conocido como COSO, proveniente de las siglas del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

»

ANN LOW •

Las directrices constituyen recomendaciones para fomentar la eficiencia, la transparencia y la rendición de cuentas en el sector de las EP. Hacen un llamamiento a las empresas públicas para que sean líderes en la conducta empresarial y facultan a los ciudadanos a que soliciten a sus gobiernos declaraciones claras que expliquen el objetivo, los costos y los beneficios de la propiedad estatal. Las Directrices están dirigidas a las entidades de propiedad gubernamental que ejerzan la función accionista pero que también deberían ser leídas por miembros de las juntas directivas y los gerentes de las empresas públicas.

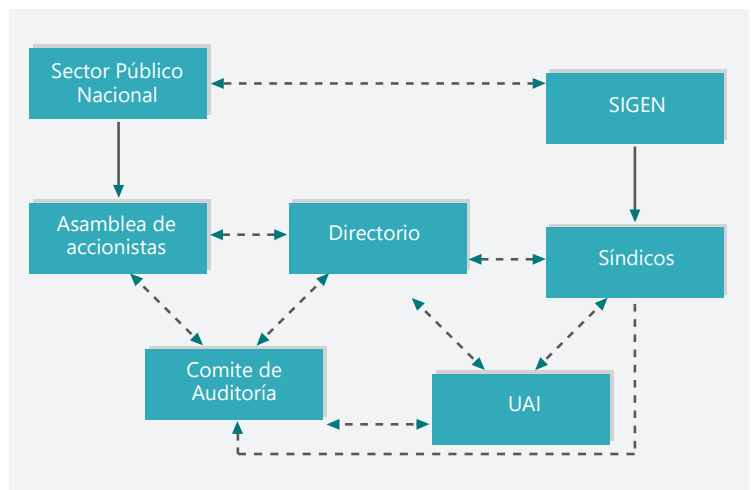
Reformas de las empresas públicas

En los últimos años, varios países de la OCDE de las economías de Asia, incluida China, han tratado de reformar el sector de las EP, o están en proceso de hacerlo. Muchos citan a las Directrices como punto de inspiración. En particular, el gobierno de la República de Corea recientemente ha dispuesto que las Directrices revisadas se apliquen en todo el gobierno. Otros miembros de la OCDE se encuentran en proceso de divulgar las Directrices a fin de fomentar la adhesión globalmente. Algunos países las están traduciendo a los idiomas locales.

La implementación de las Directrices del 2015 puede ayudar a asegurar que las inversiones nacionales por parte de las empresas públicas no distorsionen los mercados y que las empresas públicas contribuyan eficazmente al crecimiento económico propio del país. Cuando las implemente, las directrices ayudarán a nivelar el campo de juego entre las empresas públicas y las privadas mediante el aumento de la transparencia y la rendición de cuentas. Pueden reducir la volatilidad del mercado causada por un gobierno corporativo inadecuado y la falta de información. Por último, otorgará más

ALEJANDRO DÍAZ •

Adicionalmente al modelo de control interno impuesto, el monitoreo del sistema queda en manos de las Unidades de Auditoría Interna, cuya actividad se encuentra coordinada y supervisada por la Sindicatura General de la Nación (SIGEN), sin perjuicio de la dependencia jerárquica que tienen esas unidades con el órgano de administración de la organización empresarial. Por otra parte, el instituto sindical –figura de fiscalización no difundida globalmente– consistente en el ejercicio profesional de la sindicatura societaria y cuyos funcionarios en las empresas estatales son dependientes de la SIGEN, representa la posibilidad de fiscalizar las organizaciones empresariales con un cuerpo profesional especializado proveniente de una carrera técnica independizada –en gran medida de los avatares políticos– otorgando la continuidad de la supervisión de la gestión de los negocios sociales para el Estado Nacional.



ANN LOW •

poder a los actores, brindándoles más información para que sus gobiernos rindan cuentas y juzgar si la propiedad estatal de una empresa determinada constituye una asignación eficiente de recursos y si logra otras metas sociales deseables.

Las nuevas Directrices de la OCDE introducen cuatro cambios fundamentales respecto de las directrices originales de 2005:

1- Hay una nueva sección introductoria sobre el *Ámbito de aplicación y Definiciones*, que incluye una definición amplia de las empresas estatales. A los efectos de las Directrices, una EP es cualquier persona jurídica que la ley nacional reconozca como empresa y en la que el Estado ejerza los derechos de propiedad. Las Directrices distinguen entre propiedad y control. Son aplicables a las empresas públicas, que están bajo el control del Estado, aunque el Estado sea accionista minoritario.

Reformas de las empresas públicas

2- Hay un nuevo capítulo sobre cómo definir y comunicar las razones que justifican la propiedad pública. Las Directrices recomiendan que los Estados “cuidadosamente evalúen y divulguen los objetivos que justifican la propiedad del estado y los sometan a una revisión periódica”. Los gobiernos deben “considerar si se puede conseguir una asignación más eficiente de los recursos para beneficio de todos los ciudadanos mediante una forma alternativa de propiedad o tributación”.^[6] Los gobiernos deben utilizar la meta de maximizar el valor para la sociedad a través de una eficiente asignación de recursos como la vara para medir la eficacia de una EP. Se deben indicar claramente y divulgar los objetivos de las políticas públicas que las empresas públicas están obligadas a lograr.

ALEJANDRO DÍAZ •

La constitución de empresas estatales en nuestro país requiere su instrumentación mediante la sanción de una ley. Ese proceso involucra el análisis que motiva la necesidad de cubrir la prestación de ciertos servicios o la producción de bienes, como también la definición de los objetivos para que sean perseguidos por esas organizaciones. Tanto en los debates parlamentarios como de las normas de creación pueden apreciarse las argumentaciones dadas por el Estado Argentino para la constitución de estas organizaciones. Al ser creadas por ley, necesariamente son públicas y se desprende, que cualquier ciudadano puede acceder a su lectura para su conocimiento.

El sistema presupuestario de las empresas estatales resulta una herramienta idónea para la definición de las metas físicas y económicas perseguidas como también, los recursos que se le asignan en el período fiscal. La rendición de cuentas mediante la Cuenta Ahorro, Inversión y Financiamiento cierra un circuito que posibilita la medición de la eficiencia y eficacia alcanzada en la organización.

Los mecanismos referidos en el párrafo anterior son de utilización obligatoria por nuestras empresas estatales, pero ellos no las eximen de efectuar aquellos procedimientos que habitualmente aplican las empresas de capital privado, la rendición de cuentas a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas y demás grupos de interés.

ANN LOW •

3- El Capítulo 1 de las Directrices de 2005 se convirtió en un amplio capítulo sobre las empresas estatales en el mercado para hacer frente a la competencia. Al abordar la situación en la que las empresas públicas compiten con otras empresas en el mercado incluye una guía práctica sobre el costo y condiciones de financiación de las EP, los requisitos de la tasa de retorno y procedimientos de contratación pública.

4- Por último, el Grupo de Trabajo de la OCDE sobre la Propiedad Estatal y Prácticas de Privatización introdujo una conducta empresarial responsable en las Directrices y recomendó a las empresas públicas que adhirieran a las normas internacionales y mejores prácticas, tales como las Directrices para las Empresas Multinacionales de la OCDE, y los Principios Rectores de la ONU sobre Empresas y Derechos Humanos. Las nuevas características incluyen una recomendación para eliminar las donaciones políticas por parte de las EP, redacción más clara sobre la divulgación de las normas y las prácticas del directorio, un texto más consolidado sobre empresas público-privadas y la gestión y divulgación de riesgos conexos, así como una redacción más enérgica sobre ética corporativa y anti-corrupción.

ALEJANDRO DÍAZ •

Las empresas estatales en los mercados es un capítulo de las referidas Directrices que procura fomentar una serie de reglas para sostener la neutralidad competitiva.

Hemos comentado anteriormente que las empresas estatales que compiten en los mercados no deben gozar de prerrogativas especiales, ni tampoco deben ser recargadas de actividades no rentables que no sean adecuadas y equitativamente compensadas.

Esas actividades no serían asumidas por ninguna empresa de capital privado por su falta de rentabilidad; entonces, si el Estado decide asignárselo a una empresa estatal se deberá procurar que esas compensaciones sean determinadas en base a estructuras de costos que posibiliten definir con equidad el monto que el Estado debe tomar a su cargo.

Entre los aspectos que menciona Low, se procura la optimización del funcionamiento de los directorios de las EP y el alto componente ético que debe guiar la conducta de los administradores. En Argentina el régimen de responsabilidades para los miembros del directorio y los síndicos establecido en la Ley General de Sociedades, es extremadamente severo.

El marco general dado por las normas de ética alcanzando a los mecanismos de presentación de declaraciones juradas patrimoniales y de incompatibilidades son elementos fundamentales en la lucha contra la corrupción.

La conformación de Comités de Auditoría es una figura propicia para tratar temas que son de su competencia y que son responsabilidad de los directorios de las EP. Ese comité de directorio debe tratar, entre otros temas, aspectos relacionados con el comportamiento ético, normas de conducta, deberes de lealtad y diligencia, control interno, política de gestión de riesgos y la confiabilidad de la información financiera, otorgando mayor nivel de profundización sobre la gobernanza en la vida empresarial. La Resolución SGN N° 37 del año 2006 obligó a la constitución de esos comités en el ámbito empresarial estatal.

ANN LOW •

La versión revisada de las Directrices de la OCDE para el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas, junto con otros instrumentos de la OCDE, presentan puntos clave sobre la asignación eficiente de los recursos, la competencia leal en el mercado y el comportamiento responsable de las empresas que alienta a los gobiernos a que incorporen en sus EP esfuerzos de reforma.

La adhesión a las Directrices de la OCDE es importante, ya que proporcionan el fundamento para la apertura de los mercados y la competencia leal, donde la buena ejecución en las empresas puede tener éxito. Los Estados Unidos, el Grupo de Trabajo de la OCDE sobre Propiedad Estatal y de Prácticas de Privatización, la OCDE, el Comité Consultivo Empresario e Industrial ante la OCDE (BIAC), y la Comisión Sindical Consultiva ante la OCDE (TUAC) se unen para invitar a todos los gobiernos, EP, a los miembros de la junta, y los gerentes de las empresas públicas para que lean las Directrices y las apliquen. El buen gobierno corporativo es un buen negocio.

ALEJANDRO DÍAZ •

La Argentina participó en la revisión de estas Directrices y tiene la intención de aplicarlas en sus empresas estatales. Esta aplicación implica llevar adelante algunas reformas que optimizarán su funcionamiento. La existencia de EP no debe ser sinónimo de ineficiencia e ineficacia, por el contrario, ellas deberán respetar los principios de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control – es decir la triple E – así como también la transparencia y la adecuada rendición de cuentas. En el respeto de esos principios encontraremos gran parte de los argumentos para sostener que el buen gobierno corporativo es un buen negocio.

Referencias

[1] <http://fortune.com/global500/> and OECD Corporate Governance Working Papers, No. 14: http://www.oecd-ilibrary.org/governance/oecd-corporate-governance-working-papers_22230939.

[2] http://en.people.cn/200401/07/eng20040107_132003.shtml and CSIS Freeman Briefing 5/27/2008, "Issue in focus: China's Going Out Investment Policy." http://csis.org/files/publication/080527_freeman_briefing.pdf

[3] OECD Corporate Governance Working Papers, No. 14: http://www.oecd-ilibrary.org/governance/oecd-corporate-governance-working-papers_22230939, p. 13-14

[4] OECD GUIDELINES ON CORPORATE GOVERNANCE OF STATE-OWNED ENTERPRISES: 2015 EDITION, p.12

[5] OECD GUIDELINES ON CORPORATE GOVERNANCE OF STATE-OWNED ENTERPRISES: 2015 EDITION, p.30

[6] OECD GUIDELINES ON CORPORATE GOVERNANCE OF STATE-OWNED ENTERPRISES: 2015 EDITION, p.12