



- ◆ Trabajo realizado por la Biblioteca Digital de la Universidad CEU-San Pablo
- ◆ Me comprometo a utilizar esta copia privada sin finalidad lucrativa, para fines de investigación y docencia, de acuerdo con el art. 37 de la M.T.R.L.P.I. (Modificación del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual del 7 julio del 2006)

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA: EL CASO RABOBANK EN PAÍSES BAJOS.

Ricardo J. PALOMO ZURDO

Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad CEU-San Pablo (Madrid).

1. La Responsabilidad Social de la Empresa y su enfoque desde las cooperativas de crédito.

En los últimos años resulta notorio el interés real (aunque a veces “interesado”) por inculcar o transmitir el comportamiento ético en la empresa y en los negocios; situación que contrasta bruscamente con lo acontecido, principalmente, en los años ochenta, cuando parecía primar el éxito a cualquier precio, el individualismo, la competencia personal y otras manifestaciones de esta índole, ahora aparentemente desfasadas e incluso –quizá afortunadamente- rechazadas.

Desde finales de los años noventa y, más aun, desde el inicio del nuevo siglo, muchas empresas de los países desarrollados avanzan por la senda de una “conversión ética” de su actividad y de la actuación de sus directivos. Algunas realmente lo han conseguido ya; otras se encuentran en el camino, pero otras muchas aún no se lo han planteado.

En todo caso, hay que tener en cuenta que la “ética en la empresa” es una expresión de amplio contenido y muy diversa trascendencia, dependiente en muchos casos del sector de actividad, de la dimensión económica, societaria o laboral, de su finalidad, e incluso de la confesión religiosa predominante en cada país, que, consecuentemente se puede manifestar en diversos ámbitos, entre los que destacan la denominada Responsabilidad Social de la Empresa (RSE) y la transparencia en su gestión y actividad (más orientada a la comunicación veraz de información y a su credibilidad).

El ejercicio de la responsabilidad de una empresa hacia sus grupos de interés requiere una cierta formalización de los principios éticos que presiden sus decisiones y las actuaciones que de ellas se desprenden. Unos cimientos éticos que representan el marco de referencia imprescindible para la legitimación y aceptación de la actuación de una organización. De ahí que, de un modo creciente, las entidades financieras estén esforzándose por hacer explícitos sus valores a través de una amplia gama de códigos que funcionen como mecanismos de autorregulación de las actuaciones de la

organización, a la vez que permitan formalizar la creación de valor para todos su grupos de interés y facilitar la obtención de confianza por parte de las sociedades en las que operan.

Los códigos éticos son documentos escritos y formales que especifican los estándares morales que deben guiar la conducta de empleados en la empresa (Shwartz, 2001). De modo creciente se recurre a estos códigos para fomentar la toma de decisiones éticas entre empleados y ejecutivos. Los códigos pueden ser impulsados como parte del programa de formación para el desarrollo ejecutivo (enfoque basado en valores) (Kaye, 1996) o pueden, por el contrario, seguir un enfoque basado en resultados. En este caso, los códigos serían considerados como sistemas de control organizacional, ya que intentan ordenar y hacer predecible el comportamiento de los empleados (Weaber y Treviño, 1999).

Algunos autores han criticado esta utilización de los códigos éticos. Por ejemplo, Lozano (1999), señala el origen frecuente de los códigos éticos como una reacción a conductas internas rechazables, que van en contra de los intereses de la organización y, por tanto, como medio para evitarlas, constituyendo un instrumento de regulación y control empresarial mucho más que un medio para el desarrollo ético de la organización. Cuando se utilizan con este fin, se corre el peligro de que el código ético constituya una herramienta de gestión más, sólo un mecanismo de control interno, cerrando a la organización en sí misma y dificultando la reflexión sobre cómo se integra ese código en la cultura de la organización y en su contexto de las responsabilidades compartidas.

En el mismo sentido, MacLagan (1998) enfatiza que, antes que medidas de control, los códigos deben ser utilizados para crear una comunidad moral. Para ello, deben centrarse en los procesos de toma de decisiones éticas, y no deben ser considerados como otra norma impuesta desde instancias superiores. Los códigos deben ser, pues, impulsados con el enfoque centrado en valores, ya que son una herramienta esencial para la formación de empleados y ejecutivos, ayudando a avanzar en las etapas de razonamiento moral que proponía Kohlberg (MacLagan, 1998). Los códigos pueden cumplir varias funciones: entre otras, aclarar, consultar, convencer y evitar comportamientos inmorales (Shwartz, 2001).

Al mismo tiempo, los objetivos asignados a los códigos exceden el control interno de la organización. Los códigos también se utilizan para cumplir objetivos “externos”

relacionados estrechamente con la mejora del negocio, tales como mejorar la reputación corporativa, evitar la regulación (Doig y Wilson, 1998; Kaye, 1996; Schroeder, 2002), o atraer inversiones (p.ej. siendo incluidos en índices éticos) (García de Madariaga y Valor, 2004).

Los códigos pueden tener como fin transmitir confianza a los clientes y a la sociedad en general, mediante una actuación ética que satisfaga sus expectativas y afiance la relación ya existente. Otros objetivos externos relacionados con lo anterior serían:

- Suponen la asunción de un compromiso por parte de la entidad frente a los agentes relacionados con la misma: clientes, empleados y sociedad en general.
- Comunican los valores que la entidad asume dentro de su cultura propia, en su estilo de hacer las cosas como entidad financiera.
- Facilitan el conocimiento de dichos valores por parte de los clientes y los empleados.
- Contribuyen a la transparencia de la entidad.

Las empresas de la economía social no pueden ser ajenas a esa creciente demanda hacia el mundo corporativo del establecimiento de unos principios éticos que permitan ordenar de modo equilibrado las relaciones de poder, interés e influencia que existen entre los diversos *stakeholders* de una organización.

Consecuentemente, se pretende que la entidad ajuste toda su actividad y normas de actuación a unos principios y comportamientos éticos, no sólo por su simple existencia como entidad formada por una diversidad de personas y relaciones con el exterior, sino fundamentalmente, por la finalidad de servicio y beneficio colectivo que está en la base de su creación y en todas sus actuaciones.

En este sentido, y según se desprende del denominado código de conducta de empleados y directivos formulado en el año 2003 para las entidades de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC), “dichos comportamientos éticos serán beneficiosos a largo plazo en la búsqueda del crecimiento y el mayor beneficio para la entidad, por lo que, adicionalmente a su exigibilidad moral o humana, deben ser incluidos como políticas y objetivos básicos del negocio”... “La excelencia en los negocios de la Entidad no puede medirse hoy en día sólo por cifras de crecimiento, cuotas de mercado y resultados obtenidos. Calidad de servicio, contribución a la

Sociedad y a los ciudadanos, y por supuesto, la ética en los negocios, son nuevos factores que ya normalmente vienen siendo incorporados” (UNACC, 2003).

En cuanto al buen gobierno, la interpretación del papel y la responsabilidad de los consejeros ha evolucionado significativamente, de modo que los códigos de buen gobierno se confeccionan para servir como guía de actuación honorable y profesional en la mayoría de las situaciones. En los consejos rectores de las cooperativas de crédito, los códigos de buen gobierno tienen como finalidad general determinar los principios de actuación del Consejo, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros. Así, los consejeros y altos directivos tienen la obligación de conocer, cumplir y hacer cumplir dichos códigos.

Otra cuestión es a quién corresponde la supervisión de la aplicación del código. Concretamente, en el caso de las cooperativas de crédito, se ha establecido que un órgano denominado Comisión de Auditoría, será el encargado de examinar el cumplimiento del código y, en general, de las reglas de gobierno de la entidad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. Además, el consejo rector incluirá información en su documentación pública anual sobre las reglas de gobierno de la entidad y el grado de cumplimiento del código de buen gobierno.

A menudo los buenos propósitos de los códigos éticos no llegan a trascender de forma suficientemente efectiva por no detallarse dónde y cómo deben verse reflejados en la gestión del día a día de la entidad. Para evitar esto, y tomando como ejemplo el caso de las cooperativas de crédito, cabe referir aquí algunos aspectos concretos que suponen un compromiso escrito de su adecuado cumplimiento y que se asemejan a otros códigos implantados en la mayoría de las entidades bancarias. Este código da objetivos claros para orientar la relación de las entidades con todos los *stakeholders* (entre otros, empleados, socios, clientes, proveedores). Al mismo tiempo, el código ofrece principios claros de actuación, por ejemplo, en relación a la lucha contra los delitos bancarios o la conservación del medio ambiente (UNACC, 2003).

Los principios y compromisos adoptados por las cooperativas de crédito españolas son similares a los contemplados en cajas de ahorros y bancos, aportando elementos concretos propios de su actividad y de su finalidad social, que los distinguen de otras actividades empresariales. En este sentido debe tenerse en cuenta la especificidad de la actividad financiera como actividad empresarial, en lo que se refiere al uso de

información de clientes, los riesgos asumidos y el evidente carácter de sector estratégico de la economía de los países.

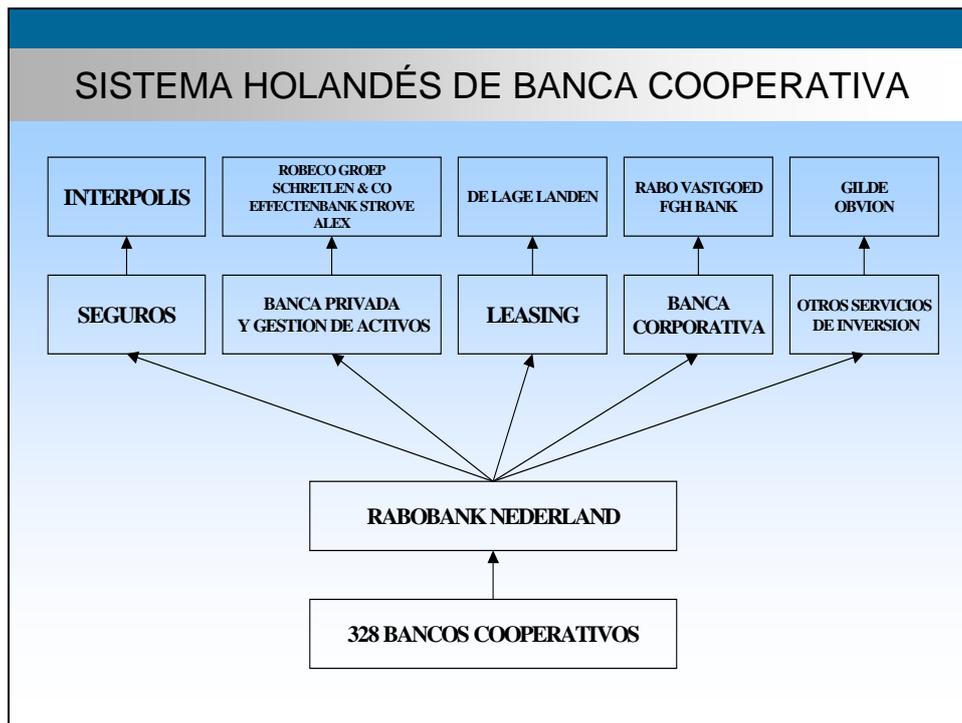
En realidad, el hecho de disponer de un código es perfectamente coherente con los valores y principios cooperativos, ya que los códigos éticos son una forma de articular el principio de la autorresponsabilidad, principio que la Unión Internacional Raiffeisen (International Raiffeisen Union IRU) ha recogido para las cooperativas de crédito. En la redacción de este principio se remarca que su cumplimiento “contribuye a generar confianza dentro y fuera de las organizaciones cooperativas” (Palomo y Valor, 2001). Al mismo tiempo, el contenido de este código (y otros que pudieran producirse con similar contenido) recoge y articula los principios establecidos por la Alianza Cooperativa Internacional (véase García-Gutiérrez, 1995).

2. Un caso de la aplicación de criterios de RSE en la banca cooperativa internacional: el grupo financiero cooperativo Rabobank en Países Bajos.

El actual grupo Rabobank acumula ya más de cien años de experiencia en el ámbito de la actividad financiera, con la especial orientación que le imprime su filosofía de banca cooperativa y que no ha perdido –sino reforzado- a pesar de su extraordinario crecimiento, de su internacionalización y de su posición privilegiada entre los primeros grupos de banca cooperativa con liderazgo mundial (se encuentra entre las quince mayores entidades financieras del mundo).

Es uno de los grupos financieros más sólidos y solventes del mundo (-es la única entidad holandesa que alcanza la máxima calificación Aaa de Mody's y AAA de Standard & Poor's-).

Su estructura operativa integra a 328 bancos cooperativos locales, a la entidad central Rabobank Netherland (de la que son accionistas los anteriores) y a sus filiales internacionales y oficinas (presentes en 38 países), prestando servicio a más de 9 millones de clientes (entre ellos cerca de 2 millones de socios) con 51.000 empleados.

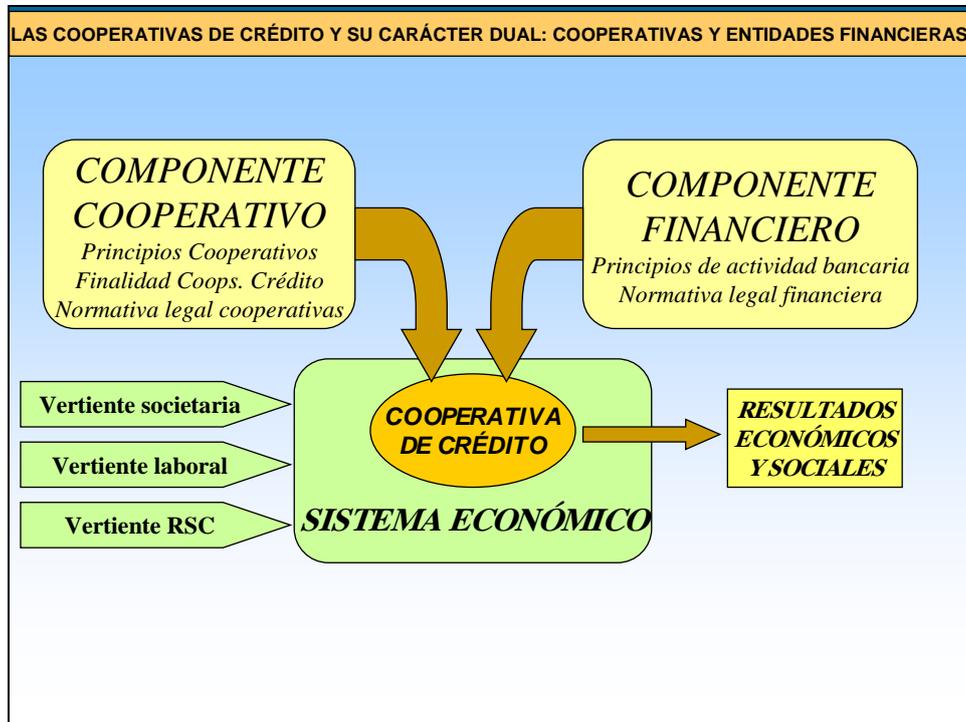


Fuente: Mateu, J.L.; Palomo, R. (2005).

Como banco cooperativo de gran dimensión ha conseguido compatibilizar la visión internacional de su actividad con la implicación local y la banca de proximidad tradicionales de las cooperativas de crédito. De hecho, gran parte de este logro se debe a que ha seguido fiel a su sector de origen y ha evolucionado con él y para él, centrando gran parte de su actividad en los sectores agropecuario y la industria de alimentación (en otras palabras, el “agronegocio”). Una precisión a este respecto es que, en la UE en su conjunto, alrededor del 50% de la facturación total en agricultura y horticultura es generado a través de cooperativas. En los Países Bajos este porcentaje llega incluso al 60-70%; y en este contexto, más del 40% de la producción agrícola holandesa se exporta y sólo el valor total exportado de plantas y flores ornamentales alcanza ya 3,1 millardos de euros.

Esta actividad financiero-cooperativa se ha desarrollado siempre bajo un concepto que en la actualidad ha tomado carta de naturaleza propia: la Responsabilidad Social de la Empresa (RSE), con muchas definiciones que, en general la califican como un conjunto de obligaciones y compromisos legales y éticos que atienden al impacto de la actividad empresarial sobre la sociedad y el medio ambiente, lo que refuerza el tradicional

carácter dual de las cooperativas de crédito, como entidades financieras y como organizaciones de participación o economía social.



Fuente: elaboración propia.

El Grupo Rabobank cuenta con instrumentos concretos para canalizar su actividad en el marco de la RSE. Entre ellos, la Fundación Rabobank (creada en 1973) y Rabobank Projectfonds. Entre las diversas actividades consolidadas en este campo destaca el apoyo a las cooperativas de crédito en países en desarrollo, como modelo para elevar el bienestar de la población de zonas rurales deprimidas.

Globalmente desarrolla en torno a 150 proyectos anuales, 50 en Países Bajos y 100 repartidos por más de 40 países en desarrollo, aportando recursos financieros, conocimiento y experiencia.

Por otra parte, la estrategia reciente del grupo se centra en el valor del cliente y la implicación de los socios, lo que le está permitiendo ofrecer productos de mayor calidad con menores costes y comisiones. Precisamente, esta finalidad social originaria se entiende que es una de las mejores formas de llevar a la práctica las políticas de RSE del grupo; es decir, se asume que es preciso crear valor a medio y largo plazo para el

cliente, y para ello es necesario que cada departamento o unidad del grupo pueda ofrecer a los clientes el mejor ratio calidad-precio en sus productos y servicios.

Otra faceta de reversión de riqueza a la sociedad es el patrocinio desarrollado en ámbitos tan diversos como el deporte (ciclismo, equitación, Jockey...), la cultura (Museo Van Gogh y otros), las personas con discapacidad, el voluntariado, la tercera edad, etc.

Todo ello, se enmarca en un código de conducta del Grupo Rabobank, cuya misión es servir a las necesidades financieras de sus socios a través de los principios cooperativos y las relaciones con la comunidad y que debe ser compartido por todos los empleados y directivos con unas reglas de obligado cumplimiento para cada división del grupo y categoría profesional.

Este código de conducta atiende a una triple perspectiva:

- A los clientes, mediante la oferta de productos y prestación de servicios que cubra sus demandas y les aporte valor, mediante un enfoque de funcionalidad y efectividad.
- A la sociedad en su conjunto, tratando de ser un grupo financiero socialmente involucrado en el desarrollo sostenible y la prosperidad.
- A los empleados, formando una comunidad cohesionada a la que ofrecer respuesta a sus ilusiones profesionales y a sus habilidades personales. Se incluyen aquí diversas medidas relacionadas con la denominada “conciliación familiar y profesional”.

La misión que asume el grupo en su desarrollo se articula en torno a cuatro valores básicos:

- Respeto: El grupo trabaja sobre las bases del respeto, reconocimiento y aprecio por las actividades de sus clientes, socios y empleados. Desde aquí se puede trabajar sobre la confianza del cliente, desarrollada sobre una relación abierta, creíble y consistente.
- Integridad: El grupo considera que todas sus actividades deben ser desarrolladas bajo los criterios de sinceridad y honestidad. Concretamente, no acepta participar en ninguna operación que pueda afectar a su integridad y honorabilidad. Igualmente, no toma parte en ninguna operación en la que haya indicios de actuaciones irregulares con gobiernos, administraciones tributarias u otros organismos o terceras

partes; y , por supuesto, no participa en ninguna actividad cuyos recursos procedan directa o indirectamente de actuaciones ilegales o criminales.

- Profesionalidad: Se ofrecen a los clientes productos y servicios de calidad, tratando, en la medida de lo posible, de anticiparse a las futuras necesidades de los socios y clientes y haciéndolo de la manera más eficiente posible. Un soporte más de la profesionalidad es la confidencialidad de la información sobre sus clientes y empleados.
- Sostenibilidad: El grupo reconoce su empeño en contribuir al desarrollo sostenible de la sociedad en un triple sentido: financiero, social y ecológico.

Para poner en práctica este planteamiento hay que atender a la relevancia de los productos y servicios para que el cliente pueda percibir la creación de valor por parte de la entidad y su transmisión. En este sentido, los principios de transparencia se dejan claros en todo contrato, evitando cláusulas ocultas o poco claras, al tiempo que se prohíbe la presión sobre los clientes mediante técnicas de venta agresivas o inadecuadas.

No se repercuten a los clientes costes por operaciones no realizadas o no aprobadas, procurando así que el cliente se implique en el proceso de tomas de decisiones sobre sus actividades financieras de forma convencida y sin presiones de ningún tipo.

Por otra parte, se vela especialmente por que no se produzca conflicto alguno entre intereses profesionales y particulares de los empleados, por lo que se rechazan también cualquier tipo de obsequios personales que pudiesen afectar a la integridad de la relación.

La integridad de los empleados debe evitar el uso personal de la información que les ofrece su posición como empleados del grupo, y deben ser conocedores de la normativa legal, de las reglas internas y de los acuerdos y normas de actuación aplicables a su respectiva función dentro del grupo.

Desde el punto de vista de las relaciones internas, hay que tener en cuenta que el Grupo Rabobank incluye un variado conjunto de divisiones y departamentos cuya finalidad última es prestar servicio al socio o cliente. La creación de una buena relación de trabajo y una cooperación óptima entre dichos departamentos redundan en el mejor servicio al cliente, respetando las esferas de actuación de cada parte del grupo.

Los empleados del grupo trabajan sobre la base del respeto mutuo, caracterizado por la madurez profesional, su apertura y su implicación en la cultura corporativa, y esto debe ser compatible con sus aspiraciones profesionales. A este respecto, se ha entendido que es importante crear una buena atmósfera de trabajo. La confianza, prudencia y respeto entre los empleados se entiende así como uno de los mejores medios para el armonioso desarrollo de las actividades del grupo. A ello contribuye la existencia de diversas medidas en materia de conciliación laboral y profesional, como empieza a ser común en un creciente número de empresas.

Asimismo, el grupo considera que es importante que sus empleados participen en la sociedad fuera de sus puestos de trabajo, pues ello contribuye a ampliar su experiencia y sus horizontes o perspectivas sobre la realidad, pero sin que ello afecte a su integridad como empleados del grupo.

Sistemáticamente, el grupo invierte tiempo, dinero y energía en sus empleados para que sean capaces de generar valor añadido para el grupo y para los clientes. Se llega así a un compromiso para el cumplimiento de los objetivos, que en caso de no concluirse satisfactoriamente debe dar lugar a cambios. Para un mejor desarrollo de estos objetivos, el grupo incentiva el espíritu de equipo como forma de alcanzar los resultados de forma exitosa.

Otro punto de vista del grupo Rabobank atiende al interés por crear oportunidades de negocio para los clientes y la búsqueda de nuevas modalidades y posibilidades anticipando los cambios y tomando la iniciativa. Observando las cosas comunes desde nuevos enfoques se pueden descubrir nuevos ángulos o perspectivas de actuación.

En suma, el grupo Rabobank pretende la satisfacción de sus clientes mediante diversos medios:

- Ofreciendo los mejores productos y servicios posibles.
- Buscando una óptima relación duradera con los clientes.
- Ofreciendo continua información y pensando con y para los clientes mirando a un entorno cambiante y fieles a los principios cooperativos y su particular enfoque de Responsabilidad Social de la Empresa como entidad financiera de la economía social.

3. Conclusión.

Es probable que la responsabilidad social de la empresa se haya ejercido con naturalidad y sin regulación específica desde hace tiempo en las empresas de economía social, pero sin haber sido identificado hasta fechas recientes bajo este concepto global y de nuevo cuño con origen en las sociedades por acciones y, particularmente, en las sociedades cotizadas, en las que el “activismo” de los propietarios ha recogido nuevos planteamientos más éticos y solidarios que han calado en gran parte de una sociedad inmersa en una economía de mercado durante los últimos años.

En otras palabras, las propias organizaciones de participación o de economía social, por su propia identidad (los principios cooperativos y otros valores que configuran su particular cultura empresarial), pueden recoger de forma implícita su compromiso o responsabilidad social empresarial.

En este sentido, es probable que los mecanismos implícitos en la gestión democrática y en la finalidad y el objeto social de las cooperativas de crédito o bancos cooperativos sean, de momento, más adecuados para fijar criterios de buen gobierno, transparencia y responsabilidad social de la empresa que los existentes en las sociedades por acciones.

Como se ha reflejado en este breve artículo, el Grupo Rabobank, una entidad líder por su dimensión en el sistema bancario internacional también incorpora elementos que afianzan dicha posición de liderazgo desde el punto de vista de las buenas prácticas de la empresa y/o la Responsabilidad Social Empresarial, lo que sin duda, constituye un buen ejemplo a seguir por otras entidades y en otras latitudes.

BIBLIOGRAFÍA

- CHAVES ÁVILA, R.; SOLER TORMO, F. (2004): *El gobierno de las cooperativas de crédito en España*. CIRIEC-España. Valencia.
- CÔTÉ, D. (Coord) (2001): *Les holdings coopératifs: évolution ou transformation définitive?* De Boeck Université. Bruselas.
- DOIG, A.; J. WILSON (1998): “The effectiveness of codes of conduct”, *Business Ethics: a European Review*, Vol 7, N° 3, pp. 140-149.
- GARCÍA DE MADARIAGA, J.; C. VALOR (2004): “Analysis of the sustainable business model among Spanish MNCs”, *Conference Proceedings of the Academy of Marketing, Virtue in Marketing*, Cheltenham (CD – ROM).
- GARCÍA-GUTIERREZ FERNÁNDEZ, C. (1995): "Las sociedades cooperativas de derecho y las de hecho con arreglo a los valores y a los principios del Congreso de la Alianza Cooperativa Internacional de Manchester en 1995: especial referencia a las sociedades de responsabilidad limitada reguladas en España", *REVERSCO*, N° 61, pp. 53-88.

- KAYE, B. (1996): "Compliance and corporate culture: making the most out of codes of ethics", *Australian Journal of Management*, Vol 21, N° 1, pp. 1-12.
- LOZANO, J.M. (1999): *Ética y empresa*, Trota, Madrid.
- MACLAGAN, P. (1998): *Management and morality a developmental perspective*, Sage, London.
- MATEU GORDON, J. L., PALOMO ZURDO, R. J. (2005): "Los sistemas de banca cooperativa europeos: un modelo de referencia para la integración financiera". *Boletín Económico del ICE (Información Comercial Española)*, núm. 2836, pp. 51-62. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, 21 de febrero a 6 de marzo.
- PALOMO ZURDO, R. (Coor.) (2004): *Banca cooperativa y economía social en Europa*. Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (DG Fomento de la Economía Social y del Fondo Social Europeo). Madrid.
- PALOMO ZURDO, R., VALOR MARTINEZ, C. (2001): *Banca cooperativa: entorno financiero y proyección social*. Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (DG Fomento de la Economía Social y del Fondo Social Europeo). Madrid.
- SANCHIS PALACIO, J. R., HERRERA GÓMEZ, J. y SORIANO HERNANDEZ, J. F. (2000): "Un estudio sobre la estructura organizativa y de recursos humanos de las cooperativas de crédito", *Revista CIRIEC-España* núm. 36, diciembre, pp. 149-180.
- SHWARTZ, M. (2001): "The nature of the relationship between corporate codes of ethics and behaviour", *Journal of Business Ethics*, Vol 32, No 2, pp. 247-262.
- SOLER TORMO, F. V. (2002b): "La identidad cooperativa como garantía de futuro: Las cooperativas de crédito ante la trivialización de sus principios". *Revista CIRIEC-España*, n° 40, abril, pp. 215-242.
- TAPIA HERMIDA, A. J. (1999): "El -código del buen gobierno- y los Consejos Rectores de las Cooperativas de Crédito", *Banca Cooperativa*, Año IV, n° 15, mayo, pp. 23-25.
- UNIÓN NACIONAL DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO (2003): *Documento interno sobre códigos éticos en cooperativas de crédito*, UNACC, Madrid.
- VALOR MARTINEZ, C. (coord.) (2005): *La inversión socialmente responsable en las entidades financieras de economía social*, Fundación Universitaria San Pablo-CEU, con la colaboración de Iberdrola, ACS, Siemens y Caja Duero, Madrid.
- VILLALONGA GRAÑANA, I. (2005): *La responsabilidad social en el cooperativismo de crédito. Bases y parámetros para su modelización. El caso estudio del fondo de educación y promoción*. Tesis Doctoral. Universidad Politécnica de Valencia. Valencia.
- WEABER, G. R.; L. K. TREVIÑO (1999): "Compliance and values oriented ethics programs: influence on employees' attitudes and behaviors", *Business Ethics Quarterly*, Vol 9, N° 2, pp. 315-335.

<http://www.rabobank.nl>