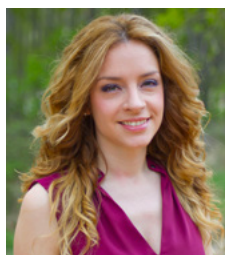




José Pla-Barber²
Universidad de Valencia
Departamento de
Dirección de Empresas
"Juan Jose Renau Piqueras"
✉
jose.pla@uv.es

Why has Caixa Ontinyent survived? An analysis of its business model and strategy¹

¿Por qué ha sobrevivido Caixa Ontinyent?
Un análisis de su modelo de negocio y estrategia



Cristina Villar
Universidad de Valencia
Departamento de
Dirección de Empresas
"Juan Jose Renau Piqueras"
✉
cristina.villar@uv.es



Ana Botella
Universidad de Valencia
Departamento de
Dirección de Empresas
"Juan Jose Renau Piqueras"
✉
ana.botella@uv.es

I. INTRODUCTION

In 2008, before the start of the turbulence in the Spanish financial sector, there were a total of 45 savings banks. Currently there are only two: the Valencian Caixa Ontinyent (CO) and the Mallorcan Colonya Caixa Pollença, precisely the two smallest entities accounting for barely a 0.20% of the sector.

In 2016, with a turnover of 2,145 million euros, 1,400 million assets, 202 employees and 49 offices in 30 localities in the Valencian Region, Caixa Ontinyent continues focusing on a local banking model, committed to society through its social work, with humble aspirations and a cautious policy that saved the entity from mergers and interventions. Why has Ontinyent survived? What has been the secret of this success? Its survival can encourage us to deliberate on whether if the disaster experienced by most savings banks, now languishing without being able to attend their social work, could have been avoided if things had been done in an alternative manner.

The ultimate goal of this article is to illustrate the model by Caixa Ontinyent and the strategic keys to its success. In the study we have followed an inductive methodological approach, that is to say, drawing on the reality of a company we tried to explain a successful model grounded on the concepts and tools that organizational theories offer to researchers.

As regards business practice, we depict an example of survival in



EXECUTIVE SUMMARY

In this article we analyse the key success factors of Caixa Ontinyent, one of the two savings banks which, by being loyal to the founding principles of this banking model, has survived the restructuring of the sector as an independent entity.

Drawing on an inductive methodology we extract the dimensions defining both the business model and the strategy followed by Caixa Ontinyent. The article reflects how this saving bank has made fully compatible the retail banking model and their strategic choices, keeping alignment with their mission, resources and shared values along the organization. The interdependencies between this strategic approach and the operating method are crucial: the parts of the model and the strategy are consistent and complementary, resulting in a “virtuous circle” that reinforces the model and makes it sustainable in the long term.

The article points at the need to align business model and strategy to preserve competitive advantage, connect strategy formulation and implementation and provide a more dynamic view on organisational behaviour.

RESUMEN DEL ARTÍCULO

En este artículo analizamos las claves del éxito de Caixa Ontinyent, una de las dos cajas de ahorro que, siendo fiel a los principios fundacionales de las cajas, ha logrado sobrevivir a la reestructuración del sector como entidad independiente.

A partir de la metodología inductiva, extraemos las dimensiones que definen tanto el modelo de negocio desarrollado por Caixa Ontinyent como su estrategia. El artículo refleja cómo el modelo de banca minorista de Caixa Ontinyent y las elecciones que ha realizado a través de su estrategia son totalmente compatibles y están alineadas con la misión, sus recursos y los valores compartidos por toda la organización. Estas interdependencias entre el planteamiento estratégico y la forma de operar desarrollada son clave: las piezas del modelo y de la estrategia son consistentes y complementarias entre ellas generándose un “círculo virtuoso” que refuerza el modelo y lo hace sostenible en el largo plazo.

El artículo sugiere la necesidad de ajustar el modelo de negocio y la estrategia para preservar la ventaja competitiva, vincular la formulación y la implantación de la estrategia y ofrecer una visión más dinámica del comportamiento de las empresas.

a sector affected by continuous legal and regulatory jitters, in which small companies have a difficult time to compete. As in any case of success strategic lessons could be extracted as benchmarking elements in other situations or contexts. The description of its business model and the strategic choices made let us visualize and understand the causes of bankruptcy in the savings bank model. From a theoretical standpoint, the article delimits the distinction between business model and strategy, highlighting the importance of preserving the business model aligned with strategy as a way to protect competitive advantage (Teece, 2007), smoothly matching the strategic formulation and implementation and provide a dynamic view on companies' behavior (Ricart, 2009).

***The ultimate goal
of this article is to illus-
trate the model
by Caixa Ontinyent
and the strategic keys
to its success***

2. BUSINESS MODELS AND STRATEGY IN THE BANKING SECTOR

The distinction between business model and strategy has stimulated an enriching debate in the strategic literature, nurturing different definitions and interactions between both concepts (e.g., Osterwalder, Pigneur and Tucci, 2005; Casadesus-Masanell and Ricart, 2010; Gambardella and McGahan, 2010; Zott, Amit and Massa, 2011).

In general, a business model defines the identity of the company: how it creates, captures and offers value to its customers and shareholders. Some authors conceptualize the business model as a simplified representation of the complex reality of a company, thus proposing a recipe that could be replicated (Baden-Fuller and Morgan, 2010). A business model should answer the questions of who are the customers and what do they value? What is the underlying economic logic explaining how to add value to the customer at an appropriate cost? (Magretta, 2002).

Casadesus-Masanell and Ricart (2011) suggest three characteristics of a good business model: it is aligned with the objectives of the company, it is robust against environmental threats and it drives virtuous circles reinforcing value creation as well as value capture. In short, the business model specifies the basic configuration of the company, how it targets the market, its resources and organizational architecture (Ricart, 2009). In this sense, the business model is independent of the competitors and the current state of the market. This is where the strategy appears.

The strategy describes the specific way in which the company responds to competitors, identifies and segments its customers and reacts to market changes (Porter, 1982). Thereafter, for example, two companies using the same business model can give a very different response to the competitive forces of the environment, or on the contrary, the same strategy could be used in different business models. Radical changes in the business model are less common, and often preceded by technological innovations in the sector. In most cases, companies seek to improve their competitive position through incremental strategies which make it easier for them to remain in the defined model. In fact, many business models have been successful for decades. For example, Sears Roebuck's catalogue-based business model worked for nearly 100 years, or IBM's model focused on manufacturing and selling computers and hardware from the mid-1960s until late 1990s, when it then moved to a model of technology consulting services (Bonnet and Yip, 2009). The selection of a business strategy is thus much more particular than that of a business model. Therein lies the main difference between strategy and model, i.e., in the degree of generalization. While a business model is a general and superficial description, the strategy is more granular and specific (Teece, 2010).

Banking services can be provided through different business models, i.e., different specific forms of banking management. A study carried out in the European banking industry identified four business models, each of them with different implications for risk, performance and efficiency (Ayadi et al, 2012): *Investment banking*, aimed at obtaining resources for investment projects or global financing of its customers; *Wholesale banking*, which operates mainly in the interbank market; *Traditional retail banking*, formed by those entities performing traditional banking activities, and *Diversified retail banking*, which differs from the previous model in that its sources of financing are debt markets to a greater extent. Savings banks opted for a traditional retail banking model whose architecture is defined through three pivots: a) the capture of deposits from savers, with the subsequent obligation of reimbursement when they demand them; b) the investment of these resources, financing economic projects that stimulate the local economy and provide welfare, and c) the attainment of profits, one part of these being dedicated to reserves so as to increase solvency and growth capacity, and another part to remunerate shareholders (in the case of banks), partners (in the case of credit unions) or the society (in the case of savings banks).

KEY WORDS

savings banks, business model, strategy, retail banking.

PALABRAS CLAVE

cajas de ahorro, modelo de negocio, estrategia, banca minorista.

However, the strategies followed by each entity were very different. Some of them opted for an aggressive growth as a way to protect their market, others chose to be cost leaders, while others based their offer on customer service, territorial specialization or market segmentation. Even operating under the same business model, different approaches to respond to the competition and the market led to different results. In this study we show how this alignment between the strategy and the business model was accomplished in one of the two entities which managed to maintain its nature as a savings bank. This analysis discloses the basics that contributed to maintain the original essence of its business model, reinforce it and generate value.

3. METHODOLOGY

We followed an inducted methodology through the study of a unique case that, because of its importance and significance, is considered critical and valid to illustrate good practices (Bonache, 1999) and draw conclusions from it (Yin, 1994).

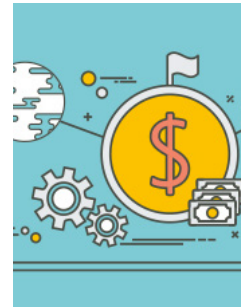
Our information sources have been varied, both internal and external. As for the internal sources, we got the invaluable help and collaboration of the members of the top management team and the Board of Directors of Caixa Ontinyent. Due to the exploratory nature of the article interviews were open and flexible, taking place between January and March 2016, with an average duration ranging from one to one and a half hours each. In these interviews it was highlighted, above all, the basic question of our article: Why has CO survived?, as well as the idiosyncrasy of CO with respect to the competitors, its operating method, strategies and resources. We had interviews with 5 members of the Board of Directors, including the President and the second Vicepresident and with 5 managers of the board (General Manager, Business Area Manager, Human Resources Manager, Secretary & Social Work Manager and Operations Manager). In addition to these interviews, for data collection we used a second main support: the documents, news and annual reports that had been published about the entity. The analysis of this documentation allowed the triangulation of information, which ultimately contributed to complete and improve the reliability of our study (Gibber and Ruigrok, 2010).

Different schemes, summaries and codes were used for data analysis, so that all the researchers had a clear and common idea of the



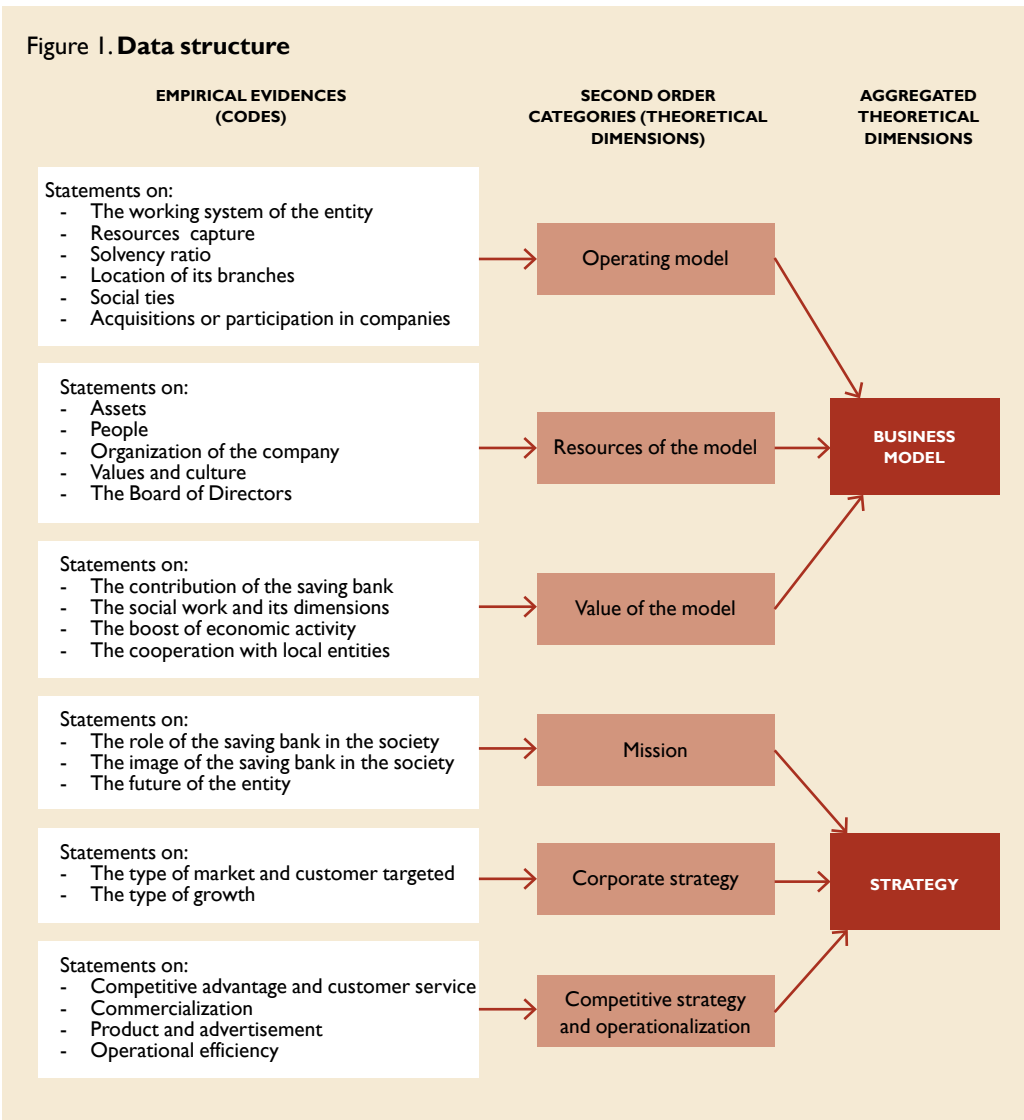
empirical basis collected. In the qualitative methodology, the data collected are translated into categories in order to make comparisons and possible contrasts, so that data can be organized conceptually and display this information according to some type of pattern or emergent regularity (Strauss and Corbin, 1990). In this sense, as suggested by Gioia, Corley and Hamilton (2013), we carried out an iterative process of abstraction through which we moved from the experience of managers as stated in their own words (codes of first order concepts) to theory elaboration through second order concepts and aggregate theoretical dimensions. Throughout this process we followed these steps:

- First, we ordered all the comments to observe similarities and differences between them. These first-order codes or concepts represent the reality of the company, the experience or vision of managers on the generic research question of our work, why has CO survived?
- In a second step, keeping in mind the objective of “analysing the CO model and strategy”, the theoretical review and knowledge of researchers in the field (Strauss and Corbin, 1990), we grouped the codes into second-order concepts that were relevant and significant for our research objective. These concepts are more abstract and configure the theoretical dimensions that help to simplify the information contained in the codes and describe and explain the phenomenon studied. The second-order concepts that emerged through the analysis and subsequent consensus of the researchers were (a) the operating model (b) the resources of the model (c) the value of the model, (d) the mission of the company e) the corporate strategy and (f) the competitive strategy and its operationalization.
- Once these theoretical categories were grouped and defined, we arrived at a second level of abstraction through the aggregation of these into more general concepts, in our case, “how the entity operates” (the model) and “how CO faces the competition” (the strategy). In this section we were concerned on whether if the category “resources of the model” belonged to the dimension of the model or to that of strategy. In this sense, we decided to stick to the more general definition of business model “the way the company operates, its resources and the value it generates” (Ricart, 2009) and the more restrictive of strategy



“the way the company responds to competition and its different levels” (Porter, 1982).

- Finally, once the first-order and second-order concepts and the aggregate theoretical dimensions were obtained, we then had the basis to build the data structure that permits the graphical visualization of how to advance from pure data to theoretical themes and concepts. This figure constitutes the underpinnings this study was engrained in (Figure 1).



4. DATA ANALYSIS AND DISCUSSION

4.1. The business model of Caixa Ontinyent

In one of the initial interviews, the Secretary & Social work Manager described the model of CO very precisely: *“We are not bankers, we are cash administrators, we capture resources from savers who invest in the same area of influence of our saving bank, maintaining a balance, avoiding to depend on wholesale markets, so that we grow in accordance with customer resources as much as they allow us, and also economic activity is promoted in the local environment. Obviously, we seek to obtain a profit to remunerate our shareholders (society) by means of the social work, with margins providing us with a security back to guarantee the deposits of savers, and that surplus (if possible) supports growth”*.

These statements clearly reflect the traditional retail banking model that in theory should have been implemented by the vast majority of savings banks. A clear commitment to keep the essence of what was the initial spirit of the savings banks, strongly rooted in and at the service of their territories.



25

The operating model: prudence and proximity

By virtue of being an entity with limited resources prudence has been one of its fundamentals, both for investment and for resources capturing and capital maintenance.

Regarding the investment, Business Area Manager pointed out *“during the years of the economic boom, some entities relaxed excessively the basic principles of the retail banking model generating a high credit in customers who could not return the contracted obligations afterwards. We never got into these practices. The limitation of our balance sheet led us to maintain as a central premise the application of two basic principles: (a) the debtor’s repayment capacity based on current income; and (b) the requirement of real guarantees in the event that the debtor was unable to cope with debt”*

Another deviation from the model, even more serious, was the development of a parallel business in which financial entities formed their own companies engaged in the promotion and construction of real estate or acquiring shareholder packages in large companies. Regarding this issue, a member of the Board of Directors stated *“In the years of the housing boom we were tempted to join a group composed of several savings banks to promote real estate*



investments. When we realized that these operations entailed the investment in other areas that did not fall within our area of influence and, above all, that we were moving away from the business we knew how to do, we decided to abandon the project. It made no sense for us to promote, for example, an urbanization in Torremolinos or Guadalajara. Although the benefits of these operations might be appealing, it would led us to take risky positions that were not part of our philosophy". In fact, with objective data as of 12/31/2009, while the average credit investment (financing third party projects) of the total number of savings banks was 71%, in CAO this figure reached 84% of its balance sheet. Regarding the exposure to the real estate sector, the average of the Spanish savings banks stood at 21.5% of the balance while in CAO it was only 11% (Source: Bank of Spain, 2010). With respect to the quality of real estate investment, the totality of the banks in the sector exhibited an average investment of 29% in building sites, 21% in housing under construction, 36% in finished housing and 14% in operations without mortgage guarantee. CO had 55% in finished housing, 23% in housing under construction, 20% in building sites and only 2% in operations without mortgage guarantee, usually loans and bridge operations (Caixa Ontinyent, 2010 and Bank of Spain, 2010).

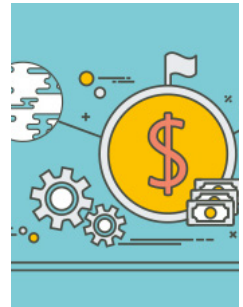
The same prudence was reflected in its model to capture resources. Excessive dependence on wholesale markets places the company in a situation more vulnerable to the volatilities of the financial markets, generating possible imbalances in its balance sheets. Out of the total assets, at 31/12/2009 Spanish banks were financing only 63% of their activity through resources from their customers, and Bancaja even reached the 56% (i.e., almost half of its capacity was financially supported in wholesale markets). In contrast, 86% of assets in CO were supported by the resources of its customers (Caixa Ontinyent, 2010 and Bank of Spain, 2010). The General Manager of CO pointed out that *"this policy of capturing resources more prudently than the rest of the savings banks led us to experience much less tension as for the repayment of credits in wholesale markets."*

Caixa Ontinyent, being aware of the weakness of the saving banks model in terms of capitalization opportunities, has maintained a constant policy of contribution to reserves aiming to improve solvency ratios. Once again, the prudence of its model led it to occupy a position of greater solidity than the rest of savings banks. In fact, one member of the Board of Directors mentioned at this respect: "As a

member of the Board, your objective should be trying to refund the maximum amount to your shareholder, the society, through the social work. Every year we had this debate at the moment of distributing the percentage of benefits between reserves and social work. In the years of economic prosperity we were in a percentage of 50%, once the crisis broke out, we all were aware that the priority objective was to ensure the solvency of the entity, so that in the hardest years, what we allocated for social work was the minimum needed to preserve it and avoid its closure. Our vision was set in the long term, if we could survive the crisis, in the future we would compensate the sacrifice of our “partners.”

On the other hand, another of the highlights in the interviews has been the proximity of its management model. Territoriality was inherent to the savings banks model. However, as these began to grow and expand in geographical areas others than those of their origin they began to lose that territorial consciousness. Decision-making centres moved away from towns and people, losing direct contact and knowledge on the customer, and what is more serious, the customer's self-identification with the savings banks.

Caixa Ontinyent has maintained its territorial identity, developing its financial activity in a very limited geographical area, the central Valencian regions (Vall d'Albaida, La Costera, La Safor, Comtat and L'Alcoià) and the city of Valencia. Out of the total of 49 offices, more than half are located in populations with less than 5,000 inhabitants (Caixa Ontinyent, 2015). Growing around the region's capitals, its expansion model has been that of an “oil spot”: as positions were consolidated in a region and increased local knowledge, new offices were opened coordinated by the main office of each county. Additionally, they have been always pursuing to maintain the direct contact with the localities in which it is present and with its people. In fact, as the Business Area Manager pointed out, *“our offices are the offices of each town we are in: for example in Ontinyent, we are Caixa Ontinyent, but in Xàtiva we are Caixa Xàtiva, in Gandía, Caixa Gandía ... we envisioned it when we changed our corporate image, we wanted them to identify us as the people's saving bank, in addition, we try to ensure that the personnel assigned to each office is originally from that area or have some knowledge of the local reality. This facilitates the adaptation of the products and marketing campaigns more effectively in every town and for every type of customer.”*



The Social Work Manager stated that *“with this model with local social ties we have succeeded in having more loyal customers who are not only looking for price but also a for more personalized service. Moreover we are able to better regulate the potential risks of non-payment of credits when you know the customer personally. Additionally, there is a social control monitoring the decisions and actions carried out by its managers and the Board of Directors. The society is aware of what is desirable for the saving bank and therefore, indirectly, this has an impact on the configuration of the decision-making framework”*.

The resources of the model

In order to develop the retail banking model previously mentioned, CO has a number of irreplaceable, valuable and imperfectly transferable resources and capabilities (Barney, 1986), which constitute the real factors of its success, such as (a) the human team and its organizational culture and (b) a specific governance system.

Human team and culture

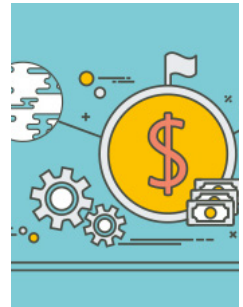
The total workforce is long-tenured with a 57% of university graduates and a high degree of specific training. In fact, the average hours of training per employee in the last 5 years were 27 hours per year, accounting for a total of 29,890 hours (Caixa Ontinyent, 2015). The Human Resources Manager highlighted as key elements of its model the identification of workers with the company and the know-how accumulated by them: *“About Caixa Ontinyent’s staff I would emphasize its strong sense of belonging, not just as for those who are veterans, but for the immense majority. I believe it is a value that is embedded in our particular DNA, from the oldest to the most novel, and has been decisive in order to survive this deep crisis. Of course this has not been the only factor, only with a sense of belonging one cannot subsist. We have been able to adapt to this changing environment where the regulatory tsunami is constant. I also feel, as the saying goes, that experience is a rank. The average seniority of the staff was 22 years at the end of 2015. The employees acceded to the entity like “porters” and as they acquired experience and training they were ascending in the scale. Most members of the Management Committee have gone through this process of learning and knowledge accumulation. Therefore, we know about our business and have a high degree of expertise. If it had not been for*



this know-how, we would have disappeared in the first of the decrees by (the minister) Guindos."

The configuration of the Management Committee has been very stable along its history, the majority of current members having spent more than 30 years in office (Caixa Ontinyent, 2015). All of these managers have a high level of experience in strategic decision making and, in addition, they have held different jobs in the company, knowing it from different areas and having a very personal closeness with other workers. As the Human Resources Manager stated, *"we do not play by ear and we have been playing together for many years, which has allowed us to approach with confidence and cohesion all the problems rising during this long crisis."*

Another of the differentiating resources of the CO model has been the strong corporate culture shared by both workers and managers and members of the board of directors. In different interviews four values appeared as outstanding: pride of belonging to the entity, prudence, professionalism and responsibility with society. For example, a member of the Board of Directors commented: *"the history shared by all members of Caixa Ontinyent (more than 130 years), interaction with society through strong local ties and a team and Governance Bodies committed with the saving bank have been the transmitters of a culture that gives us an huge sense of identity. During this crisis these values shared by all, more than the strategies, have been those marking a clear way for us, constituting itself as a fundamental element for our survival"*.



Governance system

Savings banks have been ruled under a somewhat particular governance model. Law 31/1985 of Governing Bodies of savings banks (called the LORCA law), established that from then onwards the Governing Bodies of the savings banks would be the General Assembly, the Board of Directors and the Control Committee, thus limiting the competencies of the General Management (Fonseca, 2005). Since the entry into force of LORCA, and subsequent legal amendments, representatives of various interest groups have been incorporated into the assemblies of saving banks: savers, regional governments, corporations, employees and other entities representing collective interests (in the case of CO, the Vall d'Albaida University Foundation).

The consequences of these regulations marked a turning point in



the chronicle of many savings banks in that they normalized the entry of political forces into their decision-making bodies. Azofra and Santamaría (2005) then warned about the risk of politicization of the governing bodies of savings banks, about the potential agency conflict between counsellors and managers and its consequences for stability, image and economic and distributive efficiency. In fact, they offered some evidence on the issue that the more politicized the Board of Directors was, the lower its efficiency and the higher the risks.

Caixa Ontinyent has not been oblivious to this reality, actually the political participation in its governing bodies has been situated in the upper part of the range in comparison with the rest of savings banks (Fonseca, 2005). In 2004, it was 58.3% in the General Assembly and 57.1% in the Board. In 2016, after successive reforms of the law, it was 40% both in the Assembly and in the Board (Caixa Ontinyent, 2016). Therefore, the configuration of its governance system has been similar to that of the other savings banks. How could CO isolate itself from this negative effect noted above? What is the role played here by its corporate governance model? In other words, what is the differentiating aspect guiding decision-making in CO?

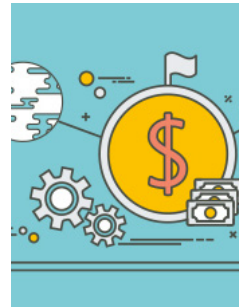
From our point of view, the potential negative effects of politicization have been mitigated in Caixa Ontinyent through the combination of two distinctive aspects:

1. A clear definition of the responsibilities of each of the actors (board members and managers).

- The resolutions of the Board of Directors have never contradicted the proposal indicated in a technical report. The Social Work Manager stated in this regard “... *the board of directors and the Control Committee are politicized but the decisions are not taken with political criteria. Technicians are those who value projects, not politicians*”
- Changes in the Presidency and in the members of the Board of Directors in the different electoral processes have not triggered changes in the management of the saving bank or in the Management Committee (Caixa Ontinyent, 2015). In this regard, the Social Work Manager insisted “*although the council ratifies the changes in the Management Committee, the judgement of the General Manager has always been respected.*”
- No member of the Board of Directors, including the President,

has exclusive dedication to the saving bank. Therefore, they are only involved in establishing strategic priorities, exercising a mere control and monitoring role, thus limiting their overall impact on the day-to-day and decision-making of the entity. According to their dedication, their remunerations are exclusively for the purpose of attending commissions (Caixa Ontinyent, 2016).

2. An indirect “social control” due to the deep local ties and self-identification with the work of the saving bank by all the members of the Board of Directors. Independently of the group to which they represent, the majority of the members of the Board belong to the area of influence of the saving bank (Caixa Ontinyent, 2016). When facing this “social control”, political interference loses influence. According to a member of the Board of Directors *“we have always had political tensions in the electoral processes, but once finished we try to take off the shirt of the group we are representing and we pursue the general interest of the entity. We are all aware of the role of the saving bank in its service for the society and the economy of the area. In addition, our small size and /or limited capacity to fund large projects in front of the two big competitors (Bancaja and CAM) made us invisible to the radar of the spheres of power”*.



The value of the model

The decision on where and how to reinvest is closely connected with the values of the saving bank and the *raison d'être* of the entity. In the case of Caixa Ontinyent, the social work and lending activity have historically fallen within the boundaries of its own local context. This has been one of its identifying pillars: the generation of value in its sphere of action. Social work is understood as one of the main values of the CO model. This value has been historically reinvented in many different forms, such as scholarships for studies, social centres, retirement centres, construction of infrastructures for social use, culture, leisure, basic assistance, support to entrepreneurship or to productive projects. In 2015, its Social Work benefited close to 200,000 people a year and maintained around 200 permanent and direct jobs (Caixa Ontinyent, 2015). These data show the role of the saving bank as an agent boosting the economic and social development of the territory.

In addition, CO perfectly understands the positive relationship between the funding of local activity and the economic stimulus in

the area. Wherever investment takes place, activity is generated. Therefore, much of its lending activity is focused on business projects in the area of action. In addition, CO promotes other types of initiatives that indirectly help to boost economic activity at the local level, as the Operations & Media Manager pointed out *“having the head office located in this area has generated the local need for technological infrastructures and human capital. Proximity to territory means that risk decisions are taken more quickly. In addition, we participate through joint ventures with other companies in the area in projects that generate value of common interest in the delivery of services, we are preferentially using local suppliers and cooperate with local entities to pool bargaining power with suppliers of generic products/services”*.



4.2. The strategy of Caixa Ontinyent

The strategy followed by CO has not been constrained by a well-defined strategic plan. It has been the result of a deliberate set of actions (deliberate strategy), and other measures carried out in response to unforeseen events in the sector (emergent strategy). This type of planning by combining both elements has allowed them to exercise control while fostering learning and reaction to the unexpected (Mintzberg, 1987). In CO the strategy is conceived as a set of planned actions in order to reach certain objectives, although in this process they recognize the need to act and react to new circumstances that were not foreseen in the initial plan. According to the General Manager, *“in the current circumstances of the sector, with ongoing upheavals regarding legal regulations and decisions, it is very difficult to stick to the guidelines of a strategic plan; nowadays, the development of strategies in banking is a very contingent process. We know how we are, where we are and what our identity is. Our strategy evolves through processes of adaptation but always shaped by our values and mission. At the operational level, we have an annual budget for the next three years encompassing the basic aspects of solvency, investment and resources capture; it is framed by the strategic lines defined by the Management and the Board, and endorsed by the Assembly.”*

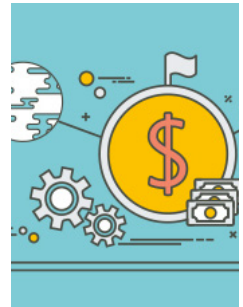
This adaptive strategy has been denoted in the interviews through the following theoretical categories.

A clearly defined mission

In the interview with the Social Work Manager, he defined the mission of CO along these lines: *“we are a credit institution of a foundational, social and non-profit nature, rooted in the central Valencian regions, whose raison d’être remains faithful to the founding principles of the saving banks: strive against financial exclusion, support the sustainable development of the economy and economic agents in our area, and distribute a social dividend resulting from a proper management of the activity.”*

This identity has been transmitted along its history and is clearly reflected in the different messages that have been emitted from the entity: *Caixa Ontinyent: the saving bank of the counties; Caixa Ontinyent: closer to you; Caixa Ontinyent: we are from here; Caixa Ontinyent: count on us; Caixa Ontinyent: the things clear; Caixa Ontinyent: feel; Caixa Ontinyent: we all have a motive, etc.* All these slogans convey the idea of local social ties and closeness to customers, and also help to connect the logo and name with the mission of the entity.

Most of their partners (customers, employees, suppliers, regulators, advisors, etc.) recognize the identity of the saving bank, know what it is and what it is for, differentiate it from its competitors and, most importantly, know what they would lose if the entity disappeared. A member of the Board of Directors corroborated this fact with the following words: *“when possible mergers came up (a few in the last 30 years) the assessment has focused on two fundamental issues: is it worth keeping this saving bank? That is to say, is our area going to lose something if Caixa Ontinyent is not here?, and secondly and in view of the new scenarios, will Caixa Ontinyent be able to keep its business, its company and, therefore, its social function?”*.



The corporate strategy

A central aspect in the strategy of the entity is the delimitation of its scope of activity, i.e., which products/services it is going to compete with and in which markets. Caixa Ontinyent has maintained a narrow scope of activity: a single function, to a single group of clients with a specific technology: financial services mainly targeting retail customers and small and medium-sized companies in the central Valencian regions. This is known as a focus or niche strategy, which seeks to offer value to the customer through a specialization on their needs and the adaptation of their products (Porter, 1982). When



being asked on this, a member of the Board of Directors stated: *“the best strategy is to decide what you will not do. You have to be rational and stay away from business that distract you from the mission or that entail too much risk.”*

Being loyal to its values and capabilities CO has basically followed a strategy of market penetration, tracking a continuous growth directed basically to the current customer typology with its current products (financial services), exploiting the field in which it has competitive advantages. Through market penetration, CO has tried to increase sales by expanding its customer base for its current products, eluding any deviation from what they do best. As indicated by the president of the entity *“we have concentrated in a very limited geographical area, being very prudent and growing like an oil stain, little by little, but with great certainty, and also we have done with our own resources as much as permitted by the deposits of our customers. When the sector is doing well, with this formula you do not gain nor grow as your competitors do, but it is a way to have a more controlled balance and not to take risks that can damage the trust of our clients. We have always been aware of who we are without deviating from what we do best”*.

The competitive strategy and its operationalization

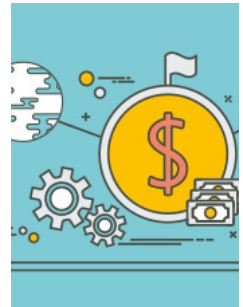
CO has followed a competitive strategy of differentiation focused on customer service. The fact that financial products cannot be differentiated does not mean that financial institutions miss the possibility to differentiate themselves from competitors. In this differentiation the involvement of the staff and the management team plays a dual role in providing more and better services to maintain loyal clients. In this sense, customer loyalty becomes one of the most relevant factors explaining the differences in profitability of the different entities (Fandos et al, 2011)

The General Manager stated: *“if our services meet the expectations of the client, we enter into a process of positive reinforcement: thanks to previous experience, the client will be much more receptive to new services or financial products, increasing our market share per customer, and at the same time its loyalty is consolidated”*. The Commercial Manager maintained the same opinion *“... during this crisis the number of accounts has fallen in a proportion much greater than the volume of business ... the customers who remain are much more faithful”*.

The key differentiation of CO is based on the service provided (proximity to the office, speed, adaptation to the customer), characteristics such as reliability and trust as well as aspects of a more social or emotional character such as the identification of the customer with “the saving bank of the town”. A service of proximity and trust focused in the client endows it with a distinctive character. Regarding this aspect, the Operations Manager opined: *“our essential value is proximity, even that of sentimental with customers. We aim to make them feel at home, we call them by their name and they know that you can fully trust our employees, with their discretion and professionalism. Our core is not the product that we sell, but the adapted service that we offer”*.

CO has operationalized the most visible aspects of its strategy focused on customer service as follows:

- a) **Sales and products.** The sales efforts made by professionals in CO are proactive and very much centred on the specific needs of each customer thanks to the wide knowledge they have of them and their risk profile. One member of the Board referred to this aspect by stating that *“we seek to grow by building a close relationship with our customers, anticipating their needs in what they may need in the future. The ultimate goal is to transform service satisfaction into long-term loyalty”*.
- b) **Marketing and communication.** CO does not carry out massive advertising and marketing campaigns. Instead, campaigns focus on providing solutions to the specific needs of its customers through clear and explicit messages typically in local media and social networks. In addition, part of this communication effort has been designed to transmit two fundamental ideas: trust and corporate social responsibility. Especially remarkable has been one of his last campaigns, *Caixa Ontinyent: we all have a motive*, in which different people from different social backgrounds (housewives, entrepreneurs, writers, parents, etc.) reflect their main motivation to be a customer of CO. One member of the Board commented: *“it was about showing that we are all part of CO, that the entity is part of your life and that is here to help you”*.
- c) **Operational efficiency.** Given the limitations due to its size, an obsession of the managers in CO has always been the continuous improvement of its operational efficiency, not only to reduce costs but also to improve customer service. Mechanisms



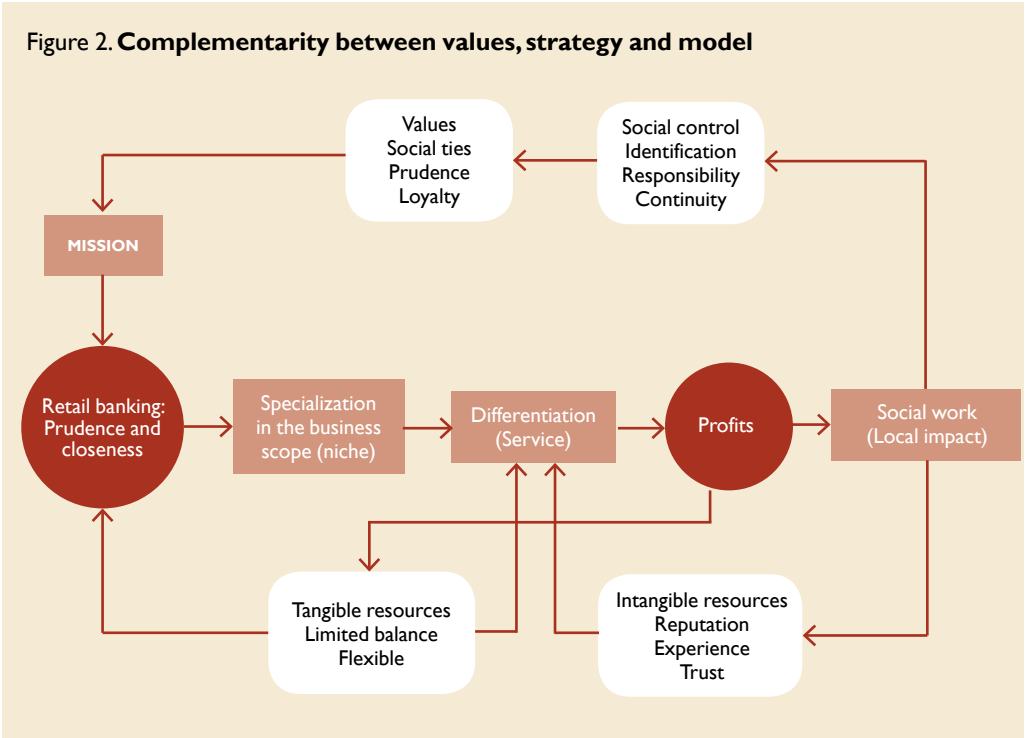
such as the centralization of the back-office, the outsourcing of certain services, the standardization of processes in the offices, an advanced technology infrastructure and software or an efficient data processing centre have allowed them to achieve operational efficiency ratios similar to the average in the sector. In the interview with the Operations Manager, he said: *“we have technological resources that, contrary to what one might expect because of our size, are in line with the most robust and modern in the market. The fact that our banking core (financial server) is not shared with other entities has endowed us technological independence. The limitations of our size forced us to be imaginative, to do more with less, in order to optimize the available resources, mainly the time of our technicians”.*



4.3. Discussion: aligning business model and strategic choices

Recent studies in the field of resource based view (Leinwand and Mainardi, 2016) show how many companies have more difficulty understanding their own strengths and capabilities than responding to the market. The strategy of these companies tends to be exaggeratedly focused on external analysis and opportunities exploration with a lack of combination of this external vision and the recognition on where the organization is good and distinctive. This is not the case with CO. Its strategy has clearly been the other way around, driven by the ability to exploit what it dominates (Teece, 2007). A successful approach with a different way to provide value in the financial sector, through a set of simple yet powerful capabilities and a systematic consistency between them and its strategy. The analysis developed in this article let us induce the model represented in **Figure 2**. As we have seen, the retail banking model in CO and the choices it has made alongside its strategy are fully compatible and aligned with the mission, its resources and shared values. This adjustment protects competitive advantage (Teece, 2010) and smoothly connects the formulation and implementation of the strategy (Ricart, 2009).

Figure 2. **Complementarity between values, strategy and model**



CO has always been aware of what it is, has been able to say yes to some options and not to others, preventing deviation from what it does best: running a traditional retail banking model. But, how did it articulate this retail banking model? CO has chosen a specific competitive field and remained there, taking full advantage of it, having the necessary discipline to protect this field, the line to exploit it and the flexibility to adjust the strategy as the circumstances of the sector changed. All these have resulted in a pattern difficult to imitate due to its distinctive character. Ricart (2009) points out that these aspects, i.e., the alignment of the model with the objectives of the organization, the stoutness against the threats and the reinforcement generated by the internal consistency of the different elements in it are the conditions that ensure the success of a business model.

In the case of CO, the strategy is clearly determined by the mission of the company and influenced by values and society. At the same time, its execution through a prudent and proximity operating strategy have also been determined by available resources. Both dimensions of business, technical and emotional, go hand in hand and mutually reinforce each other with the ultimate goal of generating value

through social work and local economic impact.

The culture of CO, the values shared by the staff and the society with respect to the saving bank, such as their local ties, prudence, independent spirit, etc. led to a self-identification with a mission that defines a very clear field of activity, the specialization in savers and small and medium firms in the central regions with a different service to that offered by other entities with a more general scope. These factors are less visible and more difficult to measure, but they constitute the complementary path to the resources and capabilities of the company, constituting a distinctive element that has enabled a better use of their resources and greater resistance to environmental threats (Barney, 1986).

Likewise, in view of their resources and capabilities, the limited resources of their balance sheets have conditioned the choice of a prudent specialization strategy, in which growth has evolved according to the clients' own growth and the possibilities allowed by the annual generation of resources. However, the professionalism and business knowledge of its human resources, the reputation created through its 130 years of experience, the agile structure and the image of solvency and security have endorsed a customer centric value offer based on the differentiation of the service.

The implementation of this strategy has generated a sustainable benefit over time impacting partly on the tangible resources, permitting a continuation with the path of differentiation, and partly on the society through the social work and the promotion of local economic activity. Both positive spillovers are acknowledged by the society and extraordinarily reinforce social control and generation of intangibles.

These interdependencies between the strategic approach and the operating mode are crucial. The pieces of the model and of the strategy are consistent and complementary among them generating "virtuous circles" (Demil and Lecocq, 2009) that stabilize the model, prevent deviations and make it sustainable in the long term. Many times we find competitive advantages resulting from simple chance, by the fate or casuistry of the company. However, the case of CO is a clear example of a sustainable advantage over time, deliberately and consciously built by the company.



5. CONCLUDING REMARKS

The objective of the article was to analyse the key success factors of CO. A business model aligned with the organization’s strategy, reinforced by the values shared by the entity and its customers, consolidated throughout the historical decisions that have been made and capable to sustain their effectiveness over time.

Despite the limited generalization of our conclusions based on only one case, the example of Caixa Ontinyent serves as a reference to understand the causes of bankruptcy of the saving bank model. The following **table 1** graphically illustrates the distinctive elements of its model and strategy. These key success factors could be used for developing benchmarking exercises in the sector.

Table 1. Success factors

MODEL	SUCCESS FACTORS
• Prudence in investments and deposit capture	Security
• Scarce involvement in real estate business	Security
• Contribution to own resources higher than the mandatory	Solvency
• Territorial proximity and emotional closeness with customers and with the members of the Board of Directors	Social control
• Tenured staff with extensive experience and self-identification with the entity	Commitment
• Management committee stable and with extensive experience	Professionalism
• Strong corporate culture	Commitment
• Clear definition of responsibilities among board members and managers	Political independence
• Social work	Social identification
• Economic development of the territory	Social identification
Strategy	
• Clear mission and identity	Social identification
• Narrow business scope	Territorial specialization
• Differentiation through customer service	Customer loyalty
Alignment model-strategy	Reinforcement

However, the future in the sector is uncertain. The post-crisis environment takes along the need to adapt very quickly to regulatory changes with a reduced margin for error and a quite limited possibility to predict future scenarios. The requirements imposed by regulators in terms of capital, liquidity and sources of funding are significantly increasing. In addition, there is a new regulatory pressure, legitimate but intense, as referred to the improvement of governance and codes of conduct. The outcome of these changes combined with additional demands for customer protection and greater transparency pushes up costs in times where efficiency and agility are more important than ever.

In addition, in some areas of retail banking, other competitors from outside the industry are emerging with innovative business models. For example, digital payment operators like Paypal, Alypay or M-Pesa or digital banks like ING are targeting part of the traditional market segment. Undoubtedly both tendencies will generate a greater competitive pressure in the action scope of action of Caixa Ontinyent. We shall see if its model, strengthened by its increase in reputational value, will permit to continue defending its position against large groups or new competitors.

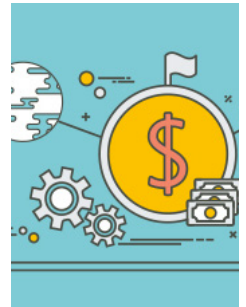
On the other hand, another of the threats the sector, and the entity itself, is the need to cope with a low profitability of the traditional products, currently in historic low interest rates. Since the policy of CO is not to close offices or participate in other companies to generate additional returns, the improvement of income statement can only be fulfilled with an adequate management of three fundamental aspects: the policy of service commissions, the contribution of non-recurring activity through the brokerage of securities and, above all, the reduction of operating costs by changing its service delivery model. In this sense, the simplest transactions will necessarily have to be redirected to the digital banking, leaving the visits to the offices for those more complex or adapted products. Therefore, it will be necessary to rethink the parameters of investment between personnel and technology, seeking for an adequate balance to avoid a drawback in its response capacity to the customer. To what extent will CO be able to manage an increase in profitability averting a negative result on the loyalty of its customers and staff, this being key aspect of its model? To what extent will it be possible to continue increasing commissions and venturing to transfer certain services to automatic cashiers or Internet banking without initiating a detriment in



its image, especially for more traditional clients? To what extent can a greater effort be demanded from workers and increase technological investments yet avoiding labour tensions and disenchantment with the entity?

Another important element that shall be considered is the growth limit. The regulatory requirements imposing the preservation of a percentage of capital in relation to assets require matching the growth of CO with the generation of its own resources. Will this model be sustainable against the old savings banks that through their banks can get capital in the markets and, therefore, once retrenched, can finance more easily the growth and new strategies to compete? Will it make sense in the future to create a bank owned by CO serving to escape these limitations with no loss of control over the entity and the social work? How would its essence be affected if these changes in ownership structure and governance were necessary?

The way ahead is full of uncertainties and only time will give the answers. What does seem obvious is that CO will continue struggling to maintain itself as an independent entity with a clear goal: to improve the society in which it focuses its operations.



REFERENCES

Ayadi, R., Arbak, E., and Pieter De Groen, W. (2012). *Regulation of European banks and business models: towards a new paradigm?*. Centre for European Policy Studies, Brussels.

Azofra, V. A., and Mariscal, M. S. (2004). El gobierno de las cajas de ahorro españolas. *Universia Business Review*, 2(2).

Baden-Fuller, C. and Morgan, M. (2010). *Business Models as Models*. Long Range Planing. Bank of Spain (several years). <http://www.bde.es/bde/es/>

Barney, J. B. (1986). Organizational culture: can it be a source of sustained competitive advantage?. *Academy of Management Review*, 11(3), 656-665.

Bonache, J. (1999). El estudio de casos como estrategia de construcción teórica: características, críticas y defensas. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, (3), 123-140.

Bonnet, D. and Yip, G. (2009): Strategy Convergence. *Business Strategy Review*, summer: 50-55

Caixa Ontinyent (several years). <http://caixa.caixaontinyent.es/>

Casadesus-Masanell, R., and Ricart, J. E. (2010): From strategy to business models and onto tactics. *Long Range Planning*, 43(2), 195-215.

Casadesus-Masanell, R., and Ricart, J. E. (2011): How to design a winning business model. *Harvard Business Review*, 89 (1/2): 101-107.

Demil, B., and Lecocq, X. (2010): Business model evolution: in search of dynamic consistency. *Long Range Planning*, 43(2), 227-246.

Fandos, J. C., Sánchez, J., Moliner, M. Á., and Estrada, M. (2011): La lealtad del consumidor en el sector financiero. *Innovar*, 21(39), 39-52.

Fonseca, A. R. (2005): El gobierno de las cajas de ahorros: influencia sobre la eficiencia y el riesgo. *Universia Business Review*, 4(8).

Gambardella, A. and McGahan, A. (2010): Business-Model Innovation: General Purpose Technologies and their Implications for Industry Structure. *Long Range Planning* 43 262-271.

Gibbert, M., and Ruigrok, W. (2010): The "what" and "how" of case study rigor: Three strategies based on published research. *Organizational Research Methods*.

Gioia, D. A., Corley, K. G., and Hamilton, A. L. (2013): Seeking qualitative rigor in inductive research notes on the Gioia methodology. *Organizational Research Methods*, 16(1): 15-31.

Leinwand, P. and Mainardi, C. (2016): Creating a strategy that works. *Strategy+Business*, núm. 82

Magretta J. (2002): Why Business Models Matter. *Harvard Business Review*, 80: 86-92.

Mintzberg, H. (1987): The strategy concept I: Five Ps for strategy. *California Management Review*, 30(1), 11-24.

Osterwalder A., Pigneur Y., and Tucci C. (2005): Clarifying Business Models: Origins, Present, and Future of the Concept. *Communications of the Association for Information Systems* 15: 751- 775.

Porter, M. (1982): *Competitive Strategy*. New York: The Free Press

Ricart, J. E. (2009): Modelo de Negocio: El eslabón perdido en la dirección estratégica. *Universia Business Review*, 3(23).

Strauss, A., and Corbin, J. (1990): *Basics of qualitative research*. Newbury Park, CA: Sage.

Teece, D. J. (2007): Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic management journal*, 28(13), 1319-1350.

Teece, D. J. (2010): Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43(2), 172-194.

Yin, R. (1994): *Case study research: Design and methods*. Beverly Hills.

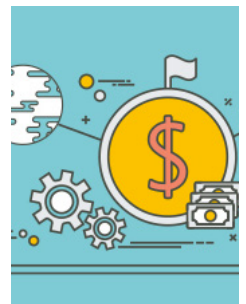
Zott, C, Amit, R. and Massa, L. (2011): The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37, 4: 1019-1042.



NOTES

1. Acknowledgements: Los autores agradecen la financiación recibida del Ministerio de Economía y Competitividad (ECO201343196R) y la Fundación BBVA.

2. Corresponding author: Facultad de Economía; Universidad de Valencia; Avda. de los naranjos s/n; 46022-Valencia; Spain

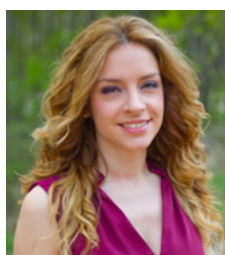




José Pla-Barber²
Universidad de Valencia
Departamento de
Dirección de Empresas
"Juan Jose Renau Piqueras"
✉ jose.pla@uv.es

¿Por qué ha sobrevivido Caixa Ontinyent? Un análisis de su modelo de negocio y estrategia¹

¿Why has Caixa Ontinyent survived?
An analysis of its business model and strategy



Cristina Villar
Universidad de Valencia
Departamento de
Dirección de Empresas
"Juan Jose Renau Piqueras"
✉ cristina.villar@uv.es



Ana Botella
Universidad de Valencia
Departamento de
Dirección de Empresas
"Juan Jose Renau Piqueras"
✉ ana.botella@uv.es

I. INTRODUCCIÓN

En 2008, antes del inicio de las turbulencias en el sector financiero español, existían un total de 45 cajas de ahorro. En la actualidad solo quedan dos: la valenciana Caixa Ontinyent (CO)³ y la mallorquina Colonya Caixa Pollença, precisamente las dos más pequeñas y que apenas representaban el 0,20% del sector.

En el año 2016, con un volumen de negocio de 2.145 millones de euros, 1.400 millones de activos, 202 empleados y 49 oficinas en 30 localidades de la Comunidad Valenciana, Caixa Ontinyent sigue apostando por un modelo de banca local, comprometida con la sociedad a través de su obra social, con aspiraciones modestas y una política prudente que la ha salvado de las fusiones y las intervenciones. ¿Por qué ha sobrevivido Caixa Ontinyent? ¿Cuál ha sido el secreto de este éxito? Su supervivencia invita a pensar si el desastre al que se vieron abocadas la mayoría de cajas de ahorro, que ahora languidecen sin poder atender su obra social, pudiera haberse evitado haciendo las cosas de otra forma.

El objetivo último de este artículo es ilustrar el modelo de Caixa Ontinyent y las claves estratégicas de su éxito. En el trabajo se ha seguido un planteamiento metodológico inductivo, es decir, a partir de la realidad de una empresa se ha intentado explicar un modelo de éxito basado en los conceptos y las herramientas que las teorías de la organización ponen al alcance de los investigadores.



RESUMEN DEL ARTÍCULO

En este artículo analizamos las claves del éxito de Caixa Ontinyent, una de las dos cajas de ahorro que, siendo fiel a los principios fundacionales de las cajas, ha logrado sobrevivir a la reestructuración del sector como entidad independiente.

A partir de la metodología inductiva, extraemos las dimensiones que definen tanto el modelo de negocio desarrollado por Caixa Ontinyent como su estrategia. El artículo refleja cómo el modelo de banca minorista de Caixa Ontinyent y las elecciones que ha realizado a través de su estrategia son totalmente compatibles y están alineadas con la misión, sus recursos y los valores compartidos por toda la organización. Estas interdependencias entre el planteamiento estratégico y la forma de operar desarrollada son clave: las piezas del modelo y de la estrategia son consistentes y complementarias entre ellas generándose un “círculo virtuoso” que refuerza el modelo y lo hace sostenible en el largo plazo.

El artículo sugiere la necesidad de ajustar el modelo de negocio y la estrategia para preservar la ventaja competitiva, vincular la formulación y la implantación de la estrategia y ofrecer una visión más dinámica del comportamiento de las empresas.

EXECUTIVE SUMMARY

In this article we analyse the key success factors of Caixa Ontinyent, one of the two savings banks which, by being loyal to the founding principles of this banking model, has survived the restructuring of the sector as an independent entity.

Drawing on an inductive methodology we extract the dimensions defining both the business model and the strategy followed by Caixa Ontinyent. The article reflects how this saving bank has made fully compatible the retail banking model and their strategic choices, keeping alignment with their mission, resources and shared values along the organization. The interdependencies between this strategic approach and the operating method are crucial: the parts of the model and the strategy are consistent and complementary, resulting in a “virtuous circle” that reinforces the model and makes it sustainable in the long term.

The article points at the need to align business model and strategy to preserve competitive advantage, connect strategy formulation and implementation and provide a more dynamic view on organisational behaviour.

En el ámbito de la práctica empresarial reflejamos un ejemplo de supervivencia en un sector sometido a continuos sobresaltos judiciales y normativos, y en el que las pequeñas empresas tienen muchas dificultades para competir. Como en cualquier caso de éxito se pueden extraer lecciones estratégicas para utilizarse como elementos de benchmarking en otras situaciones o contextos. La descripción de su modelo de negocio y las elecciones estratégicas realizadas permiten visualizar y entender las causas de la quiebra del modelo de cajas de ahorro.

A nivel teórico el artículo delimita la distinción entre modelo de negocio y estrategia, mostrando la importancia que tiene en la dirección actual de las empresas el alineamiento del modelo de negocio y la estrategia como forma de proteger la ventaja competitiva (Teece, 2007), vincular de forma natural la formulación y la implantación de la estrategia y proporcionar una visión más dinámica del comportamiento de las empresas (Ricart, 2009).

***El objetivo último
de este artículo es
ilustrar el modelo
de Caixa Ontinyent y
las claves estratégicas***

de su éxito. **2. MODELOS DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA EN LA INDUSTRIA BANCARIA**

La distinción entre modelo de negocio y estrategia ha suscitado un enriquecedor debate en la literatura estratégica, dando lugar a distintas definiciones e interacciones entre ambos conceptos (p.ej. Osterwalder, Pigneur y Tucci, 2005; Casadesus-Masanell y Ricart, 2010; Gambardella y McGahan, 2010; Zott, Amit y Massa, 2011).

En líneas generales, un modelo de negocio define la identidad de la empresa: la forma en que esta crea, capta y ofrece valor a sus clientes y accionistas. Algunos autores conceptualizan el modelo de negocio como una representación simplificada de la compleja realidad de la empresa y que, por tanto, puede utilizarse como una receta susceptible de ser replicada (Baden-Fuller y Morgan, 2010). El modelo de negocio debe responder a las preguntas de ¿quién es el cliente y qué valora? ¿Cuál es la lógica económica subyacente que explica cómo podemos aportar dicho valor al cliente a un coste apropiado? (Margretta, 2002).

Casadesus-Masanell y Ricart (2011) sugieren tres características de un buen modelo de negocio: alineado con los objetivos de la empresa, robusto frente a las amenazas del entorno e impulsor de círculos virtuosos que refuercen la creación y captura de valor. En definitiva, el

modelo de negocio especifica la configuración básica de la empresa, cómo esta se dirige al mercado, sus recursos y arquitectura organizativa (Ricart, 2009). En este sentido, el modelo de negocio es independiente de los competidores y del estado actual del mercado. Es aquí donde aparece la estrategia.

La estrategia describe la forma específica con la que la empresa da respuesta a los competidores, identifica y segmenta sus clientes y reacciona frente a cambios del mercado (Porter, 1982). Así, por ejemplo, dos empresas utilizando el mismo modelo de negocio pueden responder de forma muy distinta a las fuerzas competitivas del entorno; o al contrario, una misma estrategia puede utilizarse en distintos modelos de negocio. Cambios radicales en el modelo de negocio son menos usuales y muchas veces vienen precedidos de innovaciones tecnológicas en el sector. En la mayoría de las ocasiones, las empresas buscan mejorar su posición competitiva a través de estrategias incrementales que les permiten mantenerse en el modelo definido. De hecho, muchos modelos de negocio han sido exitosos durante décadas. Así, por ejemplo, el modelo de negocio de Sears Roebuck basado en la venta por catálogo funcionó durante casi 100 años o el de IBM centrado en la fabricación y venta de ordenadores y hardware desde la mitad de los años 60 hasta finales de los 90 donde migró hacia un modelo de servicios de consultoría tecnológica (Bonnet and Yip, 2009). En este sentido, la selección de una estrategia de negocio es mucho más particular que la de un modelo de negocio. Ahí reside la principal diferencia entre la estrategia y el modelo, en el grado de generalización. Mientras que un modelo de negocio es una descripción general y superficial, la estrategia es más granular y específica (Teece 2010).

Los servicios bancarios pueden prestarse a través de diferentes modelos de negocio, es decir, diferentes formas específicas de gestión bancaria. Un estudio realizado en la industria bancaria europea identifica cuatro modelos de negocio, cada uno de ellos con diferentes implicaciones en cuanto a riesgo, rendimiento y eficiencia (Ayadi et al, 2012): *la banca de inversión*, orientada a la obtención de fondos para proyectos de inversión o financiación global de sus clientes; *la banca mayorista*, que opera principalmente en el mercado interbancario; *la banca minorista tradicional*, formada por aquellas entidades que realizan las actividades de banca tradicional, y *la banca minorista diversificada*, que se diferencia del anterior modelo porque sus fuentes de financiación son en mayor medida los mercados de deuda.

PALABRAS CLAVE

Cajas de ahorro, modelo de negocio, estrategia, banca minorista.

KEY WORDS

Saving banks, business model, strategy, retail banking.

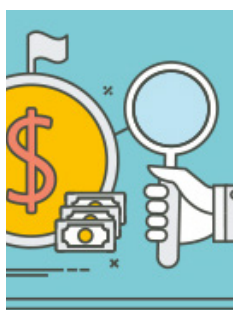
Las cajas de ahorro optaron por un modelo de banca minorista tradicional cuya arquitectura se define a través de tres ejes: a) la captación de recursos de los ahorradores, obligándose a restituirlos cuando éstos lo demanden; b) la inversión de dichos recursos captados, financiando proyectos económicos que dinamicen la economía local y aporten bienestar, y c) la obtención de un beneficio, del cual una parte se dedica a reservas para incrementar la solvencia y la capacidad de crecimiento, y otra parte a retribuir a los accionistas (en el caso de los bancos), a los socios (en el caso de las cooperativas de crédito) o a la sociedad a través de la obra social (en el caso de las cajas de ahorro). Sin embargo, las estrategias aplicadas por cada una de las entidades fueron muy distintas. Algunas optaron por el crecimiento agresivo como herramienta para proteger su mercado, otras optaron por ser líderes en costes, y otras basaron su oferta en el servicio al cliente, en la especialización territorial o en la segmentación de su mercado. Operando bajo el mismo modelo de negocio las diferentes formas de responder a la competencia y al mercado llevaron a diferentes resultados.

En este artículo reflejamos cómo se desarrolló este ajuste entre la estrategia y el modelo en una de las dos entidades que ha logrado mantener su naturaleza como caja de ahorros. Este análisis revela las claves que le han permitido mantener la esencia inicial de su modelo de negocio, reforzarlo y generar valor.

3. METODOLOGÍA

La metodología utilizada ha sido inductiva a través del estudio de un caso único, que por su importancia y significatividad se considera crítico y suficientemente válido para ilustrar buenas prácticas de actuación (Bonache, 1999) y extraer conclusiones (Yin, 1994).

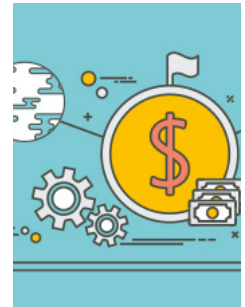
Las fuentes de información han sido diversas, tanto internas como externas. A nivel interno se ha contado con la invaluable ayuda y colaboración de los miembros del equipo directivo y del Consejo de Administración de Caixa Ontinyent. Dado el marcado carácter exploratorio del artículo, las entrevistas realizadas fueron abiertas y flexibles, realizándose entre Enero y Marzo de 2016 con una duración media de una hora y media cada una de ellas. Estas entrevistas pusieron el acento, sobre todo, en la pregunta básica de nuestro artículo ¿Por qué ha sobrevivido CO? y en la idiosincrasia de Caixa Ontinyent respecto a los competidores, su forma de operar, sus estrategias y



recursos. Se realizaron entrevistas a 5 miembros del consejo de Administración, incluido el Presidente de la entidad y el Vicepresidente segundo, y a 5 ejecutivos del consejo de Dirección (Director General, Director de Área de Negocio, Director de Recursos Humanos, Director de Secretaría y Obra Social y Director de Operaciones y Medios). Además de las entrevistas, la recogida de información se apoyó en una segunda vía principal: los documentos, noticias y memorias anuales que se han publicado sobre la entidad. El análisis de esta documentación nos permitió la triangulación de la información, lo que en última instancia contribuyó a completar y mejorar la fiabilidad de nuestro estudio (Gibber y Ruigrok, 2010).

Para el análisis de la información utilizamos diferentes esquemas, resúmenes y códigos, de forma que todos los investigadores tuviésemos una idea clara y común del contenido empírico recogido. En la metodología cualitativa, los datos recogidos necesitan ser traducidos en categorías con el fin de poder realizar comparaciones y posibles contrastes, de manera que se pueda organizar conceptualmente los datos y presentar la información siguiendo algún tipo de patrón o regularidad emergente (Strauss y Corbin, 1990). En este sentido, tal y como recomiendan Gioia, Corley y Hamilton (2013), realizamos un proceso de abstracción iterativo mediante el cual pasamos de la experiencia de los directivos contada con sus propias palabras (códigos o conceptos de primer orden) a la elaboración teórica a través de conceptos de segundo orden y dimensiones teóricas agregadas. En este proceso seguimos los siguientes pasos:

- En primer lugar, ordenamos todos los comentarios para observar similitudes y diferencias entre éstos. Estos códigos o conceptos de primer orden representan la realidad de la empresa, la experiencia o visión de los directivos sobre la pregunta genérica de nuestro trabajo ¿por qué ha sobrevivido CO?
- En un segundo paso, teniendo presente el objetivo de la investigación “*analizar el modelo y la estrategia de CO*”, la revisión teórica y los conocimientos en el campo de los investigadores (Strauss y Corbin, 1990), agrupamos los códigos en conceptos de segundo orden que resultaban relevantes y significativos para nuestro objetivo de investigación. Estos conceptos son más abstractos y configuran dimensiones teóricas que permiten simplificar la información contenida en los códigos y describir y explicar el fenómeno estudiado. Los conceptos de segundo orden que emergieron a través del análisis y posterior consenso



de los investigadores fueron (a) la operativa del modelo (b) los recursos del modelo (c) el valor del modelo, (d) la misión de la empresa (e) la estrategia corporativa y (f) la estrategia competitiva y su operativización

- Una vez agrupadas y definidas estas categorías teóricas llegamos a un segundo nivel de abstracción a través de la agregación de estas en conceptos más generales. En nuestro caso “*cómo opera la entidad*” (el modelo) y “*cómo afronta la competencia CO*” (la estrategia). En este apartado tuvimos dudas respecto a si la categoría “recursos del modelo” pertenecía a la dimensión del modelo o a la de la estrategia. En este sentido, decidimos adherirnos a la definición más genérica de modelo de negocio “la forma en que opera la empresa, sus recursos y el valor que genera” (Ricart, 2009) y a la más restrictiva de estrategia “la forma en que la empresa responde a la competencia y sus distintos niveles” (Porter, 1982).
- Por último, una vez obtenidos los conceptos de primer orden y segundo orden y las dimensiones teóricas agregadas teníamos la base para construir la estructura de datos que permite la visualización gráfica de cómo se progresa de los datos puros hacia los temas y conceptos teóricos. Esta figura configura el pivote sobre el cual desarrollamos el resto del artículo (**Figura 1**).

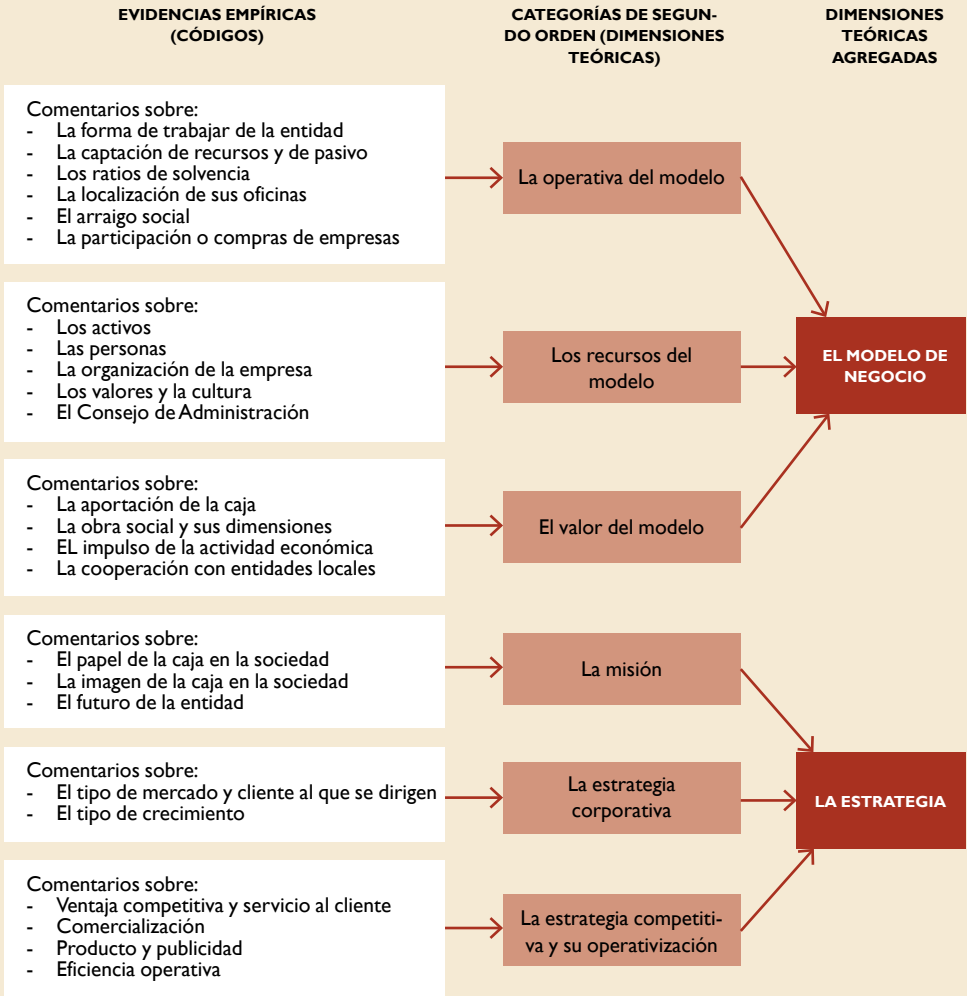


4. ANÁLISIS DE LOS DATOS Y DISCUSIÓN

4.1. El modelo de negocio de Caixa Ontinyent

En una de las entrevistas iniciales al Director de Secretaría y Obra Social nos describía de forma muy precisa el modelo de CO: “*no somos banqueros, somos cajeros, captamos recursos de los ahorradores que se invierten en la misma área de influencia de la caja, manteniendo un equilibrio, sin depender de los mercados mayoristas, de forma que se crece conforme los recursos de los clientes lo permiten y además se genera actividad económica en el entorno local. Evidentemente, se busca obtener un beneficio que remunere a nuestros accionistas (la sociedad) a través de la obra social, con unos márgenes que permitan tener un colchón de seguridad que garantice los depósitos de los ahorradores, y que el sobrante (si es posible) financie el crecimiento*”.

Figura 1. Estructura de los datos



Estas afirmaciones reflejan claramente el modelo de banca minorista tradicional que teóricamente debería haber sido el implementado por la gran mayoría de cajas de ahorro. Una apuesta clara por mantener la esencia de lo que era el espíritu inicial de las cajas de ahorros, arraigadas y al servicio de sus territorios.

La operativa del modelo: una banca prudente y de proximidad

Al ser una entidad con recursos limitados, la prudencia ha sido una de sus máximas, tanto en la inversión como en la captación de recursos y el mantenimiento del capital.



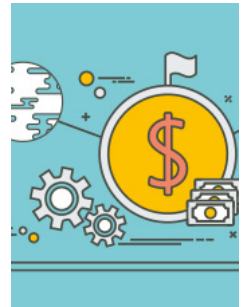
Respecto a la inversión, el director del área de Negocio señalaba *“durante los años de la bonanza económica algunas entidades relajaron excesivamente los principios básicos del modelo de banca minorista generándose un crédito elevado en clientes que después no pudieron devolver las obligaciones contraídas. Nosotros nunca entramos en estas prácticas. La limitación de nuestro balance forzó a mantener como premisa fundamental la aplicación de dos principios básicos: a) la capacidad de devolución del deudor basándose en sus ingresos corrientes, y b) la exigencia de garantías reales en el caso que el deudor no pudiese hacer frente a la deuda”*

Otra desviación del modelo, incluso más grave, fue la de desarrollar un negocio paralelo en el cual las entidades financieras constituirían sus propias empresas dedicándose a la promoción y construcción inmobiliaria o adquirirían paquetes accionariales en grandes empresas. Con relación a esta cuestión un miembro del Consejo de Administración entrevistado señalaba *“en los años del boom inmobiliario tuvimos la tentación de integrarnos en un grupo con varias cajas para promover inversiones inmobiliarias. Cuando nos dimos cuenta de que esas operaciones suponían invertir en otras zonas que no eran nuestra área de influencia y, sobre todo, que nos alejábamos del negocio que sabíamos hacer, decidimos abandonar el proyecto. No tenía sentido para nosotros promover, por ejemplo, una urbanización en Torremolinos o Guadalajara. Aunque los beneficios de estas operaciones pudieran ser interesantes nos llevaba a asumir posiciones de riesgo que no entraban en nuestra filosofía”*. De hecho, con datos objetivos a 31/12/2009, mientras que la media de inversión crediticia (financiación de proyectos de terceros) del total de cajas era del 71%, en CAO esta cifra alcanzaba el 84% de su balance. Con relación a la exposición al sector inmobiliario, la media de las cajas españolas se situaba en un 21,5% del balance mientras que en CAO sólo era del 11% (Fuente: Banco de España, 2010). Respecto a la calidad de la inversión inmobiliaria, la totalidad de cajas del sector tenían invertido una media del 29% en solares, un 21% en vivienda en construcción, un 36% en vivienda terminada y un 14% en operaciones sin garantía hipotecaria. Por su parte, CO tenía un 55% en vivienda terminada, un 23% en vivienda en construcción, un 20% en solares y apenas un 2% en operaciones sin garantía hipotecaria, normalmente créditos y operaciones puente (Caixa Ontinyent, 2010 y Banco de España, 2010)

La misma prudencia se ha visto reflejada en su modelo de

captación de recursos. Una dependencia excesiva de mercados mayoristas sitúa a la empresa en una situación más vulnerable a las inestabilidades de los mercados financieros generándose posibles desequilibrios en sus balances. Sobre el total de activos, a 31/12/2009 las cajas españolas sólo financiaban el 63% de su actividad a través de recursos provenientes de sus clientes, y Bancaja incluso llegaba a un 56% (es decir casi la mitad de su capacidad estaba financiada en mercados mayoristas). En cambio, en CO el 86% de sus activos estaba financiado por los recursos de sus clientes (Caixa Ontinyent, 2010 y Banco de España, 2010). El Director General señalaba al respecto *“esta política de captación de recursos más prudente que el resto de las Cajas hizo que experimentásemos muchísimas menos tensiones a la hora de devolver los créditos en los mercados mayoristas”*.

Caixa Ontinyent, siendo consciente de la debilidad del modelo de cajas en cuanto a las posibilidades de capitalización, ha mantenido una política continuada de aportación a reservas para mejorar los ratios de solvencia. Una vez más, la prudencia de su modelo la llevó a ocupar una posición de mayor solidez que el resto de Cajas. De hecho, un miembro del Consejo de Administración señalaba al respecto: *“como miembro del Consejo tu objetivo debe ser tratar de retribuir al máximo a tu accionista, la sociedad, a través de la Obra Social. Todos los ejercicios hemos tenido este debate a la hora de repartir el porcentaje de beneficios entre reservas y Obra Social. En los años de bonanza económica nos situábamos en porcentajes del 50%, una vez estalló la crisis, todos fuimos conscientes de que el objetivo prioritario era velar por la solvencia de la entidad, de forma que en los años más duros, lo destinado a obra social fue exclusivamente lo necesario para mantener su funcionamiento y no cerrarla. Nuestra visión era a largo plazo, si podíamos superar la crisis, en el futuro compensaríamos el sacrificio de nuestros “socios”*. Por otra parte, otro de los aspectos destacados en las entrevistas ha sido la proximidad de su modelo de actuación. La territorialidad era consustancial al modelo de cajas. Sin embargo, a medida que estas empezaron a crecer y expandirse en otras áreas geográficas distintas a las de su origen empezaron a perder esa consciencia territorial. Los centros de decisión se alejaron de los pueblos y de las personas, perdiéndose el contacto directo y el conocimiento del cliente, y lo que es más grave, la propia identificación del cliente con las cajas.





Caixa Ontinyent ha mantenido su identidad territorial, desarrollando su actividad financiera en una zona geográfica muy delimitada, las comarcas centrales valencianas (la Vall d'Albaida, La Costera, La Safor, el Comtat y L'Alcoià) y la ciudad de Valencia. Del total de 49 oficinas, más de la mitad están en poblaciones de menos de 5.000 habitantes (Caixa Ontinyent, 2015). Creciendo alrededor de las capitales de comarca, su modelo de expansión ha sido “*de mancha de aceite*”: a medida que se consolidaban posiciones en una comarca e incrementaba el conocimiento local, se abrían nuevas oficinas coordinadas por la oficina principal de cada comarca. Adicionalmente, siempre se ha intentado mantener el contacto directo con las localidades en las que se está presente y con su gente. De hecho, como señalaba el director del Área de Negocio “*nuestras oficinas son las oficinas de cada pueblo en el que estamos: en Ontinyent, somos Caixa Ontinyent, pero en Xàtiva somos Caixa Xàtiva, en Gandía, Caixa Gandía... así lo concebimos cuando cambiamos nuestra imagen corporativa, queríamos que nos identificasen como la caja del pueblo, además siempre que la estructura lo permite, intentamos que el personal destinado en cada oficina sea originario de la zona o tenga cierto conocimiento de la realidad local, ello facilita la adaptación de los productos y las campañas de marketing de forma más eficaz en cada población y a cada tipo de cliente*”.

El Director de Obra social indicaba que “*con este modelo de arraigo local hemos conseguido: tener clientes más fieles que no buscan sólo precio sino un trato más personalizado, calibrar mejor los riesgos potenciales de impago de los créditos al conocer personalmente al cliente y contar con un control social adicional que monitorea las decisiones y acciones realizadas por sus directivos y el Consejo de Administración. La sociedad es consciente de aquello que es deseable para la Caja y, por tanto, indirectamente, influye en la configuración del marco de la toma de decisiones*”

Los recursos del modelo

Para desarrollar el modelo de banca minorista explicitado anteriormente CO cuenta con una serie de recursos y capacidades, insustituibles, valiosos y difícilmente transferibles (Barney, 1986), verdaderos artífices de su éxito, como son (a) el equipo humano y su cultura organizativa y (b) un sistema específico de gobernanza.

Equipo humano y cultura

La totalidad de la plantilla es fija con un 57% de titulados universitarios y un elevado grado de formación específica. De hecho la media dedicada a horas de formación por empleado en los últimos 5 años ha sido de 27 horas anuales, contabilizándose un total de 29.890 horas (Caixa Ontinyent, 2015). El Director de Recursos Humanos destacaba como elementos fundamentales de su modelo la identificación de los trabajadores con la empresa y el *know-how* acumulado por éstos: *“De la plantilla de Caixa Ontinyent destacaría su arraigado sentido de pertenencia, y no solamente de aquellas personas más veteranas, sino de la inmensa mayoría. Creo que es un valor que está impregnado en nuestro ADN particular, desde el más antiguo hasta el más novel, y ha sido determinante para poder sobrevivir a esta crisis tan profunda. Por supuesto que no ha sido el único factor, solo con sentido de pertenencia no se puede subsistir. Hemos sabido adaptarnos a este entorno tan cambiante donde el tsunami regulatorio es constante. Estimo también, como dice el refrán, que la experiencia es un grado. La antigüedad media de la plantilla se situó a finales de 2015 en 22 años. Los empleados accedían a la entidad como “botones” y a medida que adquirían experiencia y formación iban ascendiendo en la escala. La mayoría de los miembros del Comité de Dirección ha pasado por este proceso de aprendizaje y acumulación de conocimientos. Por tanto, nosotros sabemos de nuestro negocio y tenemos un alto grado de expertise. Si no hubiese sido por este know how, hubiésemos desaparecido en el primero de los decretos Guindos”*.

La configuración del Comité de dirección ha sido muy estable durante toda su historia, con la mayoría de miembros actuales acreditando más de 30 años en el cargo (Caixa Ontinyent, 2015). Todos estos directivos tienen una elevada experiencia en la toma de decisiones estratégicas y, además, han ocupado distintos puestos de trabajo en la empresa, conociéndola desde distintos ámbitos y teniendo una cercanía muy personal con el resto de trabajadores. Como afirmaba el Director de Recursos Humanos, *“no tocamos de oído y tocamos juntos desde hace muchos años, lo que nos ha permitido abordar con garantías y cohesión todos los problemas planteados durante esta larga crisis”*.

Otro de los recursos diferenciadores del modelo CO ha sido la fuerte cultura corporativa que comparten tanto trabajadores como directivos y miembros del consejo de Administración. En diferentes



entrevistas cuatro valores aparecen como destacados: el orgullo por pertenecer a la entidad, la prudencia, la profesionalidad y la responsabilidad con la sociedad. Así, por ejemplo, un miembro del Consejo de Administración comentaba: *“la historia compartida por todos los miembros de Caixa Ontinyent (más de 130 años), la interacción con la sociedad a través del fuerte arraigo local y un equipo y órganos de gobierno comprometidos con la Caja han sido los transmisores de una cultura que nos dota de un enorme sentido de identidad. En esta crisis más que las estrategias han sido estos valores compartidos por todos los que nos han marcado un rumbo claro constituyéndose como un elemento fundamental para nuestra supervivencia”*.

Sistema de gobernanza

Las cajas de ahorro se han regido por un modelo de gobernanza un tanto particular. La Ley 31/1985 de órganos rectores de las cajas de ahorros (denominada ley LORCA), establecía que los órganos de gobierno de las cajas de ahorro pasarían a ser la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Comisión de Control, limitando así las competencias de la Dirección General (Fonseca, 2005). A partir de la entrada en vigor de la LORCA, y las sucesivas modificaciones legales, se incorporaron en las Asambleas de las cajas de ahorros representantes de diversos grupos de interés en dichas entidades: impositores, gobiernos autonómicos, corporaciones, empleados y otras entidades representativas de intereses colectivos (en el caso de CO, la Fundación Universitaria Vall d'Albaida).

Las consecuencias de esta normativa marcaron un punto de inflexión en la crónica de muchas cajas de ahorro al normalizar la entrada de las fuerzas políticas en los órganos de toma de decisiones. Azofra y Santamaría (2005) ya alertaban del riesgo de la politización de los Órganos de Gobierno de las cajas, del potencial conflicto de agencia entre consejeros y dirección y de sus consecuencias para la estabilidad, imagen y eficiencia económica y distributiva. De hecho, proporcionaban cierta evidencia en el sentido de que cuanto más politizado estaba el consejo de administración menor era su eficiencia y mayores los riesgos adoptados.

Caixa Ontinyent no ha sido ajena a esta realidad, de hecho la participación política en sus órganos de Gobierno se ha situado en la parte alta de la horquilla en comparación con el resto de cajas (Fonseca, 2005). En 2004, en la Asamblea General era de un 58,3%



y un 57,1% en el Consejo. En 2016, tras las sucesivas reformas de la ley, esta quedó en un 40% tanto en la Asamblea como en el Consejo (Caixa Ontinyent, 2016). Por tanto, la configuración de su sistema de gobierno ha sido similar al de las otras cajas. ¿Cómo pudo CO aislarse de este efecto negativo señalado anteriormente? ¿Qué papel ha jugado aquí su modelo de gobierno corporativo? En otras palabras ¿qué aspecto diferenciador ha guiado la toma de decisiones en CO?

Desde nuestro punto de vista, los potenciales efectos negativos de la politización se han mitigado en Caixa Ontinyent por la conjunción de dos aspectos distintivos:

1. Una clara definición de las responsabilidades de cada uno de los actores (consejeros y directivos).

- Las resoluciones del consejo de administración no han contradicho nunca la propuesta de un informe técnico. El Director de Obra Social manifestaba al respecto *“...el consejo de administración y la comisión de control están politizados pero las decisiones que se toman no son con criterios políticos. Los técnicos son los que valoran los proyectos, no los políticos”*
- Los cambios de Presidencia y de los miembros del Consejo de Administración en los diferentes procesos electorales no han desencadenado cambios en la dirección de la caja, ni en el comité directivo (Caixa Ontinyent, 2015). Al respecto, el Director de Obra social insistía *“aunque el consejo ratifica los cambios en el Comité de Dirección, siempre se ha respetado el criterio del Director General”*.
- Ningún miembro del Consejo de Administración, incluido el presidente, tiene dedicación exclusiva a la Caja. Por tanto, éstos se involucran únicamente en el establecimiento de prioridades estratégicas, ejerciendo un mero papel de control y supervisión, limitando así su influencia global sobre el día a día de la entidad y la toma de decisiones. Acorde a su dedicación, sus retribuciones son exclusivamente en concepto de dietas por asistencia a las comisiones (Caixa Ontinyent, 2016).

2. Un “control social” indirecto debido al profundo arraigo local e identificación con la labor de la caja de todos los miembros del Consejo de Administración. Independientemente del grupo al que representen, la mayoría de los miembros del consejo son de la zona de influencia de la caja (Caixa Ontinyent, 2016). Frente a este “control social”, las injerencias políticas pierden capacidad de influencia.



Según un miembro del Consejo de Administración “*siempre hemos tenido tensiones políticas en los procesos electorales, pero una vez concluidos tratamos de quitarnos la camiseta del grupo al que representamos y velamos por el interés general de la entidad. Todos somos conscientes del papel de la Caja al servicio de la sociedad y de la economía de la zona. Además nuestra reducida dimensión y/o limitada capacidad para financiar grandes proyectos frente a los dos grandes competidores (Bancaja y CAM) hizo que pasásemos desapercibidos en los radares de las esferas de poder*”.

El valor del modelo

La decisión sobre dónde y cómo reinvertir está muy conectada con los valores de la caja y la razón de ser de la entidad. En el caso de Caixa Ontinyent, la obra social y actividad crediticia han recaído históricamente sobre su propio contexto local, siendo este uno de sus pilares identificativos: la generación de valor en su ámbito de actuación. La obra social se entiende como uno de los valores principales del modelo de CO. Este valor ha sido reinvertido históricamente de muchas y diferentes formas, tales como becas para estudios, centros sociales, centros de jubilados, construcción de infraestructuras de uso social, cultura, ocio, asistencia básica, ayudas al emprendimiento o ayudas a proyectos productivos. En 2015, la Obra Social beneficiaba cerca de 200.000 personas al año y mantenía alrededor de 200 puestos de trabajo estables y directos (Caixa Ontinyent, 2015). Estos datos evidencian la función vertebradora de la Caja como agente potenciador del desarrollo económico y social del territorio.

Adicionalmente, CO entiende perfectamente la relación positiva entre la financiación de la actividad local y el impulso económico de la zona. Allí donde se invierte se genera actividad. Por tanto, gran parte de su actividad crediticia está focalizada en los proyectos empresariales de la zona de actuación. Además, CO promueve otro tipo de acciones que ayudan indirectamente a impulsar la actividad económica a nivel local, tal y como señalaba el Director de Operaciones y Medios “*el hecho de tener ubicada la sede central en esta zona ha generado la necesidad a nivel local de infraestructuras tecnológicas y de capital humano. La proximidad al territorio hace que las decisiones de riesgos se tomen de una forma más rápida. Adicionalmente, participamos a través de empresas conjuntas con otras compañías de la zona en proyectos que generan valor de*



interés común en el ámbito de la prestación de servicios, utilizamos preferentemente proveedores locales y cooperamos con entidades locales para aunar capacidades de negociación frente a proveedores de productos/servicios genéricos”.

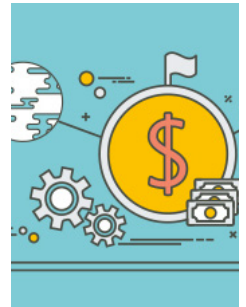
4.2. La estrategia de Caixa Ontinyent

La estrategia de CO no se ha visto encorsetada por un plan estratégico claramente definido. Esta ha sido el resultado de un conjunto deliberado de acciones (estrategia deliberada), y otras medidas que son llevadas a cabo como respuesta a sucesos imprevistos en el sector (estrategia emergente). Esta forma de planificar combinando ambos elementos les ha permitido ejercer el control a la vez que fomentar el aprendizaje y la reacción frente a lo inesperado (Mintzberg, 1987). Desde CO se concibe la estrategia como un conjunto de acciones planificadas, llevadas a cabo para alcanzar determinados objetivos, aunque en este proceso se reconoce la necesidad de actuar y reaccionar ante nuevas circunstancias que no estaban previstas en el plan inicial. Según el Director General, *“en las circunstancias actuales del sector con continuos sobresaltos en cuanto a normativa y decisiones judiciales es muy complicado ceñirse a las directrices de un plan estratégico; hoy en día, el desarrollo de estrategias en banca es un proceso muy contingente. Nosotros sabemos cómo somos, donde estamos y cuál es nuestra identidad, así que nuestra estrategia evoluciona mediante procesos de adaptación pero siempre moldeada por nuestros valores y nuestra misión. A nivel operativo, tenemos un presupuesto anual proyectado a tres años que contempla los aspectos básicos de solvencia, inversión y captación; enmarcado por unas líneas estratégicas definidas por la dirección y el consejo, y ratificadas por la Asamblea”.*

Esta estrategia adaptativa se ha perfilado en las entrevistas a través de las siguientes categorías teóricas.

Una misión claramente definida

En la entrevista al director de Obra social, este definía la misión de CO de la siguiente forma: *“somos una entidad de crédito de carácter fundacional, social y sin ánimo de lucro, arraigada en las comarcas centrales valencianas, cuya razón de ser sigue fiel a los principios fundacionales de las cajas: la lucha frente a la exclusión financiera, el apoyo al desarrollo sostenible de la economía y de los agentes*





económicos en nuestra zona, y el reparto de un dividendo social fruto de una buena gestión de la actividad”.

Esta identidad se ha tratado de transmitir a lo largo de la historia y queda claramente reflejada en los distintos mensajes que se han lanzado desde la entidad: *Caixa Ontinyent: la caja de las comarcas; Caixa Ontinyent: más cerca de ti; Caixa Ontinyent: somos de aquí; Caixa Ontinyent: cuentas con nosotros; Caixa Ontinyent: las cosas claras; Caixa Ontinyent: sentirte; Caixa Ontinyent: todos tenemos un motivo*, etc. Todos estos eslóganes transmiten la idea de arraigo local y cercanía a los clientes, y además permiten asociar el logo y el nombre con la misión de la entidad.

La mayoría de sus interlocutores (clientes, empleados, proveedores, reguladores, consejeros, etc.) reconocen la identidad de la caja, saben quién es y para qué está, la diferencian de sus competidores y, lo más importante, saben lo que perderían si la entidad desapareciese. Un miembro del consejo de Administración ratificaba este hecho con las siguientes palabras: *“cuando se han planteado posibles fusiones (unas cuantas en los últimos 30 años) la valoración se ha centrado en dos cuestiones fundamentales: ¿merece la pena mantener esta caja? Es decir, ¿va a perder algo nuestra zona si no está Caixa Ontinyent?, y en segundo lugar y ante los nuevos escenarios, ¿va a ser capaz Caixa Ontinyent de mantener a salvo su negocio, su empresa y, por tanto, su función social?”.*

La estrategia corporativa

Un aspecto fundamental en la estrategia de la empresa es la delimitación de su ámbito de actividad, es decir, con qué productos/servicios se va a competir y en qué mercados. Caixa Ontinyent ha mantenido un ámbito estrecho de actividad: una única función, a un solo grupo de clientes con una tecnología específica: servicios financieros dirigidos principalmente a clientes minoristas y pequeñas y medianas empresas de las comarcas centrales valencianas. Esta es la conocida como estrategia de enfoque o de nicho, que persigue ofrecer valor al cliente a través de la especialización sobre sus necesidades y la adaptación de sus productos (Porter, 1982). Un miembro del Consejo de Administración preguntado al respecto afirmaba: *“la mejor estrategia consiste en decidir qué no vas a hacer. Tienes que ser racional y alejarte de negocios que te apartan de la misión o que suponen demasiado riesgo”.*

Fiel a sus valores y capacidades, CO ha seguido básicamente

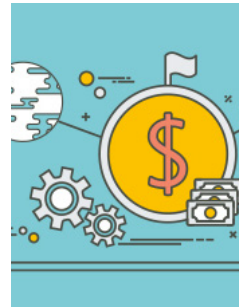
una estrategia de penetración en el mercado, apostando por un crecimiento continuado dirigido básicamente a la tipología de clientes actual con sus productos actuales (servicios financieros), explotando el campo en el que tiene ventajas competitivas. Mediante la penetración de mercado, CO ha tratado de incrementar sus ventas ampliando su base de clientes para sus productos actuales, sin desviarse de lo que hacen mejor. Como indicaba el presidente de la entidad *“nos hemos concentrado en un ámbito geográfico muy limitado, siendo muy prudentes y creciendo como una mancha de aceite, poco a poco, pero con mucha seguridad, además lo hemos hecho con recursos propios conforme lo han permitido los depósitos de nuestros clientes. Cuando el sector va bien, con esta fórmula no ganas ni creces como la hacen tus competidores, pero es una forma de tener el balance más controlado y de no asumir riesgos que puedan dañar la confianza de nuestros clientes. Siempre hemos sido conscientes de los que somos, sin desviarnos de lo que hacemos mejor”*.

La estrategia competitiva y su operativización

CO ha seguido una estrategia competitiva de diferenciación centrada en el servicio al cliente. El hecho de que los productos financieros no sean diferenciables no significa que las entidades financieras no tengan la posibilidad de diferenciarse respecto a la competencia. En esta diferenciación juegan un papel fundamental la implicación de los trabajadores y el equipo directivo a la hora de prestar más y mejores servicios que permitan fidelizar a la clientela. En este sentido, la fidelización de los clientes se convierte en uno de los factores más relevantes a la hora de explicar las diferencias de rentabilidad de las diferentes entidades (Fandos et al, 2011)

El Director General comentaba al respecto: *“si los servicios que prestamos corresponden a lo esperado por el cliente, entramos en un proceso de refuerzo positivo: gracias a la experiencia previa, el cliente se mostrará mucho más receptivo a nuevos servicios o productos financieros, aumentando nuestra cuota de mercado por cliente, y consolidando, al mismo tiempo, su fidelidad”*. El director del Área Comercial ratificaba esta opinión *“...durante esta crisis el número de cuentas ha descendido en una proporción mucho mayor que el volumen de negocio...los clientes que nos quedan son mucho más fieles”*.

La diferenciación fundamental de CO se basa en el servicio



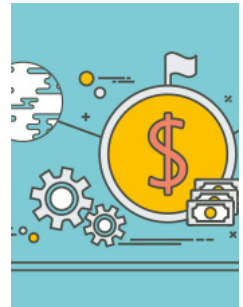


prestado (proximidad de la oficina, rapidez, adaptación al cliente), pero también en características como la fiabilidad y confianza así como en aspectos de carácter más social o emocional como la identificación que tiene el cliente con la “caja del pueblo”. Un servicio de proximidad y confianza centrado en el cliente que le dota de un carácter distintivo. Con relación a este aspecto, el Director de Medios y Operaciones opinaba: *“nuestro valor esencial es la proximidad, incluso sentimental, con los clientes. Buscamos que se sientan como en su casa, les tratamos por su nombre y saben que pueden confiar plenamente con los empleados, con su discreción y profesionalidad. Nuestro core no es el producto que les vendemos, sino el servicio adaptado que les ofrecemos”*

CO ha operativizado los aspectos más visibles de su estrategia centrada en el servicio al cliente de la siguiente forma:

- a) **Ventas y productos.** Los esfuerzos de venta que hacen los profesionales de CO son proactivos y muy centrados en las necesidades específicas de cada cliente gracias al amplio conocimiento que tienen de este y de su perfil de riesgo. Un miembro del Consejo se refería a este aspecto al indicar que *“buscamos el crecimiento a través de la construcción de una estrecha relación con nuestros clientes, anticipándonos a sus necesidades en previsión de aquello que puedan necesitar en el futuro. El objetivo último es transformar la satisfacción por el servicio en lealtad a largo plazo”*.
- b) **Marketing y comunicación.** CO no realiza grandes campañas de publicidad y marketing en medios masivos. Sus campañas se centran en ofrecer soluciones a las necesidades específicas de sus clientes a través de mensajes claros y explícitos en medios mayoritariamente locales y en las redes sociales. Además, parte de este esfuerzo publicitario se ha destinado a transmitir dos ideas fundamentales: confianza y responsabilidad social corporativa. Especialmente llamativa ha sido una de sus últimas campañas, *Caixa Ontinyent: todos tenemos un motivo*, en la que diferentes personas de diferentes ámbitos sociales (amas de casa, emprendedores, escritores, padres de familia, etc.) reflejan cuál es su principal motivación para ser cliente de CO. Un miembro del Consejo comentaba al respecto: *“se trataba de mostrar que todos formamos parte de CO. Que la entidad forma parte de tu vida y que está aquí para ayudarte”*.

- c) **Eficiencia operativa.** Dadas las limitaciones de su tamaño, una obsesión de los directivos de CO ha sido siempre la mejora continua de su eficiencia operativa no sólo para reducir costes sino también para mejorar el servicio al cliente. Herramientas como la centralización del back-office, la externalización de determinados servicios, la estandarización de los procesos en las oficinas, una infraestructura y un software tecnológico avanzado o un centro de procesamiento de datos eficiente les ha permitido conseguir ratios de eficiencia operativa similares a los de la media del sector. En la entrevista realizada al Director de Operaciones y Medios, este afirmaba: *“disponemos de unos recursos tecnológicos que, al contrario de lo que por nuestro tamaño podría parecer, se encuentran alineados con los más robustos y modernos del mercado. El hecho de tener el core bancario (servidor financiero) no compartido con otras entidades nos ha permitido la independencia tecnológica. Las limitaciones de nuestro tamaño nos obligaron a ser imaginativos, a hacer más con menos, a fin de optimizar los recursos disponibles, principalmente el tiempo de nuestros técnicos”*.



4.3. Discusión: el ajuste del modelo de negocio con las elecciones estratégicas

Algunos estudios recientes en el ámbito de la teoría de recursos y capacidades (Leinwand y Mainardi, 2016) evidencian cómo muchas empresas tienen más dificultades en entender sus propias fortalezas y capacidades que en dar respuesta al mercado. Estas compañías centran su estrategia exageradamente en el análisis externo y la exploración de oportunidades sin combinar esta visión externa con un claro reconocimiento de aquello en lo que su organización es buena y distintiva. No es este el caso de CO. Su estrategia claramente ha sido al revés, dirigida por sus capacidades para explotar aquello que domina (Teece, 2007). Un enfoque de éxito con una forma distinta de proveer valor en el sector financiero, a través de un conjunto de capacidades sencillas pero potentes y una coherencia sistemática entre estas y su estrategia.

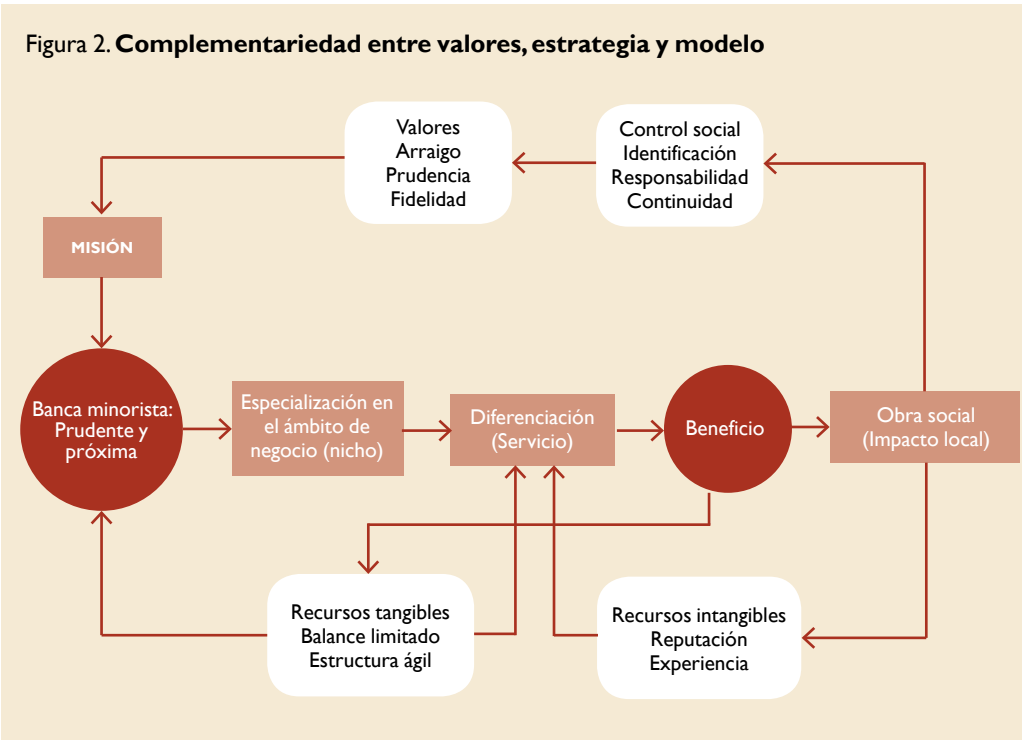
El análisis realizado en este artículo nos permite inducir el modelo representado en la **figura 2**. Como hemos visto, el modelo de banca minorista de CO y las elecciones que ha realizado a través de su estrategia son totalmente compatibles y están alineadas

con la misión, sus recursos y los valores compartidos por toda la organización. Este ajuste permite proteger la ventaja competitiva (Teece, 2010) y conectar de forma natural la formulación y la implantación de la estrategia (Ricart, 2009)

CO siempre ha sido consciente de lo que es, ha sabido decir sí a algunas opciones y no a otras, sin desviarse de lo que hace mejor: ejecutar un modelo de banca minorista tradicional. Ahora bien, ¿Cómo ha articulado este modelo de banca minorista? CO ha elegido un campo competitivo específico y se ha quedado ahí, aprovechándolo al máximo, teniendo la disciplina necesaria para proteger este campo, el enfoque para explotarlo y la flexibilidad para ajustar la estrategia a medida que las circunstancias del sector han ido cambiando; todo ello le ha dado un patrón difícil de copiar debido a su carácter distintivo. Ricart (2009) señala que estos aspectos, el alineamiento del modelo con los objetivos de la organización, la robustez frente a las amenazas y el refuerzo generado por la consistencia interna de los distintos elementos del mismo son las condiciones que aseguran el éxito de un modelo de negocio.

En el caso de CO, la estrategia viene determinada claramente por la misión de la empresa e influida por los valores y la sociedad. Al

Figura 2. Complementariedad entre valores, estrategia y modelo

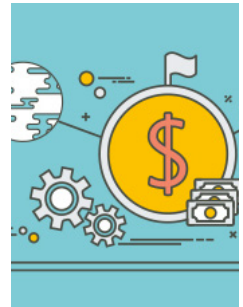


mismo tiempo, su ejecución a través de una operativa prudente y de proximidad ha sido también condicionada por los recursos con los que cuenta la empresa. Ambas dimensiones de la empresa, *la técnica y la emocional*, van de la mano, se refuerzan mutuamente y tienen como objetivo último la generación de valor a través de la obra social y el impacto económico local.

La cultura de CO, los valores compartidos por los trabajadores y la sociedad respecto a la caja tales como el arraigo, la prudencia, el espíritu independiente, etc. les ha llevado a identificarse con una misión que define un ámbito de actividad muy claro, la especialización en ahorradores y pymes de las comarcas centrales con un servicio diferente al que ofrecen otras entidades más generalistas. Estos factores son menos visibles y más difíciles de medir, pero constituyen la vía complementaria a los recursos y capacidades de la empresa, configurándose como un elemento distintivo que les ha facilitado un mejor aprovechamiento de sus recursos y una mayor resistencia frente a las amenazas del entorno (Barney, 1986).

De igual forma, atendiendo a sus recursos y capacidades, los recursos limitados de su balance han condicionado la elección de una estrategia de especialización prudente, creciendo de acuerdo al propio crecimiento de los clientes y a las posibilidades que la generación anual de recursos permitía; sin embargo, la profesionalidad y el conocimiento del negocio de sus recursos humanos, la reputación creada a través de los 130 años de experiencia, una estructura ágil y la imagen de solvencia y seguridad han permitido ofrecer una oferta de valor basada en la diferenciación del servicio y centrada en el cliente.

La implantación de esta estrategia ha generado un beneficio sostenible en el tiempo que ha impactado, en parte, sobre los recursos tangibles, lo que permite continuar con la senda de la diferenciación, y en parte, sobre la sociedad a través de la obra social y el fomento de la actividad económica local. Ambos *spillovers* positivos, son reconocidos por la sociedad y refuerzan extraordinariamente el control social y la generación de intangibles. Estas interdependencias entre el planteamiento estratégico y la forma de operar desarrollada son clave. Las piezas del modelo y de la estrategia son consistentes y complementarias entre ellas generándose “*círculos virtuosos*” (Demil y Lecocq, 2009) que estabilizan el modelo, evitan desviaciones y lo hacen sostenible en el



largo plazo. Muchas veces encontramos ventajas competitivas que son resultado del simple azar, por la propia suerte o casuística de la empresa. Sin embargo, el caso de CO es un claro ejemplo de una ventaja sostenible en el tiempo, construida de manera deliberada y consciente por parte de la empresa.

5. REFLEXIONES FINALES

El objetivo del artículo ha sido analizar las claves del éxito de CO. Un modelo de negocio alineado con la estrategia de la organización, reforzado por unos valores compartidos por la entidad y sus clientes, consolidado a lo largo de las decisiones históricas que se han ido tomando y capaz de sostener su efectividad en el tiempo.

Siendo conscientes de que nuestras conclusiones tienen una generalización limitada al estar basadas únicamente en un caso, el ejemplo de Caixa Ontinyent sirve como referencia para entender las causas de la quiebra del modelo de cajas de ahorro. La siguiente **tabla 1** ilustra gráficamente los elementos distintivos de su modelo y estrategia que inciden sobre unos factores de éxito que podrían utilizarse para hacer interesantes ejercicios de benchmarking en el sector.

No obstante, el futuro en el sector es incierto. El entorno después de la crisis exige la necesidad de adaptarse muy rápidamente a los cambios regulatorios con un menor margen para el error y una predictibilidad de los diferentes escenarios futuros muy limitada. Los requerimientos impuestos por los reguladores en términos de capital, liquidez y fuentes de financiación están aumentando considerablemente. Adicionalmente aparece una nueva presión regulatoria, legítima pero intensa, como es la mejora de la gobernanza y los códigos de conducta. El resultado de estos cambios combinado con exigencias adicionales en cuanto a la protección de los clientes y una mayor transparencia presiona los costes al alza en unos tiempos donde la eficiencia y la agilidad son más importantes que nunca.

Adicionalmente, en algunas áreas de la banca minorista están apareciendo otros competidores desde fuera de la industria con innovadores modelos de negocio. Por ejemplo, operadores de pago digitales como Paypal, Alipay o M-Pesa o los bancos digitales como ING están accediendo a parte del segmento del mercado tradicional. Indudablemente ambas tendencias generarán una mayor presión competitiva en el ámbito de actuación de Caixa Ontinyent. Veremos si su modelo, fortalecido por el incremento en valor reputacional que



Tabla I. Factores de éxito

MODELO	FACTORES DE ÉXITO
• Prudencia en la inversión y captación de recursos	Seguridad
• Nula participación en negocios paralelos inmobiliarios	Seguridad
• Aportación a Recursos propios por encima de lo exigido	Solvencia
• Proximidad territorial y contacto emocional con el cliente y los miembros del Consejo de Administración	Control social
• Trabajadores fijos con elevada experiencia e identificación con la entidad	Compromiso
• Comité de dirección estable y con elevada experiencia	Profesionalidad
• Fuerte cultura corporativa	Compromiso
• Clara definición de responsabilidades entre consejeros y directivos	Independencia política
• Obra social	Identificación social
• Desarrollo económico del territorio	Identificación social
Estrategia	
• Misión e identidad clara	Identificación social
• Ámbito estrecho de actividad	Especialización territorial
• Diferenciación a través del servicio al cliente	Fidelización
Ajuste Modelo-Estrategia	Refuerzo

ha logrado, le permitirá continuar defendiendo su posición frente a los grandes grupos o los nuevos competidores.

Por otra parte, otra de las amenazas a las que se enfrenta el sector y la propia entidad es la baja rentabilidad actual de sus productos tradicionales con los tipos de interés en mínimos históricos. Dado que la política de CO es la de no cerrar oficinas ni participar en otras empresas para generar rentabilidades adicionales, la mejora de la cuenta de resultados sólo podrá venir de la mano de una adecuada gestión de tres aspectos fundamentales: la política de comisiones, la aportación de la actividad no recurrente por la intermediación de valores en bolsa y, sobre todo, la reducción de los costes operativos, con un cambio en su modelo de prestación de servicios. En este sentido, las transacciones más simples necesariamente tendrán que desviarse hacia la banca digital, dejando las visitas a las oficinas para aquellos productos más complejos o adaptados. Por tanto, será necesario repensar los parámetros de inversión entre personal y tecnología, buscando un adecuado balance para que su capacidad de respuesta al



cliente no se vea desajustada. ¿Hasta qué punto será CO capaz de conjugar el aumento de la rentabilidad sin que la fidelidad y lealtad de sus clientes y trabajadores, aspecto clave de su modelo, se vea afectada? ¿Hasta qué punto se podrá continuar incrementando las comisiones y apostando por desviar ciertos servicios hacia los cajeros o la banca por internet sin que esto influya en su imagen, especialmente en sus clientes más tradicionales? ¿Hasta qué punto se podrá exigir un mayor esfuerzo a los trabajadores y aumentar la inversión en tecnología sin que por ello se generen tensiones laborales y desencanto con la entidad?

Otro elemento importante a considerar será el límite del crecimiento. Las exigencias regulatorias que implican mantener un porcentaje de capital en relación a los activos requieren que el crecimiento de CO tenga que acompañarse con la generación de recursos propios. ¿Será este modelo sostenible frente a las antiguas cajas de ahorro que a través de sus bancos pueden conseguir capital en los mercados y, por tanto, una vez saneadas, financiar más fácilmente el crecimiento y nuevas estrategias para competir? ¿Tendrá sentido en el futuro crear un banco propiedad de CO que le permita escapar a estas limitaciones sin perder el control sobre la entidad y la obra social? ¿Cómo se vería afectada su esencia si fuera necesario este cambio en la estructura de propiedad y gobernanza?

El camino a recorrer está lleno de incertidumbres y sólo el tiempo nos dará las respuestas. Lo que sí parece evidente es que CO seguirá luchando para mantenerse como entidad independiente con un claro objetivo: mejorar la sociedad en la cual centra su marco de operaciones.

REFERENCIAS

- Ayadi, R., Arbak, E., and Pieter De Groen, W. (2012). *Regulation of European banks and business models: towards a new paradigm?*. Centre for European Policy Studies, Brussels.
- Azofra, V. A., and Mariscal, M. S. (2004). El gobierno de las cajas de ahorro españolas. *Universia Business Review*, 2(2).
- Baden-Fuller, C. and Morgan, M. (2010). *Business Models as Models*. Long Range Planing.
- Bank of Spain (several years). <http://www.bde.es/bde/es/>
- Barney, J. B. (1986). Organizational culture: can it be a source of sustained competitive advantage?. *Academy of Management Review*, 11(3), 656-665.
- Bonache, J. (1999). El estudio de casos como estrategia de construcción teórica: características, críticas y defensas. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, (3), 123-140.

- Bonnet, D. and Yip, G. (2009): Strategy Convergence. *Business Strategy Review*, summer: 50-55
- Caixa Ontinyent (several years). <http://caixa.caixaontinyent.es/>
- Casadesus-Masanell, R., and Ricart, J. E. (2010): From strategy to business models and onto tactics. *Long Range Planning*, 43(2), 195-215.
- Casadesus-Masanell, R., and Ricart, J. E. (2011): How to design a winning business model. *Harvard Business Review*, 89 (1/2): 101-107.
- Demil, B., and Lecocq, X. (2010): Business model evolution: in search of dynamic consistency. *Long Range Planning*, 43(2), 227-246.
- Fandos, J. C., Sánchez, J., Moliner, M. Á., and Estrada, M. (2011): La lealtad del consumidor en el sector financiero. *Innovar*, 21(39), 39-52.
- Fonseca, A. R. (2005): El gobierno de las cajas de ahorros: influencia sobre la eficiencia y el riesgo. *Universia Business Review*, 4(8).
- Gambardella, A. and McGahan, A. (2010): Business-Model Innovation: General Purpose Technologies and their Implications for Industry Structure. *Long Range Planning* 43 262-271.
- Gibbert, M., and Ruigrok, W. (2010): The "what" and "how" of case study rigor: Three strategies based on published research. *Organizational Research Methods*.
- Gioia, D. A., Corley, K. G., and Hamilton, A. L. (2013): Seeking qualitative rigor in inductive research notes on the Gioia methodology. *Organizational Research Methods*, 16(1): 15-31.
- Leinwand, P. and Mainardi, C. (2016): Creating a strategy that works. *Strategy+Business*, núm. 82
- Magretta J. (2002): Why Business Models Matter. *Harvard Business Review*, 80: 86-92.
- Mintzberg, H. (1987): The strategy concept I: Five Ps for strategy. *California Management Review*, 30(1), 11-24.
- Osterwalder A., Pigneur Y., and Tucci C. (2005): Clarifying Business Models: Origins, Present, and Future of the Concept. *Communications of the Association for Information Systems* 15: 751- 775.
- Porter, M. (1982): *Competitive Strategy*. New York: The Free Press
- Ricart, J. E. (2009): Modelo de Negocio: El eslabón perdido en la dirección estratégica. *Universia Business Review*, 3(23).
- Strauss, A., and Corbin, J. (1990): *Basics of qualitative research*. Newbury Park, CA: Sage.
- Teece, D. J. (2007): Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic management journal*, 28(13), 1319-1350.
- Teece, D. J. (2010): Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43(2), 172-194.
- Yin, R. (1994): *Case study research: Design and methods*. Beverly Hills.
- Zott, C, Amit, R. and Massa, L. (2011): The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37, 4: 1019-1042.

NOTAS

1. Agradecimientos: Los autores agradecen la financiación recibida del Ministerio de Economía y Competitividad (ECO201343196R) y la Fundación BBVA
2. Autor de contacto. Facultad de Economía; Universidad de Valencia; Avda. de los naranjos s/n; 46022-Valencia; Spain
3. Para agilizar la lectura, utilizaremos Caixa Ontinyent y el acrónimo CO indistintamente.

