

CUADERNOS ORKESTRA

ISSN 2340-7638

 <https://doi.org/10.18543/RTWM2847>

CAMPEONAS OCULTAS VASCAS: LÍDERES EN NICHOS INTERNACIONALES CON ARRAIGO LOCAL

Núm. 05/2026

 <https://doi.org/10.18543/EZCT7491>

Mikel Gaztañaga

Ibon Gil de San Vicente

Bart Kamp

Edoardo Montagner

Ander Sánchez

CUADERNOS ORKESTRA, núm. 05/2026

ISSN 2340-7638

 Colección: <https://doi.org/10.18543/RTWM2847>

 Cuaderno: <https://doi.org/10.18543/EZCT7491>

 Resumen ejecutivo en euskera: <https://doi.org/10.18543/EQMD1919>

 Resumen ejecutivo en inglés: <https://doi.org/10.18543/ORLN9758>

Se han utilizado herramientas de inteligencia artificial generativa como apoyo en la edición del texto y de las imágenes. Posteriormente, el equipo de autores verificó que los resultados finales se correspondían con las fuentes originales y revisaron su precisión, consistencia y posibles sesgos.

© Mikel Gaztañaga, Ibon Gil de San Vicente, Bart Kamp, Edoardo Montagner, Ander Sánchez

© Instituto Vasco de Competitividad–Fundación Deusto

Acerca de Orkestra:

Con 20 años de experiencia y conocimiento, Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad (Fundación Deusto) es un centro de investigación referente en Europa en competitividad regional. Su misión es impulsar la competitividad al servicio del bienestar inclusivo y sostenible en el País Vasco. Para ello, el instituto trabaja día a día en proyectos de investigación transformadora con agentes locales e internacionales y aporta análisis rigurosos para la toma de decisiones.

➔ Accede a todas nuestras publicaciones en www.orquestra.deusto.es

Agradecimientos

La Fundación Bancaria BBK impulsa un modelo de desarrollo que concilia la competitividad económica con la cohesión social. En este marco, la empresa ocupa un lugar central como generadora de riqueza, empleo e innovación, y también como agente vinculado al territorio.

En colaboración con Orkestra, la Fundación BBK promueve el Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas, centrado en compañías líderes en nichos internacionales altamente especializados, caracterizadas por su internacionalización, capacidad innovadora y arraigo local. Estas empresas tienen especial relevancia para la competitividad y el bienestar de Euskadi.

El Observatorio tiene una doble vocación. Por un lado, busca generar conocimiento estratégico sobre este tipo de compañías. Por otro, aspira a activar una comunidad de aprendizaje compartido. De este modo, se convierte en una plataforma de referencia para inspirar a otras empresas, orientar políticas públicas y mostrar a la sociedad cómo es posible crecer con arraigo y proyectar competitividad desde el territorio hacia el mundo.

El presente informe es resultado de las actividades del Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas. La autoría corresponde a las siguientes personas investigadoras de Orkestra:

- Mikel Gaztañaga.
- Ibon Gil de San Vicente.
- Bart Kamp.
- Edoardo Montagner.
- Ander Sánchez.

Asimismo, este trabajo se ha enriquecido con las aportaciones de personas que también forman parte del equipo impulsor del Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas. Por parte de Orkestra, Asier Murciego y Elsa Patús y, por parte de la Fundación Bancaria BBK, Juan Luis Arriaga, Sonia Egea y Javier Fernández Monge.

Índice

Resumen ejecutivo.....	1
Lista de tablas.....	7
1. Las empresas Campeonas Ocultas	8
2. Euskadi, tierra de Campeonas Ocultas	10
2.1. La base industrial e institucional de Euskadi.....	11
2.2. Cuatro dimensiones clave de la proliferación de Campeonas Ocultas en el País Vasco	13
3. Campeonas Ocultas de Euskadi.....	16
3.1. Criterios de identificación de las INML.....	17
3.2. Mapeo de INML en Euskadi	18
3.3. Evolución de las INML.....	25
4. Retos actuales de las empresas Campeonas Ocultas.....	33
4.1. Retos contextuales.....	34
4.2. Retos singulares de las Campeonas Ocultas.....	38
4.3. Retos identificados y priorizados por empresas Campeonas Ocultas vascas.....	46
4.4. Síntesis de los retos actuales.....	48
5. Conclusiones y recomendaciones	49
5.1. Conclusiones.....	50
5.2. Recomendaciones	53
Anexos	56
Bibliografía	63

Resumen ejecutivo

La industria ha recuperado centralidad en Europa y en Euskadi. La creciente competencia geoeconómica, la fragmentación del comercio internacional y el renovado debate sobre autonomía estratégica han devuelto la política industrial al centro de la agenda económica. Para territorios industriales como Euskadi, este cambio afecta directamente a la capacidad de sostener empleo cualificado, capacidades productivas avanzadas y posiciones competitivas en cadenas de valor internacionales.

En este contexto, las empresas Campeonas Ocultas, analizadas en este informe mediante el concepto de *International Niche Market Leaders* (INML), ocupan una posición especialmente relevante. Son empresas líderes en nichos altamente especializados, con fuerte presencia internacional y escasa visibilidad pública. Su carácter “oculto” responde al tipo de actividad que desarrollan: operan principalmente en mercados *business-to-business* (B2B), ofreciendo a otras empresas productos, tecnologías y componentes estratégicos dentro de cadenas de valor industriales, lejos del consumidor final y del gran público.

Suelen ser empresas fuertemente vinculadas al entorno que las ha visto nacer, colaborando con proveedores, centros tecnológicos, universidades y centros de formación profesional. De este modo, muchas combinan liderazgo global con un fuerte arraigo territorial.

El Observatorio y el informe sobre Campeonas Ocultas

En este marco, el Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas, impulsado por la Fundación Bancaria BBK y Orkestra, ofrece una base estable para conocer mejor a estas empresas, contrastar sus retos y generar aprendizaje compartido. El presente informe “Campeonas ocultas vascas: líderes en nichos internacionales con arraigo local” es el resultado de las últimas investigaciones sobre este fenómeno en el País Vasco. El estudio identifica:

- las Campeonas Ocultas vascas y caracteriza su contribución al tejido industrial y territorial de Euskadi, mediante la revisión de bases de datos empresariales, el análisis documental y el contraste con empresas.
- los retos que pueden condicionar su liderazgo futuro, integrando literatura internacional especializada y las dinámicas de diálogo desarrolladas con empresas Campeonas Ocultas en el marco del Observatorio.

Euskadi: tierra de Campeonas Ocultas

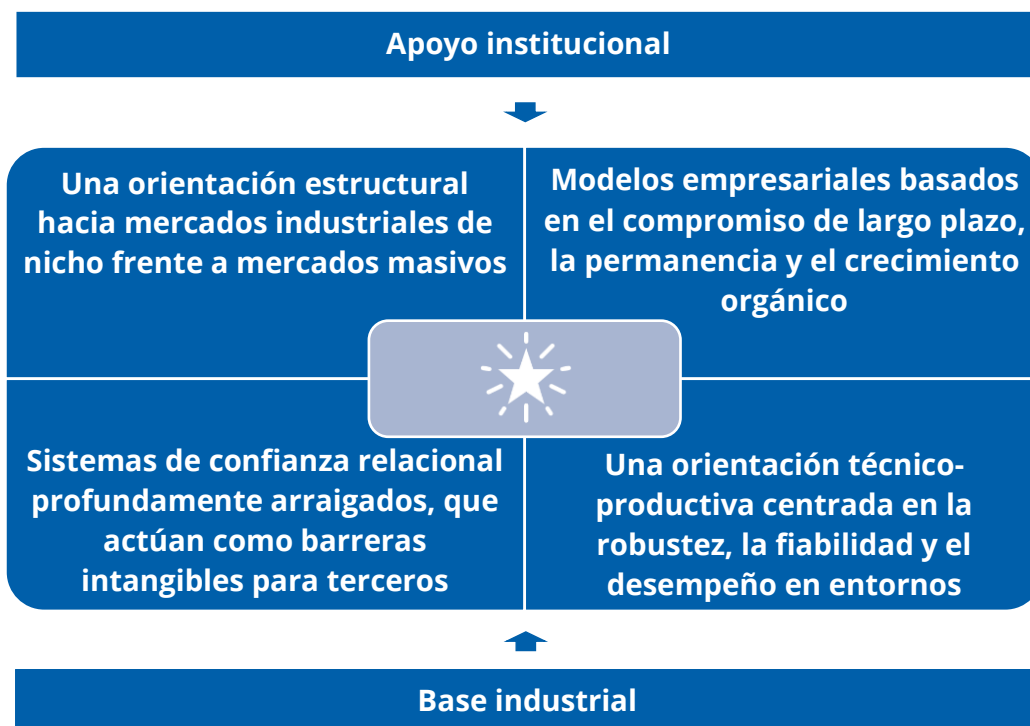
La presencia de Campeonas Ocultas en Euskadi no es un fenómeno casual ni reciente. Como ocurre en otras regiones industriales de Europa, especialmente de Alemania y del norte de Italia, su aparición y consolidación responden a una combinación de condiciones históricas, institucionales y empresariales que han favorecido la especialización y el liderazgo en nichos internacionales.

Euskadi ofrece un entorno especialmente propicio para este tipo de empresas. Su trayectoria industrial de largo recorrido ha permitido acumular conocimiento productivo, capacidades técnicas y relaciones empresariales que se han adaptado sin perder continuidad. A esta base

se suma un apoyo institucional sostenido desde los años ochenta, orientado al fortalecimiento de capacidades industriales, tecnológicas y empresariales.

Sobre esta base se han ido consolidando los rasgos distintivos que caracterizan a buena parte de las Campeonas Ocultas vascas y que se sintetizan en cuatro dimensiones que ayudan a entender esta lógica territorial. Estas empresas tienden a orientarse hacia mercados industriales especializados, a desarrollar modelos de largo plazo, a apoyarse en relaciones de confianza arraigadas, y a construir una cultura técnico-productiva centrada en la robustez, la fiabilidad y el desempeño en entornos exigentes. Estos rasgos ayudan a explicar por qué Euskadi cuenta con un ecosistema capaz de favorecer aparición y permanencia de empresas líderes en nichos internacionales.

Factores clave para la proliferación de Campeonas Ocultas en Euskadi

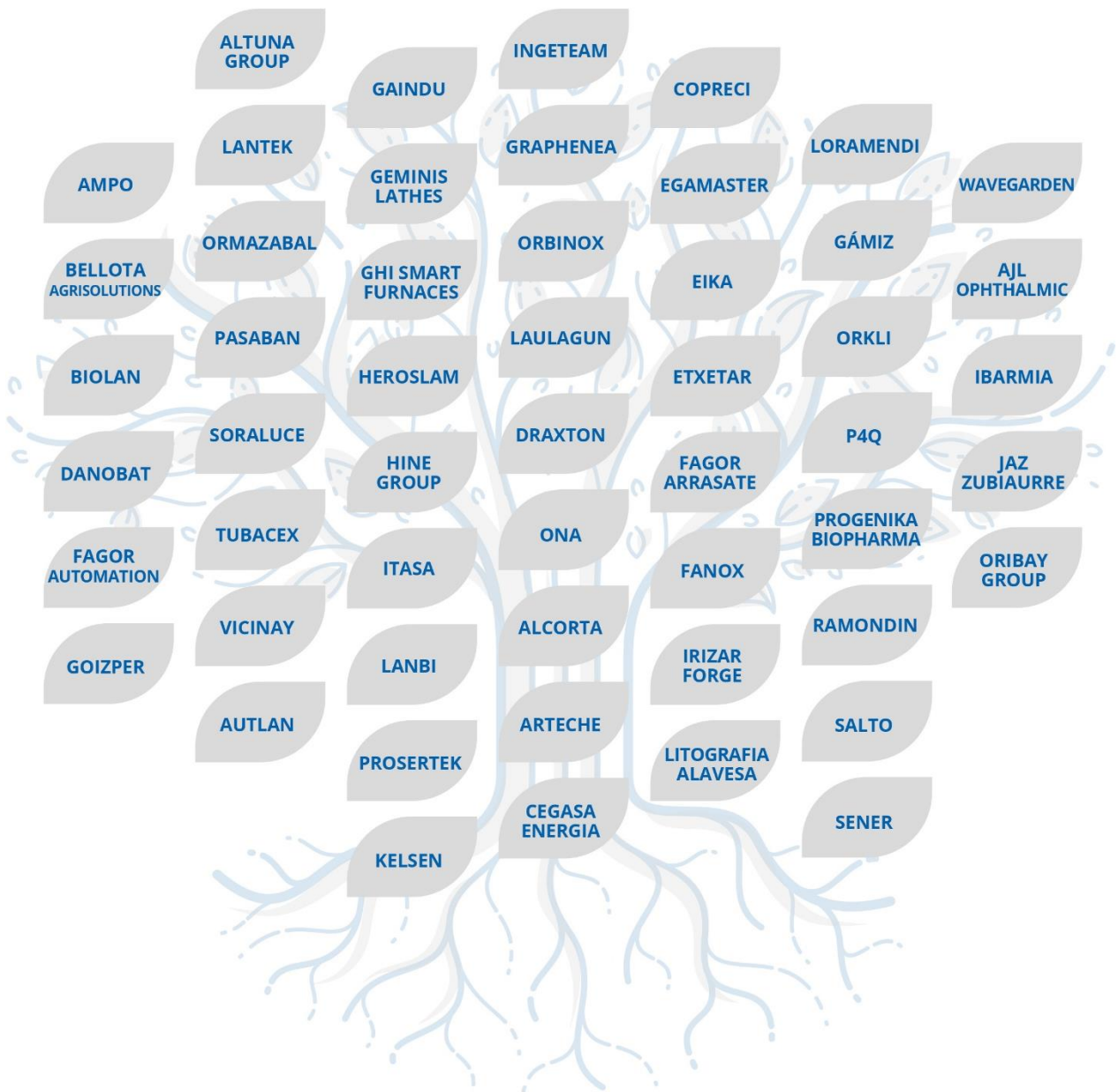


Empresas Campeonas Ocultas: un fenómeno industrial, internacionalizado y territorialmente distribuido

Las Campeonas Ocultas vascas representan un segmento empresarial reconocible dentro del tejido industrial vasco. Se trata de empresas de nicho con liderazgo en mercados internacionales, presencia territorial distribuida, tamaño medio y patrones de desempeño asociados a inversión, productividad y generación de valor.

Se han identificado 53 empresas Campeonas Ocultas en Euskadi, aunque el fenómeno probablemente sea mayor debido a la complejidad de detectar este tipo de modelos empresariales mediante fuentes públicas.

Campeonas Ocultas identificadas en Euskadi



El análisis permite destacar los siguientes resultados:

- **Implantación territorial distribuida.** 43 de las 53 empresas (81%) se localizan fuera de las capitales vascas, mostrando una estrecha vinculación con municipios y corredores industriales.
- **Predominio de empresas medianas y del tramo inferior del *middle market*.** 21 compañías facturan entre 10 y 50 millones de euros y 16 entre 50 y 200 millones.
- **Internacionalización estructural, con principal orientación hacia Europa y América.** El 90 % declara actividad comercial en la Unión Europea, el 82,5 % en América del Norte y el 72,5 % en Asia. Pese a ello el peso de las ventas se concentra en Europa y América. Estos continentes concentran, de media, el 46,5 % y el 35,9 % del valor de las ventas internacionales.
- **Modelos empresariales con inversión y prudencia financiera.** Las empresas muestran una mayor dotación de activos productivos de largo plazo, márgenes operativos favorables y una carga financiera generalmente reducida, compatibles con estrategias de inversión sostenida y endeudamiento prudente.
- **Productividad y generación de valor elevadas.** En conjunto sus niveles de productividad y generación de valor son superiores a los de empresas comparables.

Un liderazgo que exige adaptación continua

Las Campeonas Ocultas afrontan un entorno de creciente incertidumbre y exigencia y aunque sus fortalezas históricas siguen siendo valiosas, no aseguran su liderazgo futuro ante cambios geoeconómicos, tecnológicos, comerciales, financieros y de talento.

- **La fragmentación geoeconómica cambia las reglas de juego.** Las tensiones comerciales y el uso estratégico de instrumentos comerciales, tecnológicos y de política industrial por parte de Estados y bloques geoeconómicos reducen la previsibilidad que durante décadas favoreció a empresas industriales altamente internacionalizadas por la vía de la exportación.
- **China pasa de socio complementario a competidor sistémico.** Para muchas empresas, China sigue siendo un mercado relevante y una plataforma productiva, pero su desarrollo industrial aumenta la presión competitiva en actividades de mayor valor añadido y en ámbitos próximos al núcleo industrial donde operan muchas Campeonas Ocultas. Además, por medio de programas impulsados por el gobierno chino como “Pequeños Gigantes” y “Campeones únicos”, las empresas chinas están poniendo en

jaque las posiciones de empresas de nicho europeas en sus respectivos mercados objetivo.

- **La internacionalización entra en una fase más selectiva.** Ya no basta con exportar. Las empresas necesitan combinar presencia comercial, implantación internacional y gestión de riesgos sin perder el arraigo territorial ni los centros de decisión.
- **Capital y propiedad ganan centralidad.** El crecimiento, la inversión y la preservación del control sobre decisiones estratégicas plantean nuevas necesidades de financiación y nuevos retos sobre estructura empresarial y control accionario, especialmente en empresas que buscan crecer manteniendo estabilidad, arraigo y autonomía.
- **Talento y relevo generacional condicionan la continuidad de su liderazgo.** Aunque su liderazgo en nichos especializados debería reforzar su atractivo como empleadoras, el envejecimiento demográfico, los cambios culturales en torno al trabajo industrial y la competencia por talento dificultan la atracción de perfiles especializados. Esta presión, unida a los desafíos del relevo generacional y del crecimiento empresarial, puede aumentar los riesgos de desarraigo de la propiedad y de pérdida de centros de decisión.

Recomendaciones

Fortalecer el ecosistema vasco de Campeonas Ocultas requiere combinar esfuerzos empresariales y capacidades territoriales en 5 ámbitos de actuación:

- **Acompañar a las empresas en una internacionalización más selectiva, sofisticada y arraigada.** Favorecer estrategias que combinen exportación e implantación internacional, proximidad al mercado y mantenimiento del arraigo empresarial y de los centros de decisión en Euskadi, reforzando además instrumentos de inteligencia estratégica y acompañamiento exterior.
- **Reforzar su relación con un ecosistema financiero local y conectado con la industria.** Facilitar acceso a capital y financiación adaptados a procesos de escalado, inversión y relevo empresarial, fortaleciendo instrumentos capaces de acompañar proyectos industriales sin comprometer estabilidad, propiedad y arraigo.
- **Cuidar las capacidades territoriales que hacen posible el liderazgo en nichos.** Reforzar la conexión entre empresas, formación profesional, universidades, centros tecnológicos y otros activos del ecosistema, prestando especial atención al talento técnico, la colaboración tecnológica y la generación de conocimiento aplicado.
- **Diseñar políticas flexibles y adaptadas a trayectorias empresariales distintas.** Evitar las aproximaciones homogéneas y desarrollar instrumentos capaces de responder

específicamente a diferentes sectores, fases empresariales y estrategias de internacionalización.

- **Visibilizar sin desproteger.** Incrementar el conocimiento y reconocimiento público de las Campeonas Ocultas, preservando al mismo tiempo la discreción y las ventajas competitivas que caracterizan a muchas de estas compañías.

En un momento en que Europa vuelve a mirar a la industria, Euskadi cuenta con un activo valioso pero que no conviene dar por garantizado. Las Campeonas Ocultas vascas sostienen liderazgo internacional, capacidades productivas y arraigo territorial. Su futuro dependerá de que las propias empresas, las instituciones y el ecosistema cuiden las condiciones que hacen posible ese liderazgo y acompañen su evolución en un entorno más exigente, tal y como han sabido hacer a lo largo de su historia.

Lista de tablas

Tabla 4.1 Jerarquización ponderada de los retos identificados por las empresas Campeonas Ocultas.....	47
---	----

Lista de gráficos

Gráfico 3.1 Distribución por tramos de facturación	24
Gráfico 3.2 INML con actividad comercial declarada por región, % sobre respuestas del formulario	25
Gráfico 3.3 Distribución de los indicadores de dimensión empresarial y evolución reciente de las INML.....	28
Gráfico 3.4 Distribución por deciles los indicadores de Rentabilidad (2019–2023) de las INML	30
Gráfico 3.5 Distribución por deciles de los indicadores de productividad (2019–2023) de las INML.....	32

Lista de ilustraciones

Ilustración 1.1 Objetivos y estructura del informe	9
Ilustración 2.1 Factores clave para la proliferación de Campeonas Ocultas.....	10
Ilustración 3.1 Etapas de vida de las Campeonas Ocultas	17
Ilustración 3.2 Estructura del formulario de recogida de información empresarial	19
Ilustración 3.3 INML identificadas en Euskadi.....	21
Ilustración 3.4 Ubicación de las INML identificadas en Euskadi	23
Ilustración 3.5 Dimensiones e indicadores utilizados para el análisis	26
Ilustración 3.6 Interpretación de los gráficos.....	27
Ilustración 4.1 Niveles de análisis de los retos de las Campeonas Ocultas vascas	33
Ilustración 5.1 Síntesis resultados principales del informe de Campeonas Ocultas	50

1. Las empresas Campeonas Ocultas

Las empresas Campeonas Ocultas son empresas que lideran nichos de mercado internacionales con un alto grado de especialización y, al mismo tiempo, permanecen ocultas a la vista del público general. La mayoría de ellas son empresas industriales y se centran en productos, componentes, tecnologías o servicios de alto valor añadido que son esenciales para cadenas de valor altamente especializadas, aunque con escasa visibilidad y reconocimiento fuera de sus mercados objetivo.

El concepto de empresas Campeonas Ocultas (o Hidden Champions) surgió en Alemania (ver Simon, 1996, 2009) y se creó para describir cómo el desempeño exportador del país germano se sustenta en una capa de empresas medianas, especializadas y fuertemente internacionalizadas. Investigaciones posteriores han mostrado que este patrón no se limita a Alemania, sino que aparece también en otros países y regiones europeas que han conservado un peso industrial notable dentro de sus economías, ecosistemas de innovación densos y empresas orientadas a mercados internacionales de nicho, como muestran los trabajos de Kamp (2019) o Kamp y Murciego (2020, 2025) sobre líderes en nichos internacionales y su presencia en el País Vasco, o las publicaciones de Schenkenhofer et al. (2024) sobre Italia.

En el contexto europeo actual, la relevancia de estas empresas adquiere una dimensión renovada. La fragmentación geopolítica, las disrupciones en las cadenas de suministro y el retorno de la política industrial han situado de nuevo la competitividad manufacturera en el centro del debate económico. En este escenario, las Campeonas Ocultas no son solo empresas exitosas en mercados especializados, sino actores que contribuyen a sostener capacidades industriales avanzadas, empleo cualificado, innovación, exportaciones y resiliencia territorial. Su interés para Europa reside precisamente en esa combinación entre especialización en nichos de mercado internacionales y arraigo local.

Desde esta perspectiva, Euskadi constituye un caso especialmente relevante en el marco del debate europeo sobre cómo reforzar las capacidades industriales y la autonomía estratégica. Su trayectoria industrial, la presencia de capacidades tecnológicas, y una cultura empresarial orientada a la especialización y al largo plazo permiten observar cómo este tipo de empresas emerge y se consolida en territorios industriales concretos. Analizar las Campeonas Ocultas vascas permite, por tanto, comprender una singularidad del tejido empresarial de Euskadi y, al mismo tiempo, aportar evidencia a una discusión europea más amplia sobre competitividad industrial, resiliencia territorial y liderazgo en nichos de mercado internacionales.

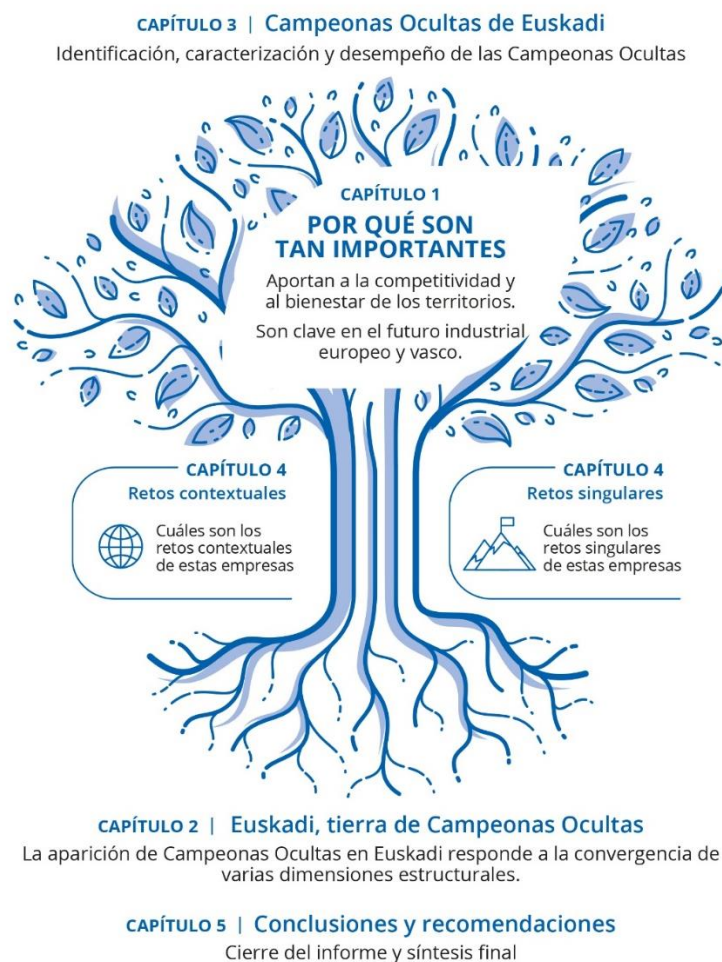
En el caso de Orkestra, este fenómeno se operacionaliza mediante el concepto de International Niche Market Leaders (INML) (ver Orkestra, 2015), que permite identificar con mayor precisión a las empresas líderes en nichos internacionales. En este informe, las INML se entienden como una forma específica de Campeonas Ocultas. Sus criterios de identificación se desarrollan en el [3](#).

En conjunto, las Campeonas Ocultas representan una dimensión poco visible, pero estratégica, de la competitividad de los territorios industriales en Europa. El presente informe analiza este fenómeno en Euskadi. Su aportación principal se concreta en cuatro aspectos. En primer lugar,

identifica los factores que hacen de Euskadi un territorio propicio para la aparición y consolidación de este tipo de empresas. En segundo lugar, actualiza la identificación de las Campeonas Ocultas en Euskadi a lo largo de sus distintas etapas de desarrollo. En tercer lugar, incorpora los aprendizajes derivados de las dinámicas observadas en el Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas. Por último, identifica los principales retos que afrontan estas empresas, con el fin de contribuir a una mejor comprensión de las condiciones que pueden favorecer su aparición, consolidación y expansión en el territorio.

La estructura del informe es la siguiente (véase la [Ilustración 1.1](#)). Tras esta introducción, el primer apartado analiza por qué Euskadi constituye un entorno propicio para la aparición de Campeonas Ocultas. El segundo apartado se centra en las Campeonas Ocultas en Euskadi, con especial atención a las INML identificadas por el Observatorio en Euskadi. En este caso, el análisis combina la caracterización de sus rasgos, su mapeo y su desempeño económico en los últimos años. El tercer apartado analiza los principales retos que afrontan estas empresas. El informe finaliza con un apartado de conclusiones y recomendaciones

Ilustración 1.1 Objetivos y estructura del informe



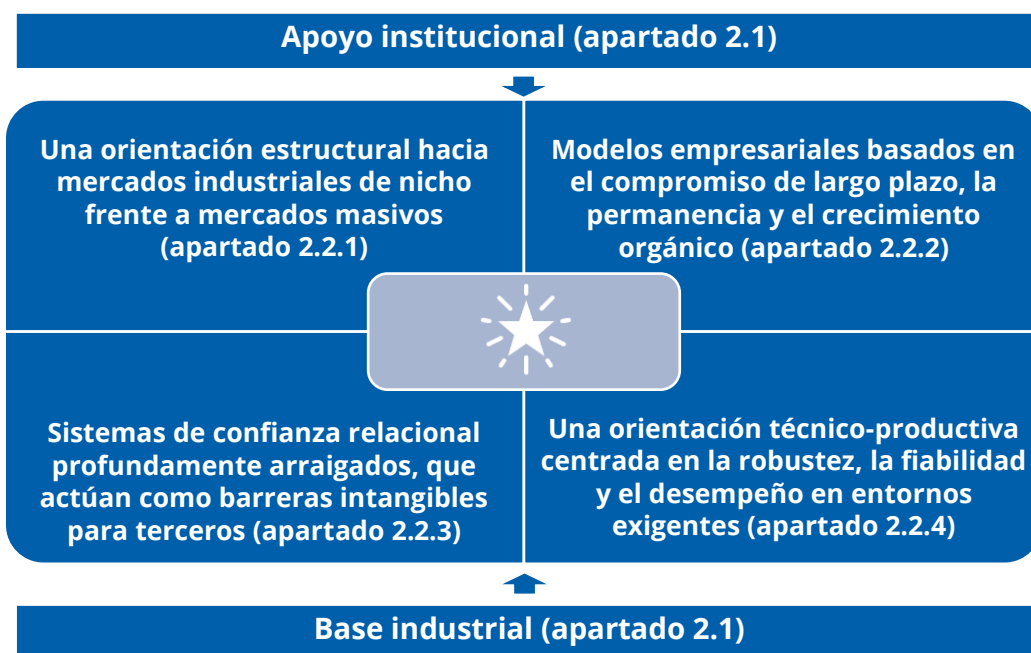
Fuente: elaboración propia

2. Euskadi, tierra de Campeonas Ocultas

La elevada densidad de empresas Campeonas Ocultas constituye uno de los rasgos más singulares del tejido económico de Euskadi. Este fenómeno ha sido ampliamente documentado (Kamp y Murciego, 2020) y lo mismo se ha hecho con tales concentraciones en otros territorios industriales de referencia, como Alemania o el norte de Italia (Simon, 1996; 2009; Schenkenhofer et al., 2024). El caso vasco debe situarse, por tanto, dentro de una geografía europea más amplia de territorios industriales donde la combinación de base manufacturera, conocimiento técnico, formación especializada, cooperación público-privada y orientación internacional ha favorecido la aparición de líderes de nicho.

La idea central de este apartado es que la presencia de Campeonas Ocultas en el País Vasco no puede explicarse por un único factor, sino por la convergencia de varias dimensiones estructurales que actúan de forma complementaria. A partir de Kamp (2020), Kamp y Murciego (2020) y diversas tribunas publicadas en *Ekonomiaren Plaza* ([blog de El Diario Vasco](#)) y *Beyond Competitiveness* ([blog de Orkestra](#)), se identifican cuatro dimensiones clave que ayudan a explicar la densidad de empresas INML en Euskadi. Estas dimensiones no deben entenderse como rasgos aislados, sino como expresiones de una misma base histórico-industrial e institucional, que ha configurado los patrones de competencia, especialización y organización empresarial en el territorio. En este sentido, la Ilustración 2.1 sintetiza los factores que hacen de Euskadi un entorno territorial favorable para la emergencia y consolidación de empresas Campeonas Ocultas.

Ilustración 2.1 Factores clave para la proliferación de Campeonas Ocultas



Fuente: elaboración propia

2.1. La base industrial e institucional de Euskadi

Las cuatro dimensiones clave de la anterior ilustración se apoyan en una base histórico-industrial e institucional común. Esta base es el resultado de una trayectoria larga y acumulativa, que ha configurado de forma persistente los patrones de competencia, organización empresarial y comportamiento estratégico en Euskadi. Desde etapas tempranas, la evolución económica del territorio ha estado estrechamente vinculada a la actividad industrial, lo que ha dado lugar a un perfil productivo singular en el conjunto del Estado y, en términos comparativos, en el sur de Europa.

Este anclaje industrial tiene sus raíces en una tradición secular vinculada al trabajo del hierro, que se remonta a épocas preindustriales y fue conformando, con el tiempo, una base técnica, organizativa y cultural densa. Sobre esta base se desarrolló, a partir del siglo XIX, un proceso de industrialización temprana e intensiva, especialmente destacado en Bizkaia y Gipuzkoa (Valdaliso, 2002, 2003). Aunque este proceso incluyó episodios de industrialización masiva asociados a la segunda revolución industrial, con especial concentración en torno al eje del Nervión, no se limitó a la implantación de grandes plantas productivas, sino que también dio lugar a un entramado amplio de empresas, talleres, subcontratistas y oficios especializados articulados en torno a cadenas productivas locales.

La industria del siglo XIX y de las primeras décadas del siglo XX no constituye un episodio aislado, sino que se prolonga en sucesivas oleadas de expansión industrial a lo largo del siglo XX, incluidos los ciclos asociados al desarrollismo y al Plan de Estabilización de finales de los años cincuenta y los años sesenta. Esta continuidad favoreció la acumulación progresiva de saberes técnicos, organizativos y comerciales, muchos de ellos de carácter tácito, transmitidos mediante aprendizajes intergeneracionales, movilidad laboral y redes profesionales estrechamente vinculadas a la manufactura. Más que una especialización puntual en sectores concretos, lo distintivo del caso vasco es la persistencia de una base industrial activa, capaz de renovarse sin romper con su trayectoria.

Los procesos de crisis y reconversión industrial, concentrados fundamentalmente a lo largo de los años ochenta, actuaron como un mecanismo de selección estructural. La supervivencia empresarial pasó a depender crecientemente de la capacidad de especialización, la mejora tecnológica continua, la eficiencia organizativa y la orientación hacia mercados más exigentes, penalizando los modelos basados en volumen, protección o rentas reguladas (Aranguren et al., 2012). El tejido productivo resultante es, en términos cuantitativos, más reducido, pero cualitativamente más especializado, tecnológicamente reforzado y orientado al largo plazo, situándose en una posición especialmente favorable para operar en entornos abiertos y competitivos.

Esta reconfiguración estructural coincidió, a partir de finales de los años ochenta, con una transformación profunda del sistema productivo internacional. La fragmentación internacional de la producción, la multiplicación de proveedores especializados, la reducción progresiva de barreras arancelarias, la apertura de nuevos mercados y el abaratamiento de los costes de

transporte y movilidad redujeron de forma sustancial las barreras de acceso a los mercados internacionales, incluso para empresas de tamaño medio (Levinson, 2020). Este nuevo contexto favoreció especialmente a proveedores industriales altamente especializados, capaces de integrarse en cadenas de valor tecnológicamente exigentes sin necesidad de controlar grandes volúmenes ni mercados finales.

En este sentido, una parte significativa del tejido industrial vasco se encontró en una posición particularmente favorable ante una fase histórica que premiaba la especialización, la fiabilidad y la diferenciación técnica. La combinación de capacidades acumuladas, disciplina organizativa, flexibilidad productiva y orientación al largo plazo permitió capitalizar un entorno en el que la competencia se desplazaba progresivamente desde el volumen hacia la calidad, la precisión y la capacidad de respuesta, reforzando trayectorias empresariales basadas en posiciones sólidas dentro de mercados internacionales fragmentados.

Sobre esta base histórica e internacional se consolidó, especialmente desde los años ochenta, un entramado institucional explícitamente alineado con la industria. La puesta en marcha de políticas industriales activas por parte del Gobierno Vasco permitió acompañar primero la reconversión del tejido productivo y, posteriormente, sostener procesos de modernización, innovación, internacionalización y transformación empresarial (Aranguren et al., 2012). Desde las actuaciones de Política Industrial 1981-1991, hasta el renovado Plan Industrial 2030, los instrumentos de planificación se han ido adaptando, manteniendo la centralidad de la actividad industrial en la competitividad del País Vasco como eje central.

Esta continuidad se ha apoyado en un tejido de acompañamiento institucional público y privado especialmente relevante para empresas pequeñas y medianas. A la acción de instrumentos como SPRI, creada para apoyar la promoción y reconversión industrial, o el Ente Vasco de la Energía, orientado a la planificación y desarrollo de la política energética, se suma el despliegue de la Red Vasca de Ciencia, Tecnología e Innovación (que incorpora entre otros a los centros tecnológicos, las universidades y centros universitarios con presencia en Euskadi), una extensa red de formación profesional y la política clúster. En conjunto, este dispositivo colectivo ha contribuido a acompañar a la especialización, la innovación incremental, la cualificación de las personas y la internacionalización, sin romper el anclaje territorial de las empresas (Aranguren et al., 2012).

A modo de conclusión, podemos señalar que esta base histórico-industrial e institucional no explica por sí sola la aparición de Campeonas Ocultas, pero sí configura un entorno favorable a estrategias empresariales basadas en la especialización en nichos, la excelencia técnico-productiva y la orientación a largo plazo. Desde esta base común deben entenderse las cuatro dimensiones analíticas identificadas, no como rasgos independientes, sino como expresiones complementarias de una misma trayectoria de desarrollo industrial.

2.2. Cuatro dimensiones clave de la proliferación de Campeonas Ocultas en el País Vasco

2.2.1. Preferencia estructural por nichos frente a mercados masivos

Uno de los rasgos más consistentes del empresariado industrial vasco es su orientación hacia mercados B2B, hacia productos intermedios y poco visibles para el consumidor final (Kamp, 2020). Estas empresas no buscan notoriedad pública ni mercados para las masas, sino posiciones dominantes en combinaciones muy concretas de producto mercado, generalmente integradas en eslabones intermedios de cadenas de valor industriales (Kamp, 2016b, 2016c, 2017b).

Para las Campeonas Ocultas vascas, actuar en nichos industriales les permite competir a partir de un conocimiento profundo del cliente, la adaptación técnica, la calidad y la fiabilidad operativa, donde las ventajas competitivas dependen menos del volumen, el marketing o las economías de escala y más de capacidades difíciles de replicar. En este sentido, el patrón competitivo de las empresas de nichos B2B vascas dista mucho de los modelos anglosajones basados en crecimiento acelerado, disrupción o captura rápida de mercado. Esto también queda reflejado si hacemos una comparación entre Campeonas Ocultas y el territorio vasco, por un lado, y los rasgos de empresas tipo *start-ups* y unicornios de sitios como Silicon Valley, por otro (Kamp, 2019). Mientras estas últimas tienden a priorizar escalabilidad rápida, expansión geográfica temprana y, en muchos casos, financiación mediante capital riesgo, las Campeonas Ocultas y el entorno vasco priman el control del negocio, la estabilidad organizativa y la profundización progresiva en su nicho (Kamp, 2017a).

2.2.2. Empresa como proyecto de largo plazo y comunidad de trabajo

Una segunda dimensión clave es la concepción de la empresa no como un conjunto de activos transables, sino como un proyecto productivo de largo recorrido (Kamp, 2017d). En muchas Campeonas Ocultas vascas, esta concepción se expresa en la idea de la empresa como una comunidad de trabajo, caracterizada por vínculos relativamente estables entre propiedad, dirección y plantilla (véase el gran número de cooperativas y empresas familiares).

Desde un punto de vista organizativo, esta concepción se traduce en patrones recurrentes, como una baja rotación de personal, un liderazgo estable, una fuerte inversión en conocimiento interno y una limitada inclinación hacia estrategias oportunistas o de corto plazo. En el plano financiero, esta lógica también se refleja en el predominio de los recursos propios y de las relaciones estables con la banca tradicional, frente a instrumentos que implican cesión de control o presiones por rentabilidades a corto plazo.

Lejos de representar una limitación, este enfoque resulta especialmente funcional en mercados de nicho donde el liderazgo se construye mediante aprendizaje acumulativo, mejora

incremental y coherencia estratégica sostenida en el tiempo. La empresa como proyecto de largo plazo favorece trayectorias de crecimiento orgánico compatibles con la dominación progresiva de segmentos especializados que requieren paciencia, perseverancia y profundidad técnica.

2.2.3. Confianza relacional y coordinación no contractual

El desarrollo y sostenimiento de relaciones de confianza constituye un pilar central en el funcionamiento de muchas Campeonas Ocultas vascas. En estos entornos, la relación con clientes, proveedores y socios estratégicos se apoya menos en contratos altamente formalizados y más en el conocimiento mutuo, la reputación acumulada y la experiencia compartida a lo largo del tiempo (Kamp, 2017c, 2017d). La coordinación económica se construye así sobre interacciones repetidas, expectativas de continuidad y una comprensión profunda de las capacidades y limitaciones de las partes implicadas.

Esta lógica resulta especialmente funcional en mercados B2B, caracterizados por un número limitado de actores relevantes, relaciones identificables y vínculos estables en el tiempo. A diferencia de los mercados B2C, donde las interacciones suelen ser más anónimas y episódicas, en los entornos B2B cliente y proveedor se conocen, intercambian información técnica sensible y desarrollan mecanismos informales de ajuste y aprendizaje conjunto que difícilmente pueden sustituirse mediante contratos exhaustivos (Kamp, 2018).

Este patrón se manifiesta de forma recurrente en una menor propensión a patentar sistemáticamente, un énfasis limitado en blindajes legales y un mayor peso de secretos industriales y de relaciones estables basadas en la fiabilidad demostrada (Kamp y Murciego, 2021; Kamp, 2021). Lejos de ser una debilidad, este enfoque refuerza barreras de entrada difíciles de replicar. Aunque algunos productos o soluciones técnicas puedan imitarse, el conocimiento tácito, la comprensión profunda de los procesos del cliente y la confianza construida a lo largo del tiempo no se adquieren ni se reproducen con facilidad.

Desde una perspectiva analítica, la confianza opera como un activo productivo. Reduce costes de transacción y coordinación, facilita el intercambio de información sensible y favorece dinámicas de colaboración orientadas a la resolución conjunta de problemas y a la innovación incremental. En entornos industriales con elevados requisitos de fiabilidad, donde el coste asociado a fallos, retrasos o incumplimientos es elevado, estos mecanismos relacionales resultan especialmente valiosos para sostener posiciones competitivas estables y relaciones comerciales de largo recorrido.

Desde un punto de vista interpretativo, este patrón es coherente con contextos caracterizados por una orientación relativamente comunitaria y por niveles bajos o moderados de distancia al poder, en el sentido descrito por Hofstede (Hofstede et al., 2010; Etxeberri, 2023). Estas características no explican por sí mismas el comportamiento empresarial, pero contribuyen a facilitar relaciones horizontales, cooperación recurrente y una mayor disposición a coordinarse más allá de mecanismos estrictamente contractuales.

Finalmente, esta lógica relacional se ve reforzada por la existencia de marcos institucionales que canalizan y estructuran la cooperación. En particular, los clústeres sectoriales y otros espacios de colaboración público-privada contribuyen a institucionalizar la confianza, reducir la incertidumbre en las interacciones y facilitar proyectos compartidos entre empresas, centros tecnológicos y administraciones. En este contexto, la confianza no es un valor abstracto, sino un recurso económico que organiza la coordinación entre actores y refuerza barreras de entrada que ayudan a mantener a la competencia a distancia.

2.2.4. Cultura técnica de robustez y desempeño en entornos exigentes

Una cuarta dimensión es la afinidad del tejido industrial vasco con entornos de alta exigencia técnica y operativa. Una parte significativa de las Campeonas Ocultas del territorio opera en mercados donde el coste del fallo es elevado (como por ejemplo energía, naval, *offshore*, *oil & gas*, bienes de equipo avanzados o aplicaciones industriales críticas); en estos mercados la fiabilidad, la durabilidad y la seguridad constituyen criterios centrales de competencia (Orkestra, 2022).

Esta orientación debe entenderse como el resultado de una trayectoria técnica e industrial en la que han predominado históricamente actividades con baja tolerancia al error. A la tradición metalúrgica y mecánica, ligada al trabajo del hierro, la fabricación de herramientas, la industria armera y la ingeniería pesada, se suma una larga experiencia en actividades marítimas y navales, como la construcción de buques, la navegación oceánica o la explotación de recursos en entornos hostiles (Valdaliso et al., 2011). Estos ámbitos exigían soluciones técnicas robustas, cooperación intensa y diseños orientados a la fiabilidad en condiciones operativas adversas.

En la actualidad, esta herencia se traduce en propuestas de valor basadas en la fiabilidad, orientadas a minimizar fallos, garantizar la continuidad operativa y mantener el desempeño en el tiempo. Por un lado, desde una perspectiva de ingeniería, ello implica priorizar tolerancias estrictas, materiales de alta calidad, control de procesos y certificaciones exigentes, incluso a costa de mayores costes iniciales. Y, por otro lado, desde una perspectiva competitiva, esta orientación refuerza barreras de entrada y favorece relaciones de largo plazo con clientes industriales para quienes la seguridad, la durabilidad y la fiabilidad del proveedor son factores críticos.

3. Campeonas Ocultas de Euskadi

Este capítulo se centra en la identificación y caracterización de las Campeonas Ocultas de Euskadi. Para ello, en línea con lo propuesto por Kamp et al. (2017), utiliza el concepto de empresas líderes en nichos de mercado internacionales, o *International Niche Market Leaders* (INML), que permite delimitar de forma más precisa el fenómeno analizado.



Posicionamiento en el nicho de mercado. Gozan de un reconocimiento y liderazgo dentro de su ámbito operativo, alcanzando cuotas de mercados significativas



Elevado carácter internacional. Tienen una alta vocación internacional, exportando más del 50 % de su cifra de negocio



Operan en mercados business to business. Suelen estar integrados dentro de otros productos o se comercializan en contextos *business-to-business* (B2B), no directamente al consumidor final (*business-to-consumers*: B2C).

Se les llama «ocultas» debido a la escasa visibilidad de sus productos, los cuales suelen ser poco atractivos para el público general, ya que, además, este anonimato es muchas veces intencionado, ya que estas empresas evitan la exposición mediática para proteger su nicho y posición competitiva. Es por ello que su identificación no es sencilla debido a dos factores. Por un lado, la información requerida sobre posicionamiento de mercado y estrategia de nicho es una información no pública; muchas veces hay que obtenerla de la propia empresa y cotejarla con otras empresas que compran o compiten en dichos mercados. Por otro, las empresas son organizaciones vivas que afrontan diferentes etapas, y por lo tanto una empresa Campeona Oculta puede atravesar diversas fases de madurez.

Bajo esta perspectiva (ver [Ilustración 3.1](#)), se definen tres perfiles principales que reflejan su evolución y los retos que enfrentan:

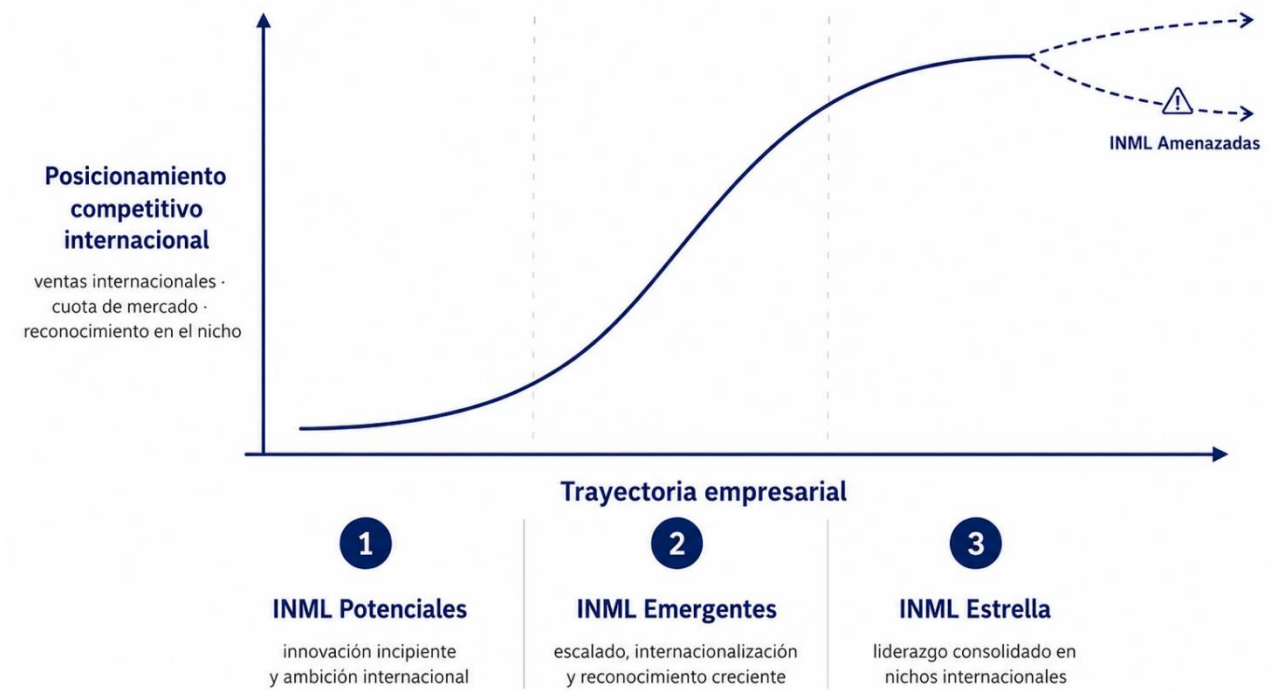
- **INML Estrella:** empresas con una trayectoria sólida y sostenida en el tiempo, que lideran nichos internacionales consolidados con reconocimiento y una cuota de mercado clara.

Algunas de las INML Estrella pueden estar Amenazadas. Es decir: son compañías exitosas pero que enfrentan amenazas en cuanto a cuota de mercado o rentabilidad debido a cambios en la demanda, innovaciones de la competencia o fluctuaciones económicas.

- **INML Emergente:** empresas con una trayectoria empresarial previa, que están ampliando su actividad internacional y ganando tamaño y relevancia en mercados exteriores, pero que todavía no han alcanzado una posición clara de liderazgo en sus nichos de mercado. En estos casos, el carácter emergente puede estar asociado a productos o servicios de desarrollo más reciente, con una trayectoria prometedora en nichos internacionales.

- **INML Potencial:** *startups* o empresas jóvenes (menos de 10 años) con productos altamente innovadores y una clara ambición internacional, aunque todavía sin alcanzar un liderazgo en nichos de mercados internacionales.

Ilustración 3.1 Etapas de vida de las Campeonas Ocultas



Fuente: elaboración propia

3.1. Criterios de identificación de las INML

En este informe, el concepto de INML se utiliza como categoría operativa para identificar empresas que lideran nichos industriales específicos a escala internacional. Dentro de este marco, el perfil de INML Estrella corresponde a empresas que han alcanzado una posición estable de liderazgo internacional en su nicho y se sitúan en la fase más madura del ciclo de vida empresarial.

Para delimitar este perfil, se consideran de forma acumulativa los siguientes criterios.

- Actúan en nichos de mercado del ámbito B2B claramente definidos, donde la competencia se basa en especialización tecnológica, calidad y fiabilidad más que en volumen.
- Disponen de un producto o línea de negocio principal (“producto estrella”) que las sitúa entre las tres primeras empresas del mundo o en el número uno en Europa por cuota de mercado en su nicho.

- Generan más del 50 % de su facturación a través del comercio exterior, reflejando un grado avanzado de internacionalización.
- Tienen presencia en múltiples continentes.
- Antigüedad mínima de 10 años, que refleja trayectoria y consolidación.
- Alcanzan una facturación anual comprendida entre 20 y 1.000 millones de euros, lo que las ubica dentro del *middle market* industrial. Aquellas que no superan los 20 millones, pero cumplen los demás criterios, se consideran INML del sub-middle market.
- Obtienen al menos 10 millones de euros anuales derivados de su producto o nicho principal o, en empresas más pequeñas, un mínimo del 50 % de la facturación total vinculada a ese producto.

Estos criterios sirven como referencia para el proceso de identificación y contraste del perfil INML Estrella. En los apartados siguientes, el informe utiliza la denominación INML identificadas para referirse al conjunto de empresas mapeadas por el Observatorio en Euskadi. Este conjunto incluye empresas con distinto grado de ajuste a los criterios anteriores, todas ellas vinculadas al fenómeno de liderazgo en nichos internacionales analizado en este informe.

3.2. Mapeo de INML en Euskadi

3.2.1. Metodología de identificación

La identificación de las INML se ha desarrollado mediante un proceso de contraste y validación, combinando fuentes secundarias, conocimiento acumulado por Orkestra y evidencia directa proporcionada por las propias empresas.

En primer lugar, se tomó como punto de partida el conjunto de empresas ya vinculadas al Observatorio de Campeonas Ocultas, identificadas a partir de estudios previos de Orkestra sobre empresas líderes en nichos internacionales. Esta base inicial permitió partir de un universo de empresas con trayectoria conocida, alto grado de internacionalización y potencial encaje con los criterios operativos definidos para las INML en el presente estudio.

En segundo lugar, se elaboró una lista ampliada de posibles empresas candidatas a partir de diversas fuentes de información: revisión de prensa económica y sectorial, bases de datos empresariales como SABI, información de comercio exterior y datos de Basque Trade & Investment, así como un análisis exploratorio de posibles cuotas de mercado a partir de estadísticas internacionales de comercio de Naciones Unidas. Este trabajo permitió identificar empresas con señales de especialización, orientación internacional y potencial liderazgo en segmentos específicos.

En tercer lugar, se realizaron reuniones individuales con las empresas candidatas, con el objetivo de conocer con mayor profundidad su realidad competitiva, su producto o servicio principal, sus mercados de referencia, su grado de internacionalización y su posicionamiento frente a competidores. Estas reuniones permitieron contrastar la información disponible y captar elementos cualitativos que no siempre son visibles en fuentes secundarias.

En una cuarta fase, se solicitó a las empresas cumplimentar un formulario estructurado, diseñado para contrastar y completar la información obtenida en las fases anteriores (ver [Ilustración 3.2](#)). El formulario se organizó en tres bloques: (i) caracterización general de la empresa, (ii) ventas en el exterior y (iii) posicionamiento en el mercado. Esta estructura permitió recoger información comparable sobre la dimensión empresarial, la orientación internacional y la combinación producto–mercado en la que la empresa declara construir su liderazgo. El tercer bloque tiene un papel especialmente relevante, al centrar el análisis en el producto o servicio estrella, sus mercados de referencia, su posicionamiento competitivo y sus principales competidores. Esta aproximación es coherente con la lógica de las INML, ya que el liderazgo no se evalúa en términos genéricos de empresa o sector, sino en nichos concretos donde la empresa acredita una posición diferencial.

Ilustración 3.2 Estructura del formulario de recogida de información empresarial



Fuente: elaboración propia

Finalmente, la información recopilada fue analizada de forma conjunta y contrastada con los criterios de clasificación previamente definidos. Esta valoración no se realizó como una verificación mecánica de requisitos, sino como un ejercicio de interpretación apoyado en evidencia cuantitativa y cualitativa.

En concreto, se consideraron cinco dimensiones principales: liderazgo en un nicho internacional, grado de internacionalización, tamaño empresarial, foco industrial/B2B y existencia de un producto o servicio estrella claramente identificable. Para cada empresa, estas dimensiones fueron evaluadas de forma integrada, prestando especial atención a la coherencia entre ellas.

Asimismo, se tuvieron en cuenta elementos cualitativos derivados de las reuniones con las empresas, como la claridad estratégica en la definición de su nicho, la consistencia de su propuesta de valor o su trayectoria de especialización. Este enfoque permitió capturar mejor

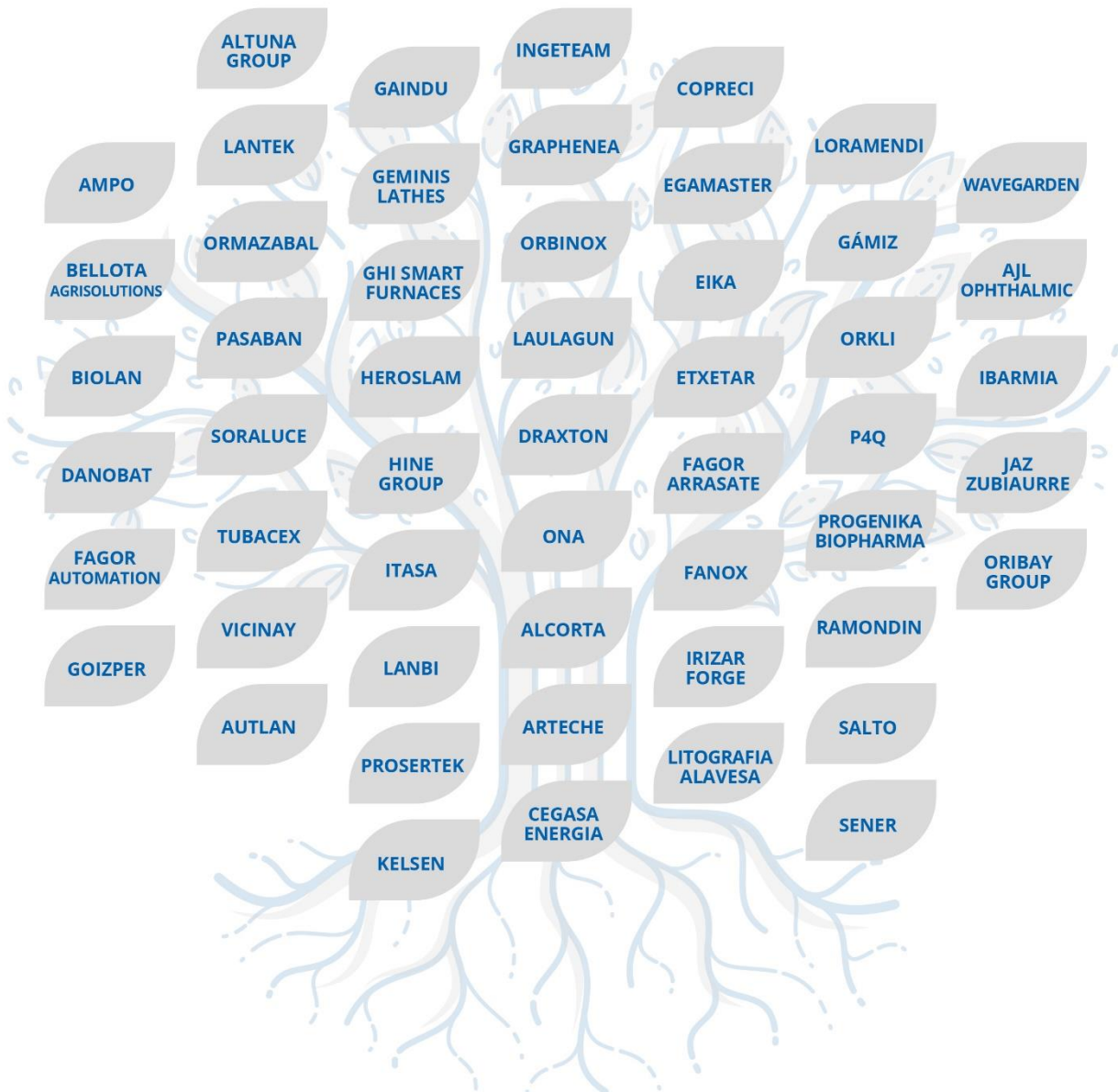
la realidad competitiva de las empresas, especialmente en aquellos casos donde la información cuantitativa disponible es limitada o difícil de comparar entre sectores.

3.2.2. Resultados del mapeo

El proceso de mapeo ha permitido actualizar el conjunto de INML identificadas en Euskadi, que asciende a 53 empresas. Se trata de un grupo con rasgos comunes de liderazgo en mercados internacionales de nicho, elevada orientación exterior, base industrial o tecnológica y especialización en productos o soluciones de alto valor añadido. Este resultado muestra la utilidad del marco analítico adoptado para distinguir un segmento empresarial con perfiles competitivos diferenciados dentro del tejido productivo vasco.

La [Ilustración 3.3](#) recoge las 53 INML identificadas en Euskadi en el marco del Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas. El conjunto incluye empresas con distintos grados de ajuste a los criterios del perfil INML Estrella, todas ellas vinculadas al fenómeno de liderazgo en nichos internacionales analizado en este informe.

Ilustración 3.3 INML identificadas en Euskadi



Fuente: elaboración propia a partir del Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas, Orkestra. Disponible en: <https://orkestra.deusto.es/hiddenchampions-observatory/>

La identificación realizada confirma, además, que las INML no constituyen casos aislados, sino un fenómeno con una presencia significativa en Euskadi. En comparación con estudios anteriores, el trabajo del Observatorio ha permitido ampliar y actualizar el universo de empresas identificadas, incorporando nuevas evidencias procedentes tanto de fuentes secundarias como del contraste directo con las propias compañías. En concreto, desde los

últimos estudios se han identificado quince nuevas empresas INML con una actividad reconocida en mercados internacionales.

No obstante, estos resultados deben interpretarse teniendo en cuenta las dificultades inherentes a la identificación de este tipo de empresas. El liderazgo en nichos internacionales muy específicos no siempre es visible en las fuentes disponibles y, en muchos casos, requiere información cualitativa y contraste directo con las empresas. Por ello, cabe prever que el número de INML presentes en Euskadi sea superior al actualmente identificado y que futuras actualizaciones del Observatorio permitan seguir ampliando y refinando este mapa empresarial.

3.2.3. Caracterización de las INML

Una vez identificado el conjunto de INML en Euskadi, este apartado avanza en su caracterización a partir de la información disponible. El objetivo es describir los principales rasgos observables de las empresas identificadas. Para ello, se combinan dos fuentes de información. Por un lado, la base SABI permite aproximar la dimensión empresarial, la localización, el empleo, los ingresos de explotación y la actividad económica de las empresas identificadas. Por otro lado, el formulario aportado por las propias empresas del Observatorio aporta información específica sobre el producto o servicio estrella, los mercados atendidos, los modos de venta, el reconocimiento en el mercado y el posicionamiento competitivo declarado por las propias empresas.

Desde una perspectiva territorial (ver [Ilustración 3.4](#)), las INML identificadas muestran una distribución vinculada a los principales espacios industriales del País Vasco, especialmente en Gipuzkoa, en los valles del Alto y Bajo Deba, Urola, Goierri y Tolosaldea, así como en el Gran Bilbao, Durangaldea y el entorno de Vitoria-Gasteiz. Su localización resulta coherente con la trayectoria histórico-industrial vasca, al concentrarse en zonas con elevada densidad manufacturera, cadenas de valor especializadas, centros tecnológicos y conocimiento productivo acumulado.

Un dato relevante es que 43 de las 53 empresas identificadas se ubican fuera de las capitales vascas, lo que equivale al 81.1 % del total. Este patrón apunta a una presencia significativa de las INML en municipios medianos y pequeños.

Ilustración 3.4 Ubicación de las INML identificadas en Euskadi



Fuente: elaboración propia a partir del Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas, Orkestra. Disponible en: <https://orkestra.deusto.es/hiddenchampions-observatory/>

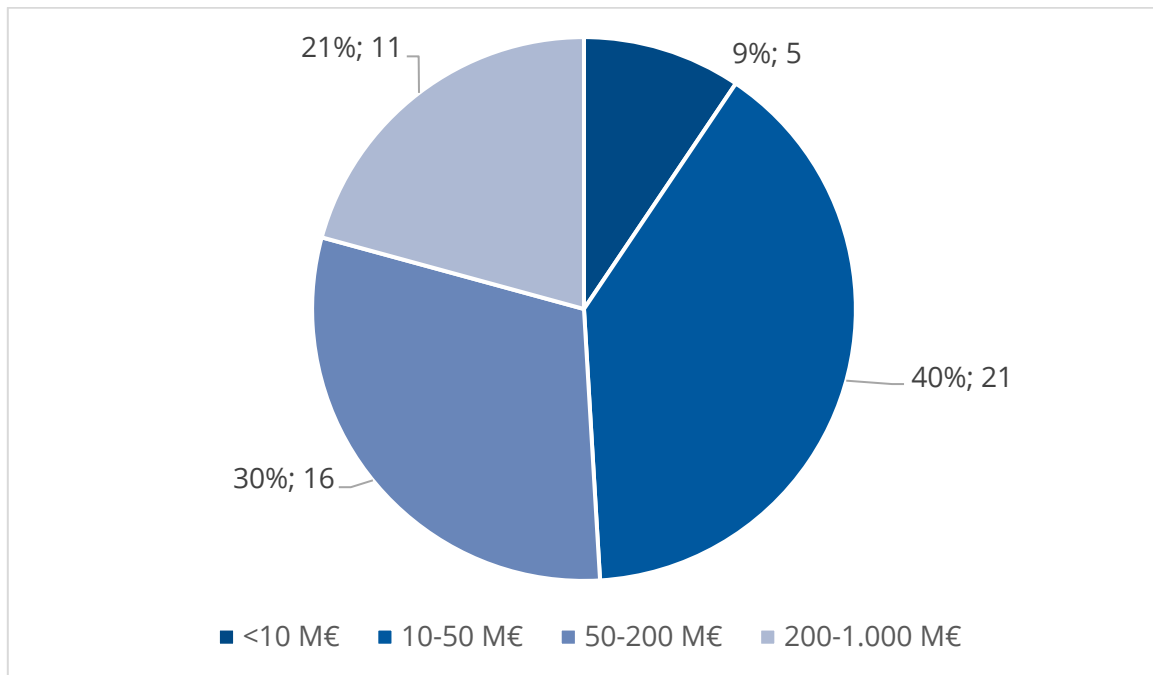
En términos de forma jurídica, el conjunto de 53 INML identificadas presenta una composición diversa. Predominan las sociedades limitadas, con 22 empresas, y las sociedades anónimas, con 21, mientras que las cooperativas representan 10 casos. Esta distribución sugiere que el liderazgo en nichos internacionales se articula principalmente a través de fórmulas societarias mercantiles, aunque con una presencia cooperativa también relevante (10 de las 53 INML son cooperativas).

En cuanto a la estructura de propiedad, 43 de las 53 empresas tienen su propietario último en España. En nueve casos, el control último se sitúa fuera del Estado, con presencia de grupos o accionistas principales de Estados Unidos, los Países Bajos, México, Bélgica, Canadá y Dinamarca. En un solo caso la información disponible no permite identificar con claridad la localización del accionista de referencia.

La distribución por tramos de facturación permite aproximar la dimensión empresarial de las INML identificadas. De las 53 empresas identificadas, 5 se sitúan por debajo de los 10 millones de euros, mientras que el grupo más numeroso corresponde al tramo de 10 a 50 millones de euros, con 21 empresas. En los tramos superiores, 16 empresas facturan entre 50 y 200 millones de euros y 11 entre 200 y 1.000 millones de euros. En este informe, se utiliza el término

middle market para referirse a empresas industriales de tamaño intermedio, y el término *lower middle market* para su tramo inferior. Desde esta perspectiva, la mayoría de las INML identificadas se concentra en empresas medianas y en el tramo inferior del *middle market*.

Gráfico 3.1 Distribución por tramos de facturación



Fuente: elaboración propia a partir de SABI, ingresos de explotación del último año disponible

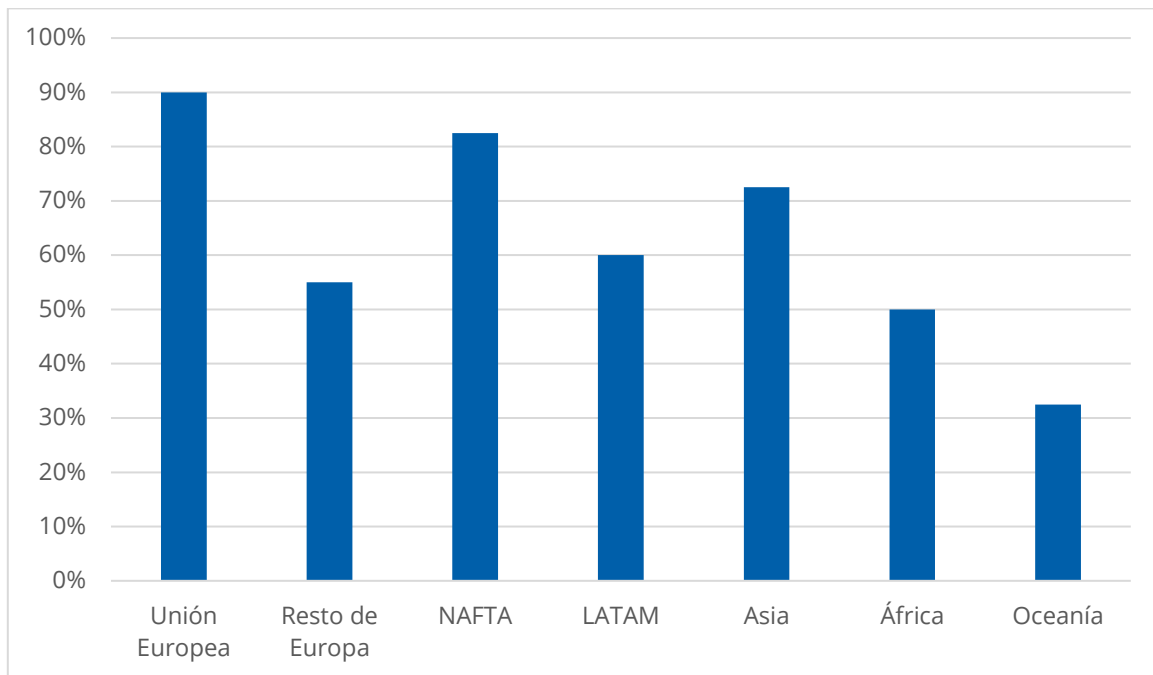
La presencia de actividad comercial declarada apunta a una internacionalización amplia y geográficamente diversificada. Europa aparece como el espacio con mayor alcance: el 90 % de las empresas declara actividad en la Unión Europea y el 65 % en el resto de Europa. En el continente americano, la presencia es especialmente elevada en NAFTA, donde opera el 82,5 % de las empresas, mientras que en América Latina alcanza el 62,5 %. Asia constituye también un mercado relevante, con presencia declarada por el 72,5 % de las empresas. Oceanía presenta un peso menor, aunque no residual, con el 42,5 %. África se sitúa en una posición intermedia, con actividad comercial declarada por el 55 % de las empresas.

La presencia comercial de las INML es amplia en términos geográficos, pero el peso de las ventas declaradas se concentra principalmente en Europa y América. Considerando las ventas internacionales declaradas por las empresas que aportan información regional, Europa representa, de media, el 46,5 % de las ventas exteriores y América, el 35,9 %. Asia y Oceanía tienen un peso menor, con un 15,8 %, mientras que África representa el 1,8 %. En conjunto, esta distribución sugiere que, aunque las empresas declaran presencia en múltiples mercados, el núcleo de su actividad internacional sigue concentrado en Europa y América.

En relación con los modos de comercialización, la información disponible sugiere un predominio de fórmulas de acceso basadas en la exportación desde origen, complementadas

en algunos casos con distribuidores, socios locales o presencia comercial directa en los mercados de destino.

Gráfico 3.2 INML con actividad comercial declarada por región, % sobre respuestas del formulario



Fuente: elaboración propia a partir del formulario del Observatorio de Campeonas Ocultas.

3.3. Evolución de las INML

Una vez identificado y caracterizado el conjunto de INML en Euskadi, este apartado analiza la evolución económico-financiera de las empresas para las que existe información comparable en SABI. Por tanto, el análisis no se realiza sobre la totalidad de las 53 INML identificadas, sino sobre una submuestra con datos disponibles para los indicadores considerados. El Anexo 1 detalla los criterios de selección y depuración de esta submuestra.

El objetivo es evaluar el desempeño de estas empresas en relación con un conjunto de empresas comparables. El análisis se estructura en tres dimensiones: dimensión empresarial y evolución reciente, rentabilidad, y productividad (ver [Ilustración 3.5](#)). En conjunto, estas dimensiones permiten observar si las INML presentan patrones diferenciales frente a empresas comparables y hasta qué punto su liderazgo en nichos internacionales se refleja en su comportamiento económico-financiero reciente.

El peso de las cooperativas dentro del conjunto analizado debe tenerse en cuenta en la lectura de los resultados económico-financieros, ya que su modelo empresarial puede influir en determinados indicadores de rentabilidad, distribución del resultado y productividad del trabajo.

Ilustración 3.5 Dimensiones e indicadores utilizados para el análisis

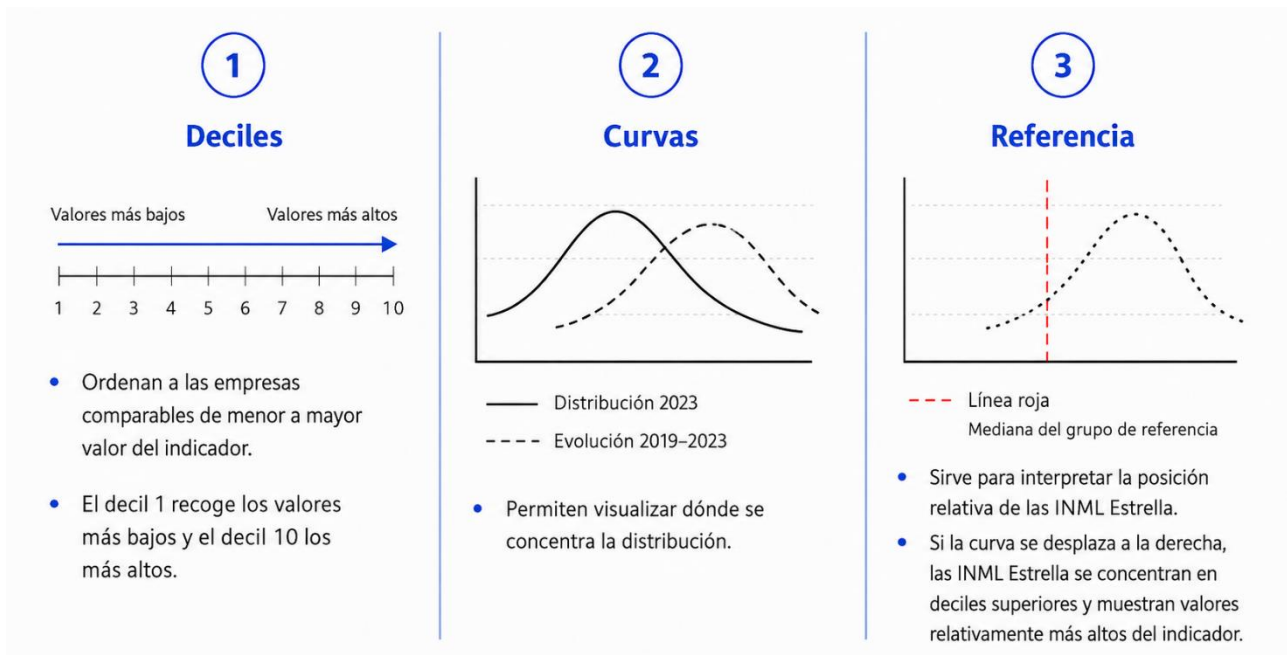


Fuente: elaboración propia

El análisis se centra en el período 2019–2023. Este horizonte temporal resulta especialmente relevante porque permite observar el comportamiento de estas empresas en un contexto marcado por la pandemia, la recuperación posterior, las tensiones en las cadenas de suministro, el encarecimiento de costes y el aumento de la incertidumbre internacional. El Anexo 1 recoge las características metodológicas del análisis. Para cada indicador se presentan dos lecturas complementarias. La primera muestra la posición relativa de las INML en 2023. La segunda recoge su evolución entre 2019 y 2023, calculada con base 100 en 2019, lo que permite comparar la trayectoria seguida por estas empresas respecto a su grupo de referencia.

Los gráficos muestran la posición relativa de las INML frente a sus empresas comparables, entendidas como empresas del mismo sector de actividad y tramo de tamaño similar, mediante deciles (ver [Ilustración 3.6](#)). El eje horizontal ordena a las empresas comparables en diez grupos, desde el decil 1 hasta el decil 10. Los deciles superiores indican valores más altos del indicador analizado, aunque su interpretación depende de cada variable. En indicadores como activo, empleo, ingresos o productividad, valores más altos suelen reflejar mayor dimensión o desempeño relativo. En otros indicadores, como gastos financieros sobre ventas, la lectura debe realizarse atendiendo al significado específico de la ratio.

Ilustración 3.6 Interpretación de los gráficos



Fuente: elaboración propia

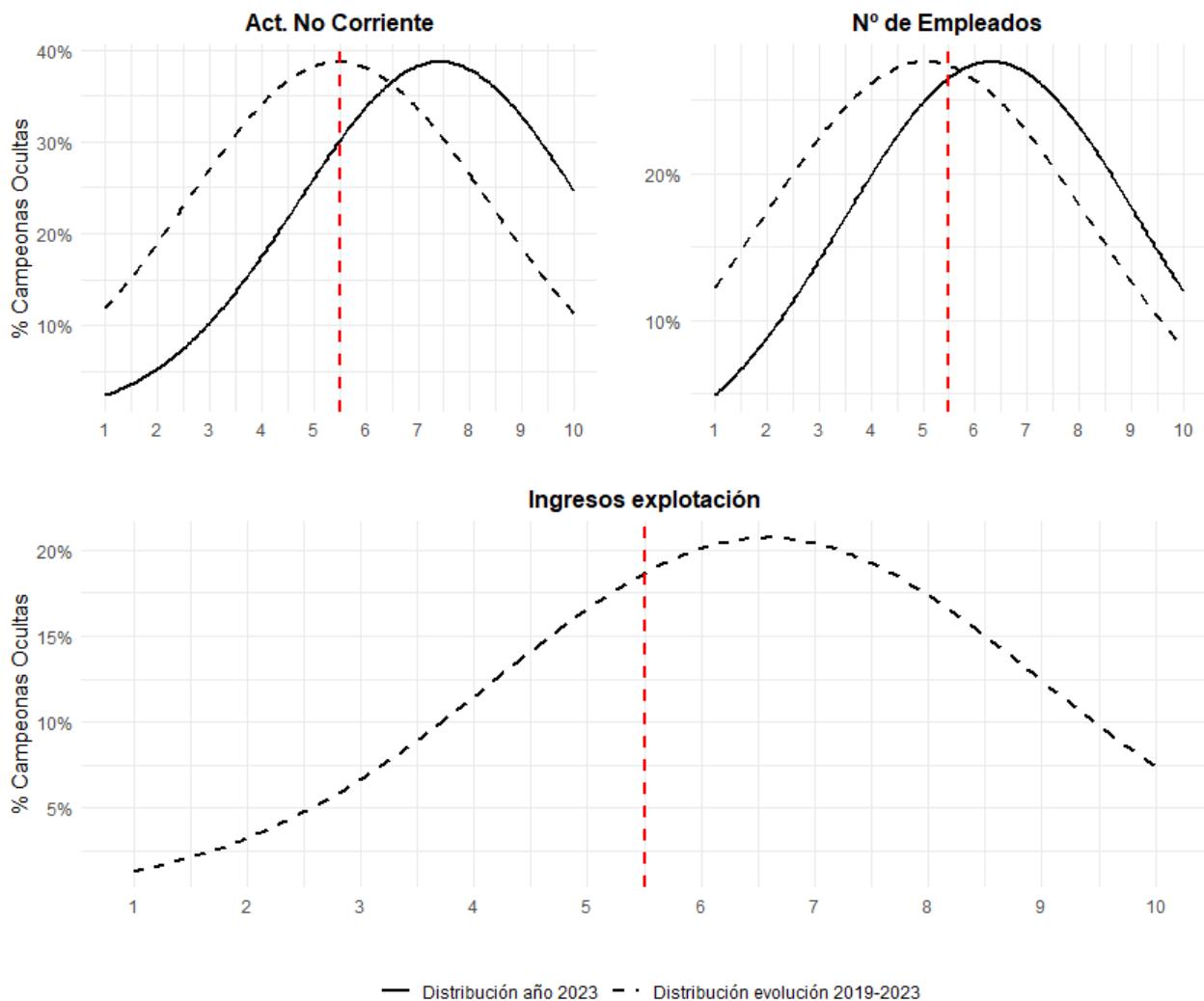
3.3.1. Dimensión empresarial y evolución reciente

El análisis de la dimensión empresarial y de la evolución reciente se aproxima a partir de tres indicadores complementarios (ver Gráfico 3.3):

- **Activo no corriente.** Permite aproximar la posición relativa de las INML en términos de dotación de activos de largo plazo.
- **Número de empleados.** Permite observar su dimensión laboral en comparación con el grupo de empresas comparables.
- **Ingresos de explotación.** Permiten analizar la evolución reciente del volumen de actividad.

En el análisis de los ingresos de explotación, el foco se sitúa en la evolución relativa del período 2019-2023, entendida como la variación acumulada del indicador entre el año inicial y el año final del período. Esta aproximación permite complementar la lectura estática del último ejercicio, ya que el tamaño empresarial se define a partir de esta variable.

Gráfico 3.3 Distribución de los indicadores de dimensión empresarial y evolución reciente de las INML



Fuente: elaboración propia a partir de SABI

Las INML presentan en 2023, en general, niveles más elevados de activo no corriente que su grupo de control, lo que apunta a una mayor base de activos productivos asociada a inversiones de largo plazo. En cambio, la evolución de este indicador entre 2019 y 2023 se sitúa en posiciones más centrales, lo que sugiere una trayectoria similar a la observada en el conjunto de empresas comparables.

En el gráfico de ingresos de explotación, la distribución se desplaza en conjunto hacia la parte media-alta y alta, lo que sugiere que una parte importante de las INML ha registrado un crecimiento de los ingresos superior al de su grupo de control. La escasa presencia de empresas en la parte baja refuerza esta lectura, ya que indica que son pocas las que han tenido una evolución claramente menos favorable que sus pares sectoriales. Al mismo tiempo, el

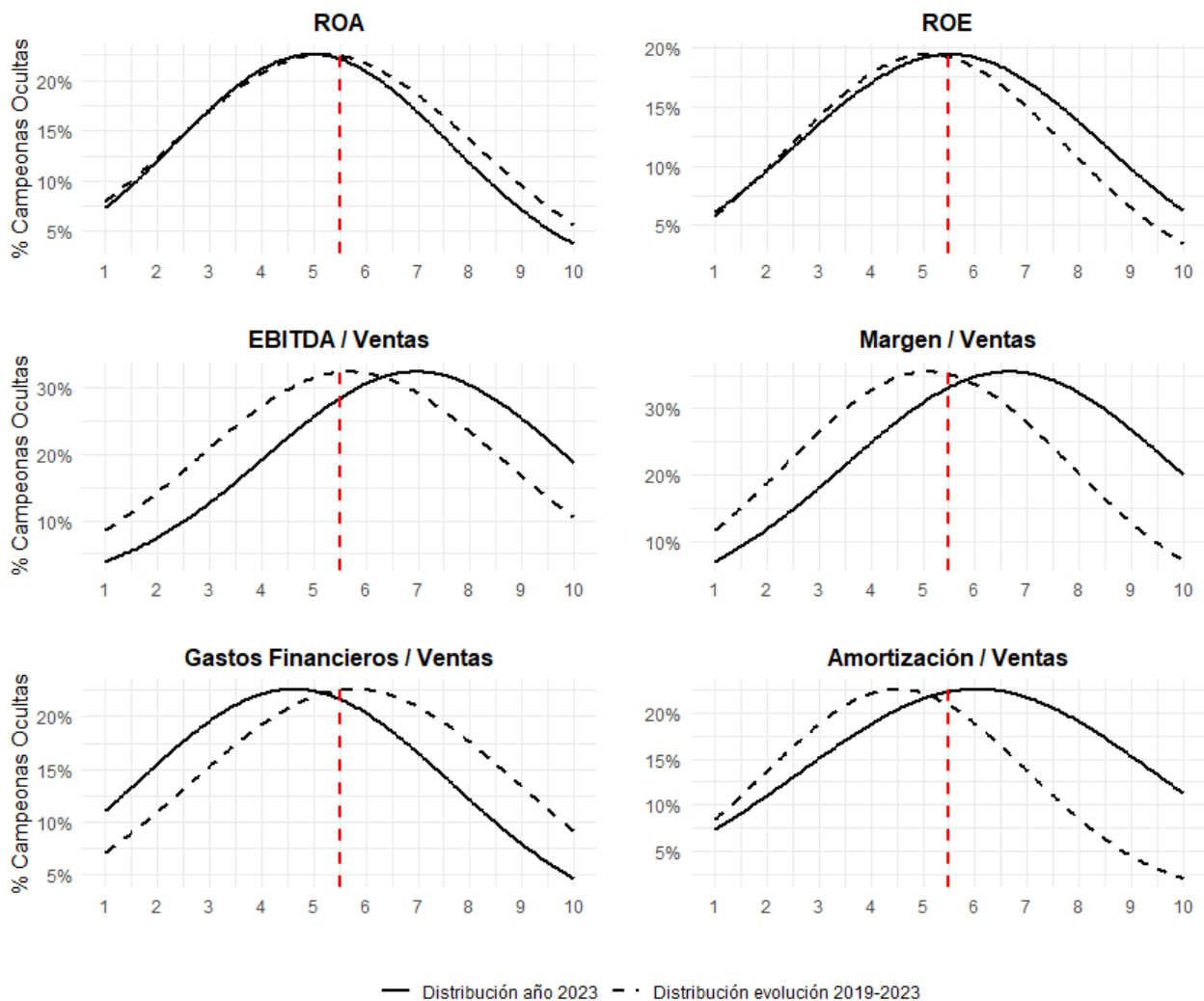
gráfico también muestra una concentración relevante en una posición intermedia, por lo que el comportamiento general es positivo, aunque no uniforme.

3.3.2. Evolución de la Rentabilidad

El análisis de la rentabilidad permite evaluar hasta qué punto las empresas INML transforman su actividad económica y sus recursos productivos en resultados empresariales (ver Gráfico 3.4). Para ello, se utilizan varios indicadores complementarios que recogen la rentabilidad desde distintas perspectivas.

- **ROA.** Aproxima la eficiencia económica global de la empresa, al medir la capacidad de generar resultados a partir del conjunto de los activos utilizados en la actividad productiva, con independencia de cómo se financian.
- **ROE.** Recoge la rentabilidad obtenida sobre los recursos propios e incorpora la dimensión financiera del análisis. La lectura conjunta del ROA y del ROE permite valorar la relación entre eficiencia operativa y estructura financiera.
- **EBITA sobre ventas.** Aproxima la capacidad de generar resultado operativo y caja a partir de la actividad ordinaria.
- **Margen sobre ventas.** Refleja la eficiencia con la que la empresa convierte su cifra de negocio en beneficio.
- **Gastos financieros sobre ventas.** Permite evaluar el peso relativo de la financiación ajena dentro del modelo empresarial. Valores más reducidos indican una menor carga financiera.
- **Amortización sobre beneficios.** Aproxima el impacto del consumo de capital productivo sobre el resultado empresarial y aporta información adicional sobre la estructura económica y la intensidad de inversión de las compañías.

Gráfico 3.4 Distribución por deciles los indicadores de Rentabilidad (2019–2023) de las INML



Fuente: elaboración propia a partir de SABI

En el gráfico de ROA, la distribución de 2023 se concentra sobre todo en posiciones bajas e intermedias. Esto sugiere que una parte relevante de las INML presenta niveles de rentabilidad sobre activos moderados, próximos o incluso algo inferiores a los de su grupo de control. Esta pauta es coherente con lo observado en el apartado anterior, donde las INML mostraban una mayor dotación de activos de largo plazo. La evolución entre 2019 y 2023 muestra una pauta muy similar, con solo algunas mejoras puntuales en la parte alta, que no alteran de forma significativa la posición general del indicador.

En el gráfico de ROE, la distribución de 2023 aparece bastante centrada, sin diferencias muy marcadas a lo largo del conjunto. Destaca, no obstante, la presencia de un grupo reducido de empresas con niveles de rentabilidad financiera claramente elevados, frente a un grupo

mayoritario situado en posiciones intermedias. La evolución entre 2019 y 2023 muestra una pauta muy similar, sin cambios relevantes en la posición general del indicador.

En el gráfico de EBITA sobre ventas, la distribución de 2023 se desplaza claramente hacia la parte alta. Esto indica un comportamiento favorable del margen operativo en una parte importante de las INML. La evolución entre 2019 y 2023 muestra una pauta muy similar a la del conjunto de las empresas, sin diferencias apreciables respecto a la posición central del conjunto. En ese sentido, el gráfico apunta a que este resultado no responde solo al último ejercicio, sino que refleja una tendencia relativamente estable en el tiempo.

En el gráfico de margen sobre ventas, la distribución de 2023 presenta una pauta similar a la observada en el EBITA sobre ventas. La principal diferencia es que la evolución entre 2019 y 2023 aparece ligeramente más desplazada hacia posiciones centrales o algo más bajas. Esto apunta a un ligero retroceso reciente del indicador, aunque sin alterar de forma significativa el patrón general.

En el gráfico de gastos financieros sobre ventas, la distribución de 2023 se concentra en la parte baja, lo que apunta a una carga financiera reducida en una parte importante de las INML. La evolución entre 2019 y 2023 aparece algo sesgada a la derecha, señal de que su peso ha aumentado ligeramente. Pese a ello, el bajo peso de los gastos financieros no responde solo al último ejercicio, sino que forma parte de un patrón relativamente persistente. Este comportamiento puede ser compatible con una política de endeudamiento conservadora, orientada a preservar la estabilidad de la empresa y apoyada en una mayor utilización de los recursos generados por la propia actividad.

En el gráfico de amortización, la distribución de 2023 se desplaza hacia la parte alta, lo que sugiere un peso relativamente elevado de este indicador en una parte relevante de las INML. Al mismo tiempo, también se observa presencia de empresas en la parte baja, lo que apunta a situaciones distintas dentro del grupo. La evolución entre 2019 y 2023 se sitúa en posiciones más centradas o algo más bajas, lo que sugiere un cierto retroceso reciente del indicador.

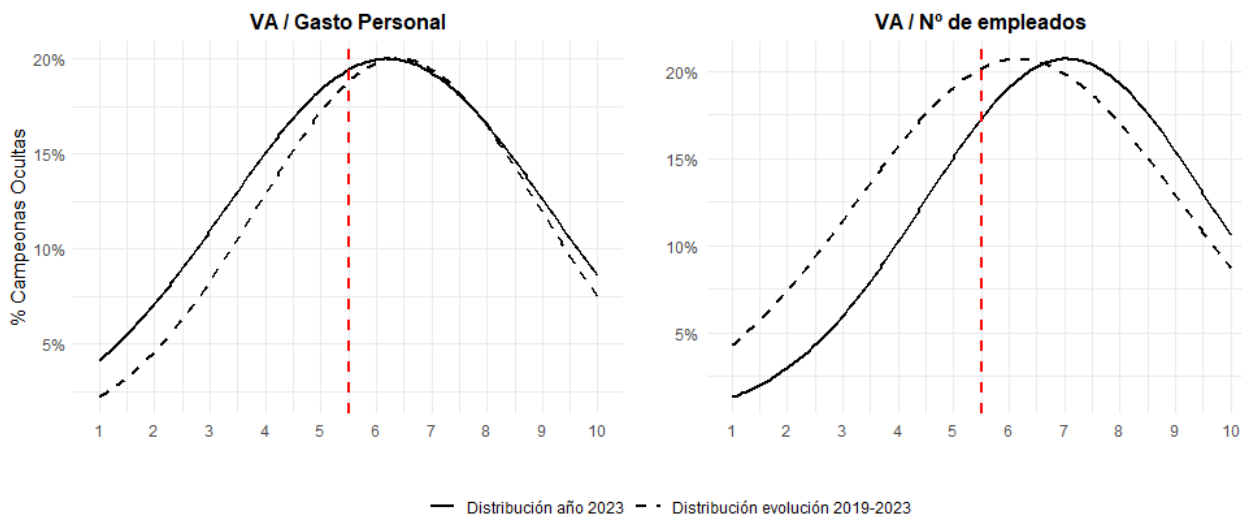
3.3.3. Evolución de la Productividad

El [Gráfico 3.5](#) de productividad recoge la distribución de las INML en dos indicadores complementarios, comparando su posición en 2023 con su evolución en el período 2019-2023.

- **Valor añadido sobre gasto de personal.** Aproxima la capacidad de las empresas para generar valor económico a partir del esfuerzo salarial realizado.
- **Valor añadido por número de empleados.** Permite observar la productividad media del trabajo, al medir el valor económico generado por cada trabajador.

La lectura conjunta de ambos indicadores permite distinguir entre eficiencia vinculada al coste laboral y capacidad de generación de valor por empleado.

Gráfico 3.5 Distribución por deciles de los indicadores de productividad (2019–2023) de las INML



Fuente: elaboración propia a partir de SABI

En el gráfico de valor añadido sobre gasto de personal, la distribución de 2023 muestra, en conjunto, una posición favorable de las INML frente a su grupo de control. La presencia de empresas en la parte alta es significativa, aunque también aparecen algunos casos en posiciones intermedias y, en menor medida, en la parte baja. Esto sugiere que, dentro del grupo, conviven empresas con una capacidad claramente elevada para generar valor por unidad de gasto de personal y otras con resultados más moderados. La evolución entre 2019 y 2023 refuerza esta lectura, ya que mantiene un perfil similar y apunta a que este mejor posicionamiento no responde solo al último ejercicio.

En el gráfico de valor añadido por número de empleados, la distribución de 2023 también se concentra en posiciones favorables. Esto indica que una parte importante de las INML presenta niveles de productividad por empleado superiores a los de su grupo de control. A diferencia del indicador anterior, la distribución aparece algo más equilibrada dentro de la parte alta, lo que sugiere que este mejor desempeño está relativamente extendido dentro del grupo y no se limita a unos pocos casos.

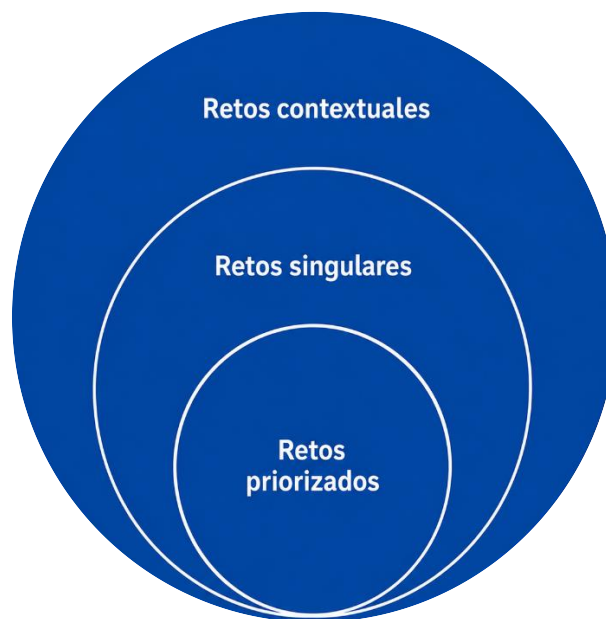
En conjunto, ambos indicadores apuntan a que las INML presentan niveles de productividad superiores a los de su grupo de control. Tanto el valor añadido sobre gasto de personal como el valor añadido por número de empleados muestran un posicionamiento favorable, lo que sugiere que estas empresas no solo generan más valor en relación con sus costes laborales, sino también una mayor capacidad de generación de valor por trabajador. Aunque este patrón no es homogéneo en todos los casos, la evidencia general refuerza la idea de que las INML muestran un desempeño comparativamente más sólido en términos de productividad.

4. Retos actuales de las empresas Campeonas Ocultas

En este apartado se analizan los principales retos que afrontan actualmente las empresas Campeonas Ocultas. El análisis combina dos aproximaciones complementarias. Por un lado, se recurre a la literatura especializada sobre este tipo de empresas y a trabajos más amplios centrados en las transformaciones geoeconómicas, tecnológicas y productivas que están reconfigurando el entorno económico internacional. Por otro lado, se incorpora la experiencia y percepción de empresas Campeonas Ocultas vascas, recogida a través de las dinámicas del Observatorio.

La lógica del apartado se resume en la [Ilustración 4.1](#), que organiza los retos en tres niveles encadenados. En el plano más amplio se sitúan los retos contextuales, vinculados a las transformaciones del entorno mundial. Sobre esta base se abordan los retos singulares asociados específicamente a las Campeonas Ocultas, derivadas de su especialización en nichos, su elevada internacionalización, su arraigo territorial y la evolución de su propio modelo competitivo. Finalmente, en un nivel más concreto, se recogen los retos priorizados por las Campeonas Ocultas vascas, a partir de la sesión celebrada junto a BBK el 11 de marzo de 2025 y de la encuesta posterior, en la que cada reto fue valorado según su grado de relevancia.

Ilustración 4.1 Niveles de análisis de los retos de las Campeonas Ocultas vascas



Fuente: elaboración propia

A partir de esta estructura, el apartado se desarrolla en tres bloques y un cierre. En primer lugar, se analizan los retos contextuales. En segundo lugar, se examina cómo esas presiones se traducen en retos singulares para las Campeonas Ocultas. En tercer lugar, se presentan los retos identificados y priorizados por las empresas vascas participantes, entendidos como contraste empírico de las tensiones analizadas previamente. Finalmente, se plantean unas reflexiones orientadas a conectar los aportes de la literatura con las prioridades expresadas por las empresas.

4.1. Retos contextuales

Las empresas Campeonas Ocultas se han caracterizado históricamente por una fuerte orientación internacional, una elevada especialización en nichos B2B, un tamaño intermedio y configuraciones organizativas y territoriales específicas (Kamp, 2019; Simon, 2022). A partir de estos rasgos centrales, esta sección analiza cómo las transformaciones geoeconómicas, tecnológicas, productivas y demográficas del entorno internacional pueden afectar a algunas de sus principales ventajas competitivas.

Para ello, se recurre a literaturas más amplias, no centradas específicamente en las empresas Campeonas Ocultas, pero útiles para comprender cambios estructurales que están alterando las condiciones bajo las cuales estas tipologías de empresas se desarrollaron. El objetivo es examinar cómo estas transformaciones pueden tensionar elementos centrales del modelo, como el foco estratégico, la especialización o el liderazgo internacional en nichos industriales.

4.1.1. El fin de un ciclo de globalización y la emergencia de nuevas lógicas geoeconómicas

Desde finales de los años setenta, y especialmente durante las décadas de 1980 y 1990, la economía mundial experimentó un proceso de integración sin precedentes impulsado por transformaciones tecnológicas, logísticas, ideológicas y políticas, como la revolución del transporte marítimo, la liberalización financiera y comercial y la consolidación de un marco favorable al libre mercado (Levinson, 2020). Este proceso favoreció la fragmentación internacional de la producción y el desarrollo de cadenas globales de valor cada vez más extensas y especializadas, apoyadas en la reducción de costes de transporte y coordinación (Baldwin, 2016). En este contexto, la competitividad empresarial pasó a depender crecientemente de la capacidad para integrarse eficazmente en dichas cadenas, aprovechando ventajas derivadas de la especialización, la escala y la localización.

Este ciclo económico se desarrolló, además, en un contexto geopolítico relativamente estable. La fase final de la Guerra Fría y el periodo posterior al colapso de la Unión Soviética configuraron un entorno internacional en el que la lógica económica tendió a prevalecer sobre otras consideraciones estratégicas, favoreciendo la integración de los mercados mundiales bajo el paraguas de seguridad proporcionado por Estados Unidos (Kagan, 2019). Las empresas Campeonas Ocultas prosperaron precisamente en este escenario, aprovechando la previsibilidad del comercio internacional, la estabilidad regulatoria y la relativa neutralidad

geopolítica para profundizar en su especialización, mejorar incrementalmente sus productos y consolidar relaciones de largo plazo con clientes industriales en todo el mundo.

Sin embargo, desde la crisis financiera de 2008, y de forma acelerada a partir de mediados de la década de 2010, este esquema ha comenzado a erosionarse. Episodios como el Brexit, la primera presidencia de Trump, la pandemia de COVID-19, la guerra en Ucrania, la rivalidad estratégica entre Estados Unidos y China y la segunda Administración Trump han puesto de manifiesto las vulnerabilidades de un sistema altamente interdependiente y productivamente fragmentado. La estabilidad geopolítica y la primacía de la lógica económica ya no pueden darse por garantizadas.

Como subraya la literatura reciente, la propia arquitectura de la globalización ha generado múltiples choke points susceptibles de ser utilizados estratégicamente por los Estados (Fishman, 2025). En este nuevo contexto, instrumentos como las sanciones financieras, los controles de exportación, las restricciones tecnológicas, los aranceles, la política industrial o el uso estratégico de materias primas e infraestructuras han adquirido una centralidad creciente. Estas dinámicas reflejan una revalorización del papel del Estado en la configuración de los sistemas productivos y generan un entorno más expuesto a fricciones geopolíticas, interrupciones de las cadenas de suministro, riesgos regulatorios y desafíos asociados a la ciberseguridad y la protección de infraestructuras críticas.

La globalización no desaparece, pero adopta formas más fragmentadas, regionalizadas y politizadas, en las que la eficiencia económica debe convivir con objetivos de seguridad económica, autonomía estratégica y poder geoeconómico (Shearing, 2025). Para empresas profundamente internacionalizadas, como las Campeonas Ocultas, este cambio de régimen implica operar en un entorno donde la previsibilidad del comercio, la estabilidad regulatoria y la neutralidad de los mercados ya no pueden darse por supuestas. En consecuencia, las decisiones empresariales deben incorporar un conjunto más amplio de factores no económicos y nuevas capacidades de anticipación estratégica, gestión del riesgo e interacción con entornos institucionales y políticos diversos (Orkestra, 2025).

4.1.2. China: de socio complementario a competidor sistémico

Durante buena parte del ciclo de globalización iniciado a finales del siglo XX, China desempeñó un papel fundamentalmente complementario para amplios segmentos de la industria europea, especialmente alemana. Su integración progresiva en la economía mundial y su consolidación como principal plataforma manufacturera generaron un entorno favorable para numerosas empresas industriales europeas, incluidas muchas Campeonas Ocultas, que encontraron en China simultáneamente un mercado en expansión, una fuente de escala productiva y un nodo central dentro de las cadenas globales de valor. Aunque determinados sectores europeos de menor valor añadido sufrieron una intensa presión competitiva, en amplias áreas de la industria avanzada predominó una lógica de complementariedad más que de competencia directa (Barkin & Williams, 2024).

Esta complementariedad se sustentó en una división internacional del trabajo relativamente estable. Mientras China se consolidaba como la “fábrica del mundo”, muchas empresas europeas reforzaron su especialización en maquinaria, bienes de equipo, automoción,

componentes avanzados y tecnologías industriales. El rápido crecimiento de la economía china durante las décadas de 1990 y 2000 actuó así como un potente motor externo para sectores en los que numerosas Campeonas Ocultas europeas ocupaban posiciones de liderazgo.

Este patrón comenzó a transformarse a partir de la década de 2010 y, de forma más explícita, tras la llegada de Xi Jinping al poder. La adopción de una estrategia industrial de largo plazo, articulada a través de iniciativas como Made in China 2025, introdujo una ambición explícita de liderazgo tecnológico e industrial en sectores considerados estratégicos y coincidentes con áreas de especialización históricas de la industria europea. Paralelamente, el gobierno chino ha desplegado programas como Little Giants y Single Champion, destinados a crear miles de empresas altamente especializadas y líderes en nichos industriales concretos, siguiendo una lógica que recuerda en parte al modelo de las Campeonas Ocultas europeas (Brown et al., 2023).

Tal y como subrayan Boullenois, Kratz y Rosen (2025), el rasgo distintivo de esta apuesta no es únicamente su orientación estratégica, sino también su escala y carácter sistémico. La combinación de apoyo estatal masivo, una base manufacturera extraordinariamente amplia, coordinación público-privada, financiación preferente, protección selectiva del mercado interno y una creciente capacidad de fijación de estándares ha alterado de forma sustancial las condiciones de competencia internacional. Como argumenta Magnus (2025), este modelo responde a una lógica en la que los objetivos estratégicos y geoeconómicos prevalecen de forma explícita sobre la racionalidad económica estricta a corto plazo.

Los resultados comienzan a ser visibles. El balance de Made in China 2025 muestra avances significativos en capacidades tecnológicas, posiciones de liderazgo en múltiples sectores industriales y una creciente autosuficiencia en áreas consideradas críticas (Boullenois, Black & Rosen, 2025). China ha alcanzado posiciones destacadas en ámbitos como los vehículos eléctricos, las baterías, la energía fotovoltaica, las telecomunicaciones, los drones, la construcción naval, la siderurgia avanzada o la automatización industrial. Como consecuencia, la competencia china ya no se limita a segmentos de bajo coste, sino que se extiende a sectores de elevada intensidad tecnológica e incluso a nichos B2B altamente especializados tradicionalmente dominados por empresas europeas.

Al mismo tiempo, este proceso ha generado situaciones persistentes de sobrecapacidad en numerosos sectores, intensificando la presión competitiva tanto en el mercado chino como en terceros mercados internacionales (Rosen, Wright, Melton & Smith, 2025). Esta dinámica ejerce una presión creciente sobre la industria europea en un contexto marcado además por el endurecimiento de la política comercial estadounidense y el aumento de barreras arancelarias y no arancelarias. Paralelamente, el acceso al mercado chino para empresas extranjeras se ha vuelto progresivamente más difícil debido al fortalecimiento de competidores nacionales, mayores exigencias regulatorias y un entorno político crecientemente nacionalista y restrictivo (Boullenois, Black & Caruso, 2026).

De forma aparentemente paradójica, esta fortaleza industrial externa coexiste con importantes tensiones internas. Diversos análisis señalan la debilidad persistente del consumo interno, su reducido peso sobre el PIB, los elevados niveles de desempleo juvenil, las presiones deflacionarias y una dinámica demográfica adversa marcada por el envejecimiento y el

desplome de la natalidad (García-Herrero & Xu, 2026; Nangle, 2026). Estas fragilidades limitan el potencial del mercado interno chino como motor de crecimiento y reducen su atractivo como mercado estratégico para muchas empresas europeas.

Como resultado, la relación entre China y la industria europea ha evolucionado desde una lógica predominantemente complementaria hacia una competencia de carácter sistémico, en la que los avances del sistema industrial chino generan crecientemente desplazamientos directos sobre actores europeos, especialmente en sectores de alto valor añadido (Boullenois, Black & Caruso, 2026). Los análisis sobre el próximo plan quinquenal (2026-2030) apuntan además a una profundización de esta estrategia. Para las Campeonas Ocultas europeas, el reto ya no consiste únicamente en competir con nuevas empresas, sino con un sistema productivo altamente coordinado y respaldado por instrumentos financieros, regulatorios y tecnológicos difíciles de replicar en economías de mercado abiertas. La erosión de la complementariedad, el acceso más limitado al mercado chino y la creciente competencia internacional obligan a estas empresas a revisar su posicionamiento internacional, sus apuestas tecnológicas y su papel dentro de cadenas de valor cada vez más fragmentadas y politizadas.

4.1.3. La resiliencia de la industria europea y sus implicaciones

El éxito de las empresas Campeonas Ocultas europeas, y su elevada concentración en Europa, particularmente en Alemania, no puede entenderse como el resultado exclusivo de trayectorias empresariales individuales ni como un fenómeno desligado del contexto en el que estas empresas han emergido y se han consolidado. Por el contrario, su desarrollo ha estado estrechamente vinculado a la evolución histórica del modelo industrial europeo, a la densidad de sus ecosistemas productivos, a sus marcos institucionales y a la profundidad de sus cadenas de valor. En este sentido, las trayectorias de las empresas Campeonas Ocultas y las del propio modelo industrial europeo han sido, en gran medida, coincidentes y mutuamente reforzadas (Simon, 2022).

Durante décadas, la integración del mercado europeo, la estabilidad regulatoria, la disponibilidad de energía relativamente competitiva, la acumulación de capital humano técnico y la profundidad de las cadenas de valor intraeuropeas configuraron un entorno especialmente favorable para el desarrollo de estrategias de especialización profunda y liderazgo en nichos industriales. Las empresas Campeonas Ocultas no solo se beneficiaron de este entorno, sino que contribuyeron activamente a su consolidación, actuando como nodos clave dentro de cadenas de valor densas y altamente interdependientes.

En la actualidad, este entorno estructural se encuentra sometido a tensiones de gran calado, derivadas de dinámicas geoeconómicas y geopolíticas ya analizadas en los apartados precedentes, que están ejerciendo una presión creciente sobre los fundamentos del modelo industrial europeo. A estas presiones se suman vulnerabilidades internas, como el encarecimiento estructural de la energía, el acelerado envejecimiento demográfico y determinadas rigideces institucionales y de mercado, relacionadas, entre otros factores, con la fragmentación del mercado interior, las limitaciones de escala en los mercados financieros y las dificultades para movilizar inversión a gran escala, tal y como han subrayado diagnósticos recientes sobre la competitividad europea (Letta, 2024; Draghi, 2024).

En este contexto, la atención no se centra únicamente en sectores visibles como la automoción o las energías renovables, sino también en actividades menos expuestas mediáticamente, pero fundamentales para el funcionamiento del sistema industrial europeo, como la química, la petroquímica, los materiales básicos, determinados segmentos metalúrgicos y otros procesos industriales intensivos en energía. Diversos análisis advierten de que estos sectores afrontan una combinación especialmente adversa de elevados costes energéticos, creciente competencia internacional y dificultades para atraer nuevas inversiones, una situación que se está traduciendo en cierres de capacidad productiva, desinversiones y una creciente pérdida de peso relativo frente a otras regiones industriales (CEFIC, 2026; Tagliapietra & Veugelers, 2023).

El debilitamiento progresivo de estos segmentos upstream, que suministran materiales, componentes e insumos esenciales para una amplia variedad de actividades manufactureras, no implica necesariamente una ruptura inmediata de las cadenas de valor. Sin embargo, puede generar efectos acumulativos que se transmitan gradualmente a lo largo del tejido productivo europeo, afectando tanto a grandes empresas tractoras como a proveedores altamente especializados y reduciendo la resiliencia del conjunto del ecosistema industrial (CEFIC, 2026).

El deterioro de esta base industrial no siempre se refleja de manera inmediata en los indicadores de desempeño de las empresas Campeonas Ocultas más competitivas, especialmente aquellas con fuerte posicionamiento internacional o capacidades tecnológicas avanzadas. Sin embargo, si los fundamentos energéticos, materiales e institucionales que sostienen el sistema productivo europeo se erosionan de forma persistente, el margen estructural de competitividad del conjunto del ecosistema tenderá a estrecharse, aumentando la exposición a shocks externos y reduciendo su resiliencia sistémica en el medio y largo plazo.

Desde esta perspectiva, el principal reto para las empresas Campeonas Ocultas europeas no reside únicamente en adaptarse a un entorno internacional más competitivo, sino en hacerlo en un contexto en el que la base productiva e institucional que históricamente respaldó su éxito se encuentra sometida a tensiones estructurales persistentes. Del mismo modo que el auge de estas empresas fue indisociable del dinamismo del modelo industrial europeo, su sostenibilidad futura estará condicionada por la capacidad de Europa para preservar y reconfigurar los fundamentos de su sistema productivo.

4.2. Retos singulares de las Campeonas Ocultas

Frente a los retos contextuales analizados en el apartado anterior, esta sección se centra en las tensiones y desafíos asociados al propio modelo de las empresas Campeonas Ocultas. La literatura sobre este tipo de empresas surgió inicialmente con una vocación principalmente explicativa, orientada a identificar sus rasgos distintivos y comprender las estrategias organizativas y competitivas que explicaban su éxito sostenido en nichos internacionales (Simon, 1996, 2009).

Sin embargo, las contribuciones más recientes se han desarrollado en un entorno económico y competitivo más incierto y exigente, incorporando una mirada más reflexiva sobre los límites y vulnerabilidades potenciales del modelo (Schenkenhofer, 2022; Lehmann & Schenkenhofer,

2023; Simon, 2022). Aunque Simon (2022) mantiene una visión generalmente optimista, también reconoce la creciente presión derivada de transformaciones geoeconómicas, tecnológicas, sectoriales y organizativas que pueden afectar a la sostenibilidad futura de estas empresas.

En este contexto, muchas de las características que históricamente han constituido fortalezas del modelo, como la elevada especialización, el foco estratégico, las estructuras organizativas compactas o la fuerte dependencia de determinados mercados y capacidades específicas, pueden convertirse también en fuentes potenciales de vulnerabilidad. A partir de esta literatura, el presente apartado sintetiza algunos de los principales retos identificados para la sostenibilidad y evolución futura de las empresas Campeonas Ocultas.

4.2.1. Transformaciones sectoriales profundas y reconfiguración de las cadenas de valor

Una parte significativa de las empresas Campeonas Ocultas se ha desarrollado históricamente en sectores industriales caracterizados por lógicas tecnológicas relativamente estables, trayectorias acumulativas de conocimiento y estructuras competitivas previsibles. Sin embargo, diversos trabajos recientes subrayan que el entorno en el que operan estas empresas está experimentando transformaciones estructurales de gran alcance (Simon, 2022; Schenkenhofer, 2022; Podevin et al., 2024).

Estas transformaciones no se limitan a la sustitución incremental de tecnologías, sino que alteran la arquitectura sectorial en su conjunto. La digitalización, la inteligencia artificial, la electrificación y la creciente centralidad de plataformas y ecosistemas están modificando no solo los procesos productivos, sino también las dinámicas de captura de valor y las reglas de competencia (Simon, 2022). En determinados sectores, ello implica el desplazamiento del centro de gravedad competitivo hacia nuevos actores, nuevas tecnologías y nuevos modelos de gestión, e incluso la redefinición del propio producto y la posible desaparición de segmentos completos de la cadena de valor. Todo ello se desarrolla, además, en un contexto de aceleración tecnológica, intensificación competitiva y entrada simultánea de múltiples actores internacionales que reconfiguran el sector con gran rapidez.

La automoción constituye un ejemplo paradigmático de esta reconfiguración. La transición del motor de combustión interna hacia el vehículo eléctrico no representa únicamente un cambio tecnológico para los fabricantes finales y los proveedores que actúan aguas arriba en las cadenas de suministro, sino también una transformación profunda de la lógica competitiva del sector. Actores como Tesla han integrado verticalmente componentes críticos asociados a la electrificación y al software; empresas tecnológicas como Waymo han introducido lógicas propias del sector digital en el ámbito de la movilidad autónoma; y fabricantes chinos como BYD compiten con modelos de escala, costes y coordinación industrial distintos de los tradicionales. El automóvil deja progresivamente de definirse como un sistema mecánico optimizado para convertirse en una plataforma tecnológica y digital, donde el software, los datos y la integración sistémica adquieren un peso creciente.

En este contexto, la transformación no afecta únicamente a los fabricantes finales, sino que se transmite a lo largo de toda la cadena de valor. Simon (2022) señala que numerosos proveedores altamente especializados vinculados al motor de combustión, como Mahle, MANN+HUMMEL, ElringKlinger o Eberspächer, pueden enfrentarse a un declive estructural en la medida en que sus productos están profundamente ligados a una arquitectura tecnológica en transición. Si la electrificación reduce la necesidad de pistones, sistemas de escape o componentes mecánicos de alta precisión, el impacto no se limita a esos elementos concretos, sino que se extiende también a la maquinaria, los procesos y los proveedores intermedios asociados a su fabricación. La disrupción es, por tanto, sistémica.

Este fenómeno tiene implicaciones directas para las empresas Campeonas Ocultas, que con frecuencia ocupan eslabones intermedios altamente especializados dentro de estas arquitecturas sectoriales. Su ventaja competitiva descansa en el foco estratégico y en la profundidad en el nicho. Sin embargo, dicha fortaleza presupone una cierta estabilidad en la estructura del sector. Cuando la arquitectura sectorial se transforma, y con ella la definición de dónde se genera y captura el valor, el propio foco puede desplazarse. El nicho que durante décadas sostuvo el liderazgo puede reducirse, fragmentarse o quedar subordinado a nuevas lógicas tecnológicas dominadas por plataformas eléctricas y digitales.

En este escenario, la especialización extrema, históricamente fuente de fortaleza, puede convertirse en un factor de vulnerabilidad si la empresa permanece anclada en segmentos que evolucionan hacia una condición de declive estructural. El desafío estratégico ya no consiste únicamente en perfeccionar el producto dentro del nicho existente, sino en evaluar si las competencias acumuladas permiten transitar hacia nuevas aplicaciones y arquitecturas emergentes, o si resulta necesario redefinir el posicionamiento competitivo antes de que el foco pierda relevancia estratégica.

4.2.2. De la exportación a la inversión directa exterior (FDI)

Una de las características definitorias de las empresas Campeonas Ocultas ha sido históricamente su fuerte orientación internacional, reflejada tanto en una elevada proporción de ventas en el exterior como en una presencia estable en mercados internacionales. La literatura ha señalado que este liderazgo internacional se apoyó durante décadas en estrategias de exportación intensiva combinadas con redes de filiales comerciales propias, orientadas a mantener la proximidad con los clientes y preservar el control tecnológico y organizativo desde el territorio de origen (Audretsch, Lehmann & Schenkenhofer, 2018). Este modelo resultó especialmente coherente para empresas medianas altamente especializadas, que concentraban sus capacidades productivas y tecnológicas en su base doméstica mientras internacionalizaban principalmente funciones comerciales y de servicio.

Durante buena parte del ciclo de globalización, la combinación de apertura comercial, reducción de costes logísticos, estandarización técnica y relativa estabilidad institucional permitió a muchas empresas Campeonas Ocultas competir internacionalmente sin necesidad de desplegar estructuras productivas extensivas en los mercados de destino. La exportación, apoyada por filiales comerciales, constituía una estrategia eficiente y alineada con modelos organizativos relativamente compactos y altamente focalizados.

Sin embargo, este contexto está experimentando transformaciones relevantes. Simon (2022) subraya que la globalización adopta crecientemente formas más regionalizadas y fragmentadas, marcadas por tensiones geopolíticas, reorganización de cadenas de valor y mayores exigencias regulatorias y tecnológicas. En este entorno, el acceso a determinados mercados puede requerir una presencia local más profunda, productiva, tecnológica y relacional, para mantener posiciones competitivas, integrarse en ecosistemas regionales y conservar la proximidad estratégica con clientes clave.

La cuestión trasciende la adaptación regulatoria o la necesidad de producir localmente. En algunos sectores industriales, determinados mercados se están convirtiendo en espacios donde se redefinen con rapidez los estándares tecnológicos, las dinámicas competitivas y las preferencias de los clientes.

En otros casos, países que antes actuaban como seguidores tecnológicos, y en los que era habitual comercializar productos adaptados a exigencias más bajas, han pasado a ocupar posiciones de liderazgo. Estos mercados se configuran como *lead markets*, es decir, como mercados que anticipan tendencias de demanda, permiten validar nuevas soluciones en condiciones exigentes y favorecen su posterior difusión internacional. Es, por ejemplo, el caso con Brasil (agricultura e industrias cárnicas) o la India (Herstatt y Tiwari, 2017).

Este desplazamiento de la frontera de innovación puede invertir los flujos tradicionales de conocimiento y validación. Así, empresas de economías avanzadas, como Alemania, utilizan mercados como China como espacios de experimentación y prueba (*testing grounds*) para desarrollar innovaciones que posteriormente pueden escalarse internacionalmente (AHK, 2024). Esta dinámica se aproxima a la lógica de la *reverse innovation*, entendida como el desarrollo o validación inicial de innovaciones en mercados no tradicionales de liderazgo tecnológico, que después se transfieren o escalan hacia otros mercados, incluidos los de economías avanzadas (Kamp, 2012).

En este sentido, Venohr y Kamp (2019) introducen el concepto de *market insidership* para describir formas de inserción estructural en mercados estratégicos que combinan presencia productiva, capacidades de I+D y una mayor autonomía regional. No se trata únicamente de vender en determinados mercados, sino de participar activamente en los espacios donde se configuran las dinámicas competitivas internacionales y se redefinen los estándares sectoriales. Empresas como Ebm-Papst ilustran esta lógica de internacionalización más profunda y distribuida.

Desde esta perspectiva, la transición desde un modelo predominantemente exportador hacia esquemas de internacionalización con mayor peso de la inversión directa exterior, mediante filiales productivas, centros tecnológicos, adquisiciones o alianzas locales, no constituye únicamente una adaptación operativa, sino una redefinición del posicionamiento competitivo. La evidencia presentada por Venohr y Kamp (2019) muestra que una parte significativa de los líderes mundiales de nicho europeos mantiene estructuras comerciales internacionalizadas relativamente avanzadas, pero una implantación productiva y tecnológica todavía limitada en algunos mercados estratégicos.

Para empresas cuya competitividad se ha apoyado históricamente en la concentración geográfica de capacidades, el control tecnológico centralizado y la eficiencia exportadora, este ajuste implica mayores necesidades de capital, una exposición más intensa a entornos regulatorios heterogéneos y una creciente heterogeneidad organizativa e intercultural. Sin embargo, también plantea una cuestión estratégica de fondo: en un contexto en el que los centros de gravedad económicos, tecnológicos e industriales se redistribuyen, la capacidad de sostener el liderazgo internacional en nichos altamente especializados puede depender crecientemente de la profundidad con la que la empresa esté insertada en los mercados donde se redefinen las dinámicas competitivas internacionales.

4.2.3. Crecimiento, dispersión organizativa y riesgo de pérdida de foco

Las empresas Campeonas Ocultas son, por definición, organizaciones altamente exitosas que han alcanzado posiciones de liderazgo mundial o continental en nichos industriales muy específicos. Este éxito sostenido se ha traducido, en numerosos casos, en procesos de crecimiento significativos, tanto orgánicos como inorgánicos. La expansión internacional, la creación de filiales, la integración vertical o las adquisiciones forman parte de la evolución natural de estas empresas y constituyen, con frecuencia, una condición necesaria para preservar su liderazgo en mercados internacionales (Simon, 2022; Lehmann & Schenkenhofer, 2023).

Sin embargo, el crecimiento también introduce una mayor exigencia de coordinación interna que puede tensionar algunos de los rasgos que históricamente han definido el modelo. Simon (2022) subraya que la ampliación del perímetro organizativo suele generar mayores niveles de formalización, descentralización y capas intermedias de gestión, aumentando la distancia entre la dirección y los espacios donde se genera el conocimiento especializado y la relación directa con el cliente. Para organizaciones cuya ventaja competitiva se ha construido sobre estructuras relativamente planas, liderazgo cercano y una profunda especialización técnica, esta reconfiguración organizativa introduce desafíos relevantes en términos de coordinación, coherencia estratégica y preservación de la cultura empresarial.

No obstante, el principal riesgo no reside en el crecimiento en sí mismo, sino en la posible pérdida de foco estratégico que puede acompañarlo. Simon (2022) advierte que el éxito alcanzado en un nicho puede generar la tentación de expandirse hacia actividades cada vez más alejadas del núcleo original del negocio, bajo la idea de que las capacidades acumuladas son fácilmente transferibles. Sin embargo, esta dinámica puede terminar debilitando precisamente aquello que hizo posible el liderazgo inicial: la concentración de recursos, conocimiento y capacidades sobre un ámbito altamente específico.

Un ejemplo ilustrativo es el de Manz AG. La empresa alemana comenzó especializada en automatización industrial para productos electrónicos y, posteriormente, amplió su actividad hacia equipos para la fabricación de baterías y otras líneas de producción vinculadas a sectores tecnológicos avanzados. Con el tiempo, evolucionó desde un especialista altamente focalizado hacia un proveedor mucho más amplio de soluciones industriales integradas. Aunque esta expansión podía interpretarse como una diversificación relacionada, también implicó una

creciente dispersión tecnológica, organizativa y financiera. En lugar de profundizar en su nicho original de automatización, la empresa terminó construyendo un portafolio muy amplio que incluía automatización y robótica, sistemas para electrónica de consumo, tecnologías para baterías y otros procesos industriales. Finalmente, su elevada exposición al mercado de baterías, alejado de su núcleo inicial, contribuyó a la insolvencia de la compañía en 2024, tras la cual parte de sus activos fueron adquiridos por Tesla.

La literatura coincide en que la sostenibilidad del modelo depende de distinguir entre crecimiento disciplinado y diversificación no relacionada (Schenkenhofer, 2022). Profundizar en el nicho, ampliar aplicaciones adyacentes o integrar actividades coherentes con la propuesta de valor puede reforzar la posición competitiva. En cambio, la entrada en negocios alejados del núcleo estratégico tiende a fragmentar la atención directiva y diluir capacidades distintivas.

Esta tensión se intensifica aún más en el contexto de las transformaciones sectoriales profundas analizadas anteriormente. Cuando la reconfiguración tecnológica obliga a incorporar nuevas capacidades o a redefinir el perímetro de actividad, la empresa debe diferenciar cuidadosamente entre una reorientación estratégica necesaria para preservar su liderazgo en un entorno cambiante y una expansión oportunista que erosione el foco. La primera puede ser condición para la supervivencia en industrias en transición; la segunda constituye uno de los mecanismos más habituales de deterioro del modelo de Campeona Oculta.

En consecuencia, una de las tensiones estructurales más relevantes para estas empresas reside en su capacidad para gestionar simultáneamente expansión y concentración. Mantener la profundidad en el nicho, en términos de conocimiento técnico, cercanía al cliente y excelencia operativa, al tiempo que se gobierna una organización más grande, diversa y con mayores exigencias de coordinación constituye un reto central del modelo. La sostenibilidad futura de las empresas Campeonas Ocultas dependerá, en gran medida, de su capacidad para crecer, adaptarse y, cuando sea necesario, reconfigurarse, sin perder la concentración estratégica que hizo posible su éxito inicial.

4.2.4. Acceso a capital, estructura y propiedad

Las empresas Campeonas Ocultas se han caracterizado históricamente por estructuras de propiedad concentradas, frecuentemente familiares, y por una cultura financiera prudente, basada en la autofinanciación, el bajo endeudamiento y una marcada orientación al largo plazo. La literatura ha señalado que esta configuración favorece la estabilidad, el control tecnológico y una elevada coherencia entre propiedad y dirección, permitiendo sostener decisiones alejadas de las presiones del corto plazo (Simon, 2022). Esta alineación entre propiedad, gestión y proyecto empresarial ha constituido uno de los pilares del modelo, facilitando una acumulación paciente de capacidades y una fuerte consistencia estratégica.

Sin embargo, este equilibrio puede verse tensionado como resultado tanto del propio crecimiento de estas empresas como de la transformación del entorno competitivo. La expansión internacional, la implantación productiva en distintos países, las adquisiciones, el aumento de la intensidad tecnológica o la necesidad de invertir en nuevas capacidades introducen exigencias financieras crecientes. Lehmann y Schenkenhofer (2023) señalan que la

evolución de muchas empresas Campeonas Ocultas implica procesos de inversión cada vez más intensivos y, en algunos casos, la necesidad de recurrir a fuentes externas de financiación para sostener estrategias de crecimiento, innovación o sucesión.

Si una empresa necesita captar capital y no logra acceder a él en condiciones adecuadas, sus posibilidades de adaptación y supervivencia pueden verse seriamente limitadas. Un ejemplo ilustrativo es el de Centrotherm Photovoltaics. La empresa alemana fue durante años uno de los principales proveedores mundiales de equipos para la fabricación de células fotovoltaicas. Sin embargo, el fuerte ajuste que experimentó la industria solar a partir de 2011, unido a la creciente competencia de actores asiáticos respaldados por mayores recursos financieros, deterioró gravemente su situación económica y la obligó a acometer un proceso de reestructuración bajo protección concursal. El caso pone de manifiesto cómo, en sectores caracterizados por rápidos cambios tecnológicos y elevadas necesidades de inversión, la capacidad de acceder a financiación adecuada puede convertirse en un factor determinante para sostener la competitividad y la adaptación empresarial.

Determinadas decisiones estratégicas, como inversiones en tecnologías emergentes, ampliaciones de capacidad productiva, internacionalización o procesos de integración vertical, requieren niveles de capital y tolerancia al riesgo que pueden tensionar el modelo financiero tradicional de muchas empresas Campeonas Ocultas, basado históricamente en el control familiar y la prudencia financiera.

En este contexto, la apertura parcial del capital, la profesionalización de la propiedad o la incorporación de nuevos socios financieros en el accionariado pueden emerger como mecanismos para acceder a recursos adicionales y sostener procesos de adaptación y crecimiento. Sin embargo, estas opciones también pueden introducir tensiones relevantes en la gobernanza y en la cultura organizativa. La entrada de actores con horizontes temporales, expectativas de rentabilidad o prioridades estratégicas distintas puede alterar el equilibrio entre autonomía estratégica y disciplina financiera que ha caracterizado históricamente al modelo (Simon, 2022).

El caso de Baan Company ilustra algunos de estos riesgos. La empresa neerlandesa llegó a convertirse, a finales de los años ochenta y durante los noventa, en uno de los principales actores internacionales en software ERP. En el marco de su expansión internacional, abrió progresivamente su estructura de propiedad a inversores externos, incluidos fondos de capital riesgo y fondos de inversión estadounidenses. Esta apertura permitió financiar un rápido crecimiento, pero también introdujo fuertes presiones por obtener retornos acelerados y sostener expectativas elevadas de expansión. Como consecuencia, la empresa avanzó hacia una diversificación creciente y fue perdiendo foco sobre su núcleo original de negocio, debilitando progresivamente la coherencia estratégica que había sustentado su éxito inicial.

En este sentido, el reto para las empresas Campeonas Ocultas no reside únicamente en acceder a mayores volúmenes de capital, sino en hacerlo sin erosionar los fundamentos organizativos y culturales que constituyen una parte esencial de su ventaja competitiva. Gestionar la tensión entre flexibilidad financiera, crecimiento y preservación del control estratégico se configura así como uno de los desafíos estructurales más relevantes del modelo en un entorno de creciente exigencia tecnológica, competitiva y organizativa.

4.2.5. Relevo generacional y atracción de talento

Muchas empresas Campeonas Ocultas operan desde ciudades pequeñas o medianas y desde corredores industriales alejados de las grandes áreas metropolitanas. Históricamente, esta localización ha constituido una fortaleza del modelo, favoreciendo la estabilidad organizativa, la lealtad de los empleados y el desarrollo de culturas técnicas fuertemente arraigadas en el territorio (Simon, 2022). Sin embargo, en un contexto de creciente competencia internacional por perfiles altamente cualificados y de concentración del talento en determinados ecosistemas urbanos y tecnológicos, esta característica territorial puede convertirse en una fuente adicional de vulnerabilidad (Lehmann, Schenkenhofer & Wirsching, 2019).

El caso de Ebm-Papst ilustra esta dificultad. La empresa tiene su sede central en una pequeña localidad de Baden-Württemberg y ha reconocido públicamente las dificultades para atraer determinados perfiles, especialmente ingenieros de software y talento internacional. En este sentido, una ubicación alejada de grandes centros metropolitanos y tecnológicos puede limitar la capacidad de reclutamiento en áreas vinculadas a la digitalización, el software o las nuevas tecnologías.

La creciente centralidad de determinadas ciudades grandes, que concentran universidades, ecosistemas de innovación, redes internacionales y empresas altamente visibles, puede reducir el atractivo relativo de muchas empresas Campeonas Ocultas para ciertos perfiles técnicos y directivos. Además, la propia condición de “ocultas”, caracterizada por una baja visibilidad pública, una orientación B2B y una elevada especialización técnica, puede dificultar todavía más la atracción de talento externo. Simon (2022) subraya que muchas de estas empresas se ven obligadas a invertir activamente en formación dual, cooperación con universidades técnicas y estrategias específicas de para la atracción de personas (*employer branding*) para compensar esta menor visibilidad.

A estas tensiones se suma el reto del relevo generacional. Muchas empresas Campeonas Ocultas han estado históricamente dirigidas por fundadores o equipos directivos con trayectorias muy largas y un conocimiento profundo del negocio, del producto y de los clientes. La literatura identifica la sucesión como uno de los desafíos estructurales más relevantes para la continuidad de este tipo de empresas (Simon, 2022; Lehmann & Schenkenhofer, 2023). El envejecimiento de estos perfiles, junto con la menor disponibilidad de sucesores internos, introduce incertidumbres adicionales, especialmente cuando buena parte del conocimiento estratégico es tácito y se ha acumulado durante décadas.

Esta dimensión relacional resulta especialmente importante en empresas orientadas a nichos B2B altamente especializados. El liderazgo competitivo de muchas empresas Campeonas Ocultas no descansa únicamente en capacidades tecnológicas, sino también en relaciones de confianza construidas durante años con clientes industriales. Kamp y Ruiz de Apodaca (2023) subrayan que estas relaciones suelen basarse en una elevada proximidad, conocimiento mutuo y procesos continuados de interacción y cocreación. En consecuencia, la sucesión no implica únicamente transferir responsabilidades internas, sino también garantizar la continuidad de vínculos externos altamente personalizados.

La sucesión no constituye, por tanto, un simple relevo formal de propiedad o de cargos directivos, sino una transición organizativa, cultural y relacional especialmente delicada. Integrar nuevas formas de liderazgo y nuevas competencias sin erosionar la profundidad técnica, la cercanía al cliente y la confianza acumulada durante años se configura como uno de los principales retos para la sostenibilidad futura de las empresas Campeonas Ocultas. La capacidad para atraer talento, gestionar el relevo generacional y preservar tanto el capital humano como el capital relacional emerge así como una tensión estructural central del modelo.

4.3. Retos identificados y priorizados por empresas Campeonas Ocultas vascas

A diferencia del apartado anterior, centrado en la revisión de la literatura académica, los retos que se presentan a continuación proceden directamente del trabajo desarrollado junto a BBK con empresas Campeonas Ocultas de Euskadi.

En este marco, el 11 de marzo de 2025 se celebró una sesión de diálogo en la que participaron representantes de 25 de las empresas Campeonas Ocultas identificadas en Euskadi. A partir de la experiencia y reflexión compartida de las empresas participantes, se identificaron diez retos principales:

1. Competencia creciente de empresas asiáticas, especialmente chinas.
2. Riesgos geopolíticos y transformación del orden económico internacional.
3. Transición energética y desafíos en la descarbonización industrial.
4. Diversificación geográfica.
5. Diversificación sectorial.
6. Especialización y diferenciación de alto valor añadido.
7. Nuevas tecnologías, digitalización e inteligencia artificial.
8. Crecer con arraigo.
9. Plan de sucesión y continuidad empresarial.
10. Atracción y retención de talento.

Posteriormente, se invitó a las empresas Campeonas Ocultas identificadas en Euskadi a responder una encuesta orientada a priorizar los desafíos identificados durante la sesión. El cuestionario obtuvo respuesta de 27 empresas. No obstante, no todas las empresas valoraron la totalidad de los retos planteados, por lo que el número de respuestas varía ligeramente entre unos retos y otros. En esta segunda fase, cada empresa valoró la relevancia de los diez retos identificados, asignando una prioridad alta, media o baja.

Para ordenar los resultados se empleó un criterio de ponderación simple, asignando 3 puntos a las prioridades altas, 2 puntos a las medias y 1 punto a las bajas. La agregación de estas valoraciones permitió construir la jerarquización de retos que se presenta a continuación. Esta clasificación tiene un carácter orientativo y descriptivo, y busca reflejar las prioridades expresadas por las empresas participantes (ver [Tabla 4.1](#)).

Tabla 4.1 Jerarquización ponderada de los retos identificados por las empresas Campeonas Ocultas

N.º	Reto	Alta	Media	Baja	Índice
1	Riesgos geopolíticos y transformación del orden económico internacional	13	8	1	2,55
2	Especialización y diferenciación de alto valor	14	6	2	2,55
3	Atracción y retención de talento	10	12	0	2,45
4	Diversificación geográfica	12	6	4	2,36
5	Competencia creciente de empresas asiáticas, especialmente chinas	12	3	5	2,35
6	Nuevas tecnologías, digitalización e inteligencia artificial	9	9	4	2,23
7	Crecer con arraigo	9	7	5	2,19
8	Transición energética y desafíos en la descarbonización industrial	10	4	8	2,05
9	Diversificación sectorial	8	8	3	2,04
10	Plan de sucesión / continuidad	2	9	11	1,46

Fuente: elaboración propia a partir de dinámica grupos de trabajo Observatorio Campeonas Ocultas

Los resultados muestran que los retos que reciben una valoración más alta por parte de las empresas son los riesgos geopolíticos y la transformación del orden económico internacional, así como la especialización y diferenciación de alto valor añadido. A continuación, aparecen la atracción y retención de talento, la diversificación geográfica y la competencia creciente de empresas asiáticas, especialmente chinas.

La elevada valoración de los riesgos geopolíticos, la competencia china y la diversificación geográfica refleja la importancia que adquieren los cambios en el entorno internacional para las empresas participantes. Al mismo tiempo, la posición que ocupa la especialización y diferenciación de alto valor añadido sugiere que las empresas siguen considerando este factor como uno de los principales pilares de su competitividad.

La atracción y retención de talento ocupa la tercera posición y destaca por el amplio consenso que genera entre las empresas participantes. Ninguna empresa la calificó como un reto de baja prioridad. Por el contrario, cuestiones como la transición energética, la diversificación sectorial o la sucesión empresarial reciben una valoración comparativamente menor.

Las nuevas tecnologías, la digitalización y la inteligencia artificial se sitúan en una posición intermedia. Aunque las empresas las consideran relevantes, su valoración es inferior a la obtenida por los retos relacionados con la geopolítica, la especialización o el acceso al talento.

En conjunto, los resultados reflejan una preocupación destacada por la evolución del contexto internacional, la necesidad de mantener posiciones de especialización y diferenciación, y las dificultades asociadas a la atracción y retención de talento. Frente a ello, otros desafíos

vinculados a la organización interna o a la continuidad empresarial reciben una menor prioridad relativa.

4.4. Síntesis de los retos actuales

El contraste entre la literatura académica y las prioridades expresadas por las empresas Campeonas Ocultas vascas muestra un elevado grado de convergencia. Tanto la literatura especializada como las propias empresas coinciden en señalar que el entorno en el que este modelo empresarial se desarrolló históricamente está experimentando cambios profundos asociados a factores geopolíticos, tecnológicos, productivos y competitivos. La incertidumbre geopolítica, la creciente competencia china, la presión sobre los mercados internacionales, las dificultades vinculadas al talento o la necesidad de sostener ventajas competitivas basadas en la especialización y la diferenciación aparecen de forma consistente en ambos planos de análisis.

Al mismo tiempo, el contraste revela diferencias en la forma de jerarquizar los desafíos. La literatura tiende a prestar una mayor atención a cuestiones de carácter estructural y de largo plazo, como la sucesión empresarial, las transformaciones sectoriales, la estructura de propiedad o los retos asociados a la descarbonización y a las nuevas tecnologías. Las empresas, por el contrario, otorgan una mayor prioridad a aquellos factores que ya están afectando, o que previsiblemente afectarán a corto y medio plazo, a su actividad y posición competitiva. La geopolítica, la competencia internacional, la necesidad de mantener posiciones de especialización o las dificultades para atraer y retener talento aparecen, así como preocupaciones más inmediatas que otros desafíos de naturaleza más gradual.

Esto no significa que retos como la sucesión empresarial, el arraigo, la diversificación sectorial o la transición energética sean considerados irrelevantes. Todos ellos fueron identificados por las propias empresas durante la sesión celebrada el 11 de marzo de 2025. Sin embargo, reciben una prioridad relativa menor que los desafíos asociados al entorno internacional y a la creciente presión competitiva.

En conjunto, los resultados sugieren que las empresas no interpretan el contexto actual como una ruptura de su modelo competitivo, sino como un entorno más exigente en el que deben adaptar y reforzar algunas de las capacidades que históricamente han sustentado su éxito. Frente a un escenario más incierto y competitivo, las prioridades expresadas por las empresas apuntan menos hacia cambios radicales de modelo y más hacia el fortalecimiento de elementos ya presentes en su trayectoria, como la especialización, la diferenciación, la cercanía al cliente y la capacidad para atraer y desarrollar talento.

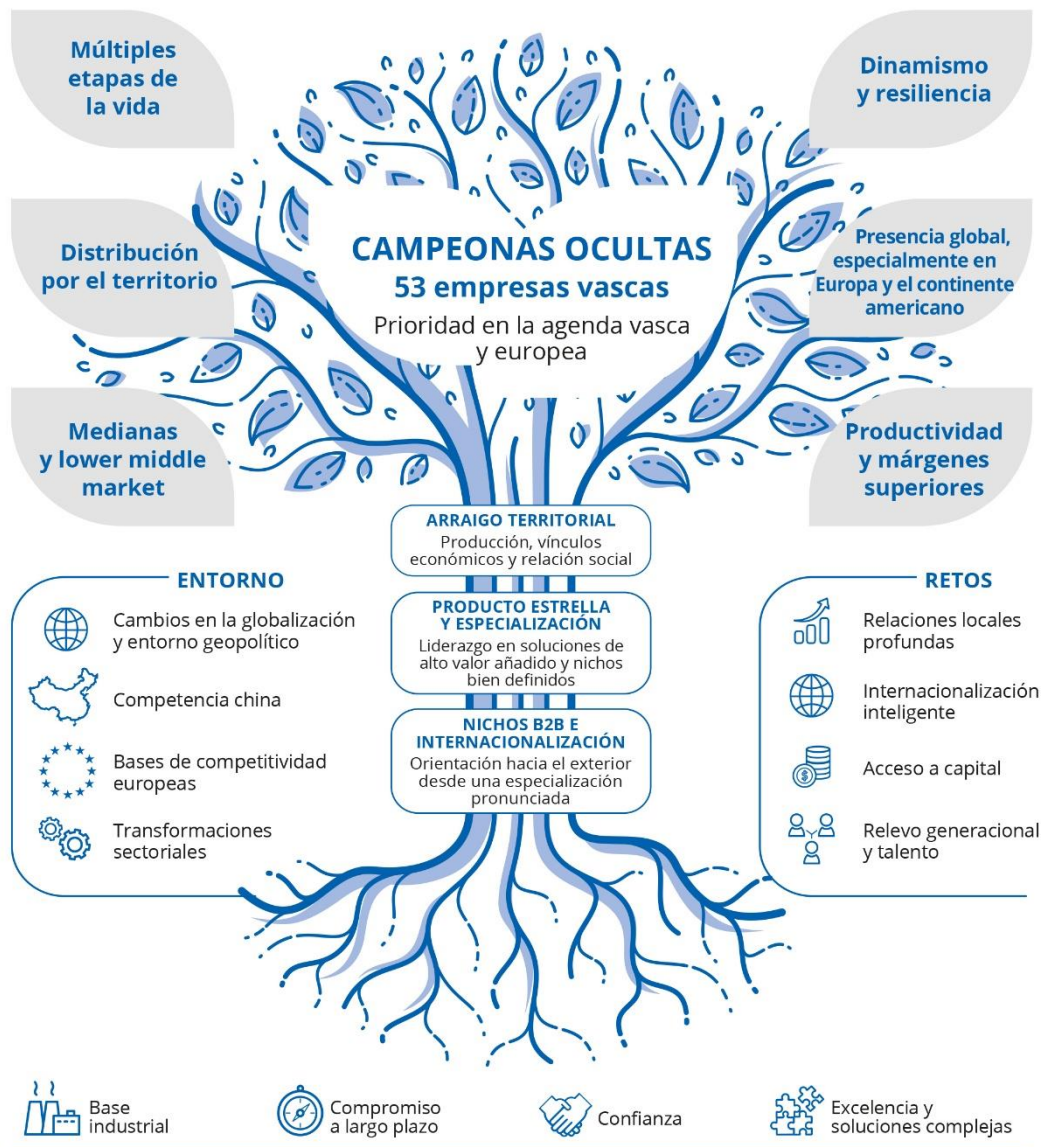
5. Conclusiones y recomendaciones

Las Campeonas Ocultas vascas revelan una forma de competitividad industrial especialmente valiosa para Euskadi y para Europa. Reúnen liderazgo internacional en nichos, especialización tecnológica o productiva, orientación B2B, arraigo territorial y una presencia discreta en el debate público. Su importancia no se limita a los resultados empresariales que generan. También se refleja en las capacidades que sostienen en el territorio, en el empleo cualificado que mantienen, en sus vínculos con proveedores y centros de conocimiento, y en su contribución a una industria vasca que cada vez tiene que ser más sofisticada y resiliente.

El contexto actual refuerza el valor de este tipo de empresas. La reconfiguración de la globalización, la transición energética, la reorganización de las cadenas de valor, la competencia tecnológica y la búsqueda de mayor autonomía estratégica han devuelto a la industria una centralidad clara en la agenda europea y vasca. En este escenario, las Campeonas Ocultas muestran que la competitividad territorial también se construye a partir de capacidades ya existentes, que conviene reconocer, cuidar y actualizar. Su evolución futura dependerá de la capacidad de combinar especialización, internacionalización inteligente, adaptación tecnológica, arraigo económico y accionario y aprendizaje colectivo. Para Euskadi, fortalecer este tipo de empresas supone reforzar una base industrial avanzada que contribuye al empleo de calidad, a la resiliencia productiva y al bienestar del territorio.

La [Ilustración 5.1](#) Síntesis resultados principales del informe de Campeonas Ocultas ofrece una síntesis visual del recorrido del informe. Recoge los principales rasgos de las Campeonas Ocultas vascas, los factores que explican su arraigo territorial y los retos que pueden condicionar su evolución futura. A partir de esta síntesis, el apartado presenta primero las conclusiones principales y, después, un conjunto de recomendaciones orientadas a reforzar las condiciones que favorecen la continuidad, adaptación y proyección de este tipo de empresas en Euskadi.

Ilustración 5.1 Síntesis resultados principales del informe de Campeonas Ocultas



Fuente: elaboración propia

5.1. Conclusiones

Las Campeonas Ocultas concentran algunas de las fortalezas más profundas del tejido productivo vasco. Su aparición y consolidación se apoyan en una combinación de capacidades empresariales, condiciones territoriales y marcos institucionales que se entiende mejor cuando se observa de forma integrada. El informe identifica seis aprendizajes clave que ordenan esta lectura. Estas empresas conectan competitividad industrial y arraigo territorial, se apoyan en

un entorno vasco especialmente favorable, configuran un fenómeno vivo y territorialmente distribuido, requieren inversión y adaptación continua, afrontan una internacionalización cada vez más selectiva y tienen en el arraigo de su capital un reto estratégico de primer orden.

Este informe muestra que las Campeonas Ocultas conforman un conjunto diverso, integrado por empresas de distintos tamaños, con diferentes estructuras de propiedad y con presencia en sectores y mercados que se encuentran en fases diversas de madurez. Comparten, sin embargo, una cultura de trabajo exigente, orientada a la excelencia, y una vinculación económica y territorial sólida. Esta diversidad muestra que las Campeonas Ocultas no siguen una trayectoria única, sino que presentan distintos grados de madurez, tamaño, estructura de propiedad, internacionalización y necesidades de desarrollo.

5.1.1. Campeonas Ocultas: un tipo de empresa clave para una competitividad industrial con arraigo

Las Campeonas Ocultas vascas representan una forma de competir basada en el foco, la especialización y la cercanía al cliente industrial. Su posición en nichos internacionales no descansa solo en la capacidad exportadora, sino también en el dominio de combinaciones producto-mercado muy específicas, poco visibles para el consumidor final, pero muy reconocidas dentro de cadenas de valor altamente especializadas. La tipología INML ayuda a reconocer que este tipo de empresas puede adoptar formas diversas, al poner el foco en el ciclo de vida de las propias empresas y de los mercados en los que operan.

Las Campeonas Ocultas contribuyen a sostener capacidades industriales avanzadas, empleo cualificado, conocimiento técnico y relaciones productivas que no se generan de manera inmediata. Esta combinación resulta especialmente valiosa en un territorio como Euskadi, que impulsa un modelo de desarrollo económico muy vinculado al bienestar de las personas, y cuya competitividad depende de mantener una base productiva abierta al mundo y, al mismo tiempo, fuertemente conectada con el territorio.

5.1.2. Euskadi: un entorno fértil para empresas de nicho

La presencia de Campeonas Ocultas en Euskadi se apoya en una trayectoria histórico-industrial e institucional de largo recorrido. La base manufacturera, la acumulación de conocimiento técnico, la cultura de fiabilidad, la orientación a mercados exigentes, la cooperación público-privada, los centros tecnológicos, la formación profesional y las políticas industriales activas han contribuido a configurar un entorno favorable a la generación de empresas Campeonas Ocultas.

En este sentido, el presente informe destaca cuatro palancas especialmente relevantes: la preferencia por nichos frente a mercados masivos, la empresa como proyecto de largo plazo, la confianza relacional y la cultura técnica de robustez. Estas dimensiones no funcionan como rasgos aislados, sino como parte de una misma lógica territorial y empresarial. Euskadi ha generado condiciones que favorecen la aparición de empresas capaces de crecer internacionalmente en nichos de mercado sin desvincularse de su base productiva y social.

5.1.3. Las INML identificadas muestran un fenómeno vivo y territorialmente distribuido

El Observatorio ha identificado 53 INML en Euskadi. Este conjunto confirma la existencia de un segmento empresarial con liderazgo internacional en nichos, elevada orientación exterior y especialización industrial o tecnológica. El número actual supone un incremento respecto al cómputo anterior, lo que sugiere que el fenómeno es dinámico y que su análisis requiere una actualización periódica.

La distribución territorial refuerza una de las principales aportaciones del fenómeno. Cuatro de cada cinco empresas identificadas se ubican fuera de las capitales vascas. Este dato muestra que las Campeonas Ocultas contribuyen a sostener actividad industrial, empleo y capacidades en municipios medianos, pequeños y corredores industriales. Su arraigo no debe interpretarse solo como localización física, sino como relación funcional con el territorio, con proveedores, personas, instituciones, centros tecnológicos y redes productivas.

5.1.4. El liderazgo en nicho: una posición que exige inversión, capacidades y adaptación continua

Las Campeonas Ocultas son empresas dinámicas y su posición no es estática en el tiempo; su capacidad para competir debe renovarse constantemente. El análisis económico-financiero apunta a fortalezas en actividad, productividad y generación de valor, así como a una mayor intensidad en activos no corrientes, coherente con modelos industriales que requieren inversión productiva, capacidades tecnológicas y conocimiento acumulado.

Al mismo tiempo, la heterogeneidad interna aconseja evitar una lectura homogénea del conjunto. Este matiz es importante. Las Campeonas Ocultas comparten una lógica de especialización y liderazgo, pero operan en mercados, sectores, tecnologías y momentos estratégicos distintos. Algunas están consolidando su posición, otras afrontan presiones de rentabilidad (como puede ser el caso de las INML Amenazadas), necesidad de inversión, competencia emergente o cambios en la demanda. La política pública y los instrumentos de acompañamiento deben partir de esta diversidad.

5.1.5. La internacionalización: una tarea en constante evolución

La conexión internacional sigue siendo una palanca fundamental para la competitividad industrial vasca, pero el contexto actual exige repensar sus formas. El Informe de Competitividad del País Vasco 2025 subraya que las regiones industriales necesitan combinar una base local sólida con conexiones externas fuertes y dinámicas, y analiza tres vías principales de conexión internacional: comercio, inversión, y flujos de personas y conocimiento.

Para las Campeonas Ocultas, esto implica pasar de una visión centrada en exportar a una lógica más sofisticada sobre cómo, dónde y con qué modo de presencia internacional competir. La diversificación geográfica, la presencia comercial o productiva en mercados estratégicos, las alianzas locales, la gestión de riesgos y el retorno de conocimiento hacia Euskadi serán dimensiones cada vez más relevantes. La internacionalización inteligente consiste

precisamente en equilibrar acceso a mercados, control estratégico, proximidad al cliente y mantenimiento de funciones de valor en el territorio.

5.1.6. El arraigo de la propiedad: un reto estratégico emergente

El arraigo de las Campeonas Ocultas vascas tiene una dimensión económica, social y también accionarial (o de propiedad). Muchas de estas empresas mantienen vínculos fuertes con el territorio a través del empleo, los proveedores, la fiscalidad, la colaboración tecnológica y la participación en redes locales. Sin embargo, la continuidad del arraigo puede verse tensionada cuando surgen necesidades de financiación, crecimiento internacional, sucesión o relevo accionarial que derivan en la entrada de terceros en la propiedad. Esta cuestión puede ser especialmente relevante en el caso de las empresas familiares.

Este reto exige una reflexión específica sobre el centro financiero local. Mantener el arraigo de la propiedad no significa cerrar la empresa al capital externo, sino contar con actores capaces de acompañar procesos de crecimiento y transición accionarial con horizontes de inversión de largo plazo, conocimiento industrial y compromiso territorial. Esta conclusión coincide con la del Informe de Competitividad 2025, que advierte que los flujos de inversión y la configuración del accionariado son elementos relevantes para reforzar la industria vasca, y plantea la necesidad de trabajar también el arraigo más allá del origen del capital, anclando funciones de mayor valor y vínculos locales.

5.2. Recomendaciones

El análisis realizado muestra que las Campeonas Ocultas son empresas estratégicas para Euskadi, pero también que su continuidad no puede darse por garantizada. Mantener su liderazgo en nichos internacionales exige, entre otros, renovar capacidades, invertir, atraer talento, tomar decisiones de internacionalización de gran alcance, y gestionar transiciones accionariales o generacionales sin debilitar el vínculo con el territorio. Las recomendaciones que se plantean a continuación buscan reforzar ese equilibrio entre crecimiento, adaptación y arraigo, situando a las Campeonas Ocultas como un activo colectivo para la competitividad y el bienestar de Euskadi.

Las recomendaciones identificadas en el informe se centran en cinco ámbitos relacionados con la capacidad del ecosistema vasco para acompañar su evolución.

5.2.1. Acompañar a las empresas en una internacionalización más selectiva, sofisticada y arraigada

Las empresas Campeonas Ocultas necesitan reforzar su presencia internacional desde una lógica más amplia que la exportación. La prioridad no es solo vender en más mercados, sino decidir en qué mercados estar, con qué modo de entrada, con qué nivel de inversión, con qué socios y con qué funciones localizadas en cada territorio.

El Informe de Competitividad 2025 plantea precisamente la necesidad de diversificación inteligente de mercados internacionales y de reforzar mecanismos de inteligencia estratégica,

diplomacia económica y cooperación europea¹. Esta cuestión resulta especialmente relevante en un contexto en el que las reglas del comercio internacional, los aranceles, los estándares técnicos y los acuerdos comerciales pueden condicionar muchos proyectos industriales. Para empresas medianas altamente internacionalizadas, es un ámbito difícil de gestionar en solitario, lo que refuerza la necesidad de una mayor conexión entre empresa y política pública para anticipar riesgos y acompañar decisiones internacionales cada vez más complejas.

Este acompañamiento debería reforzar y coordinar capacidades ya existentes en el ecosistema, incorporando inteligencia estratégica, análisis de riesgos, apoyo a implantaciones comerciales o productivas, acceso a redes locales y financiación para el crecimiento exterior. Para ello, resulta clave conectar mejor a las empresas con instrumentos como Basque Trade & Investment, las delegaciones de Euskadi en el exterior, los clústeres y otros agentes especializados.

5.2.2. Reforzar su relación con un ecosistema financiero local y conectado con la industria

El crecimiento de las Campeonas Ocultas requiere inversión. En algunos casos, inversión productiva y tecnológica. En otros, recursos financieros para internacionalización, adquisiciones, diversificación, sucesión o transición accionarial. Para que estos procesos no debiliten el arraigo, resulta clave reforzar un ecosistema financiero local conectado con la industria y capaz de acompañar proyectos empresariales de largo plazo.

Esto implica contar con financiación alineada con horizontes largos de maduración, instrumentos híbridos como la financiación subordinada, inversores con conocimiento de la industria, acompañamiento en procesos de sucesión y mecanismos que faciliten el mantenimiento de centros de decisión, capacidades estratégicas y funciones de valor en Euskadi. Esta recomendación es especialmente relevante para empresas familiares, donde el relevo generacional puede abrir tensiones entre continuidad, profesionalización, financiación y propiedad.

5.2.3. Cuidar las capacidades territoriales que hacen posible el liderazgo en nichos

El liderazgo de las Campeonas Ocultas no depende solo de la empresa. También depende del ecosistema que sostiene sus capacidades. Formación profesional, universidades, centros tecnológicos, clústeres, proveedores especializados, infraestructuras industriales, suelo, energía, financiación y cooperación público-privada forman parte de las condiciones que permiten competir en nichos internacionales.

La recomendación consiste en reforzar estas capacidades como activos estratégicos del territorio. En particular, la atracción y formación de talento técnico, la colaboración tecnológica

¹ Disponible en: <https://www.orquestra.deusto.es/es/investigacion/informe-de-competitividad-del-pais-vasco>

internacional, la conexión entre industria y servicios avanzados, y la generación de conocimiento aplicado serán determinantes para sostener el liderazgo en nichos cada vez más exigentes. Esta orientación es coherente con el Informe de Competitividad 2025, que subraya la importancia de los flujos internacionales de personas y conocimiento para responder a las necesidades de la industria vasca.

5.2.4. Diseñar políticas flexibles y adaptadas a trayectorias empresariales distintas

Las Campeonas Ocultas comparten algunos rasgos comunes, pero sus situaciones son heterogéneas. Difieren por sector, tecnología, grado de internacionalización, estructura accionarial, edad, rentabilidad, mercado de referencia, posición competitiva y fase de desarrollo. Esta diversidad aconseja evitar instrumentos excesivamente homogéneos.

Las políticas públicas deberían combinar orientación estratégica y flexibilidad operativa. Los proyectos transformadores pueden ser una vía adecuada si permiten adaptar las respuestas a retos concretos y movilizar recursos empresariales, tecnológicos, financieros e institucionales según las necesidades de cada empresa o grupo de empresas. Este enfoque encaja con la lógica del Plan de Industria Euskadi 2030, que plantea proyectos transformadores orientados a responder a retos como cadenas de valor, internacionalización, talento, tecnología y descarbonización.

5.2.5. Visibilizar sin desproteger

La recomendación final busca poner en valor la contribución económica y social de las Campeonas Ocultas. Estas empresas merecen reconocimiento social e institucional, pero su visibilidad debe gestionarse con cautela, ya que parte de su ventaja competitiva se apoya en la discreción, la especialización y el conocimiento profundo de mercados concretos. No se trata de exponer sus estrategias, sino de reconocer su aportación al territorio.

El Observatorio de Empresas Campeonas Ocultas puede desempeñar un papel relevante en este equilibrio entre visibilidad, aprendizaje y protección competitiva. Su función no debería limitarse a identificar empresas, sino también seguir su evolución, contrastar retos, generar evidencia y facilitar espacios de aprendizaje compartido entre empresas, instituciones y agentes del ecosistema.

El Observatorio permite convertir información dispersa en conocimiento útil para la acción, sin exponer de forma innecesaria las ventajas competitivas de las empresas. Las sesiones temáticas, como la celebrada en marzo de 2026 sobre Mercosur², muestran el valor de estos espacios para contrastar retos, compartir aprendizajes y trasladar información relevante a las instituciones.

² Ver <https://www.orquestra.deusto.es/es/actualidad/noticias-eventos/beyondcompetitiveness/3216-euskadi-ante-el-acuerdo-ue-mercosur-impacto-en-el-tejido-empresarial>

Anexos

Anexo 1: Metodología de análisis de evolución de las INML

A partir del trabajo del Observatorio, el número de INML identificadas en Euskadi se ha elevado hasta 53 empresas. Este conjunto constituye el universo mapeado en el informe. El análisis de evolución económico-financiera se realiza sobre una submuestra de 39 empresas, para las que se dispone de información suficiente en SABI durante el período 2019-2023. No obstante, el número efectivo de observaciones puede variar según el año y el indicador analizado, debido a la disponibilidad de información homogénea tras aplicar los criterios de depuración.

Para cada una de estas empresas se ha construido un grupo de comparación formado por empresas españolas con características comparables en términos de sector de actividad, año de observación y tamaño empresarial. El sector de actividad se identifica mediante el CNAE a dos dígitos, y el tamaño empresarial se calcula en función de los ingresos de explotación. Se utiliza el conjunto de empresas españolas, y no solo vascas, para disponer de una base de comparación suficientemente amplia dentro de cada combinación de sector y tamaño, evitando grupos de referencia demasiado reducidos.

La clasificación por tamaño empresarial utiliza los siguientes umbrales: microempresas, hasta 2 millones de euros de ingresos de explotación; pequeñas empresas, entre 2 y 10 millones; medianas empresas, entre 10 y 50 millones; y grandes empresas, más de 50 millones. De este modo, cada empresa INML se compara exclusivamente con empresas pertenecientes al mismo entorno sectorial y con una escala empresarial equivalente.

La muestra de comparación utilizada en el análisis se ha construido a partir de empresas españolas activas con información económico-financiera disponible para el período 2019-2023. Con el objetivo de garantizar la comparabilidad y la consistencia de los resultados, se aplican distintos criterios de depuración y filtrado sobre la base de datos original. En particular, se excluyen empresas inactivas o en situación concursal, empresas sin actividad económica relevante, empresas sin empleo registrado y observaciones con inconsistencias contables o información incompleta. Asimismo, el análisis se centra principalmente en sociedades mercantiles y cooperativas, excluyendo determinadas formas jurídicas no comparables desde el punto de vista económico-financiero. También se eliminaron determinadas actividades pertenecientes a sectores financieros, actividades de holding, administración pública y otras ramas cuya naturaleza dificulta la comparación homogénea con empresas industriales y de servicios productivos. Además, se utiliza el criterio del rango intercuartílico (IQR) para filtrar valores atípicos en el indicador ROA y descartar las observaciones que estaban fuera de los límites normales de la distribución estadística. Este método posibilita disminuir la influencia de valores extremos que podrían alterar los resultados totales y la asignación relativa de las empresas en cada distribución sectorial.

Para cada indicador se presentan dos perspectivas complementarias. En primer lugar, una fotografía estática correspondiente al año 2023, que refleja la posición relativa de las empresas en dicho ejercicio. En segundo lugar, se analiza la evolución temporal de los indicadores, calculada con base 100 en el año 2019, lo que permite evaluar la trayectoria seguida por las empresas INML en el período 2019-2023 en comparación con su grupo de control. La

combinación de ambas perspectivas permite distinguir entre la posición relativa en un momento concreto y la dinámica de crecimiento.

La metodología utilizada se basa en la construcción de distribuciones relativas por deciles. Para cada indicador y cada combinación de sector de actividad y tamaño empresarial, se calculan los percentiles de referencia utilizando el conjunto total de empresas comparables. Posteriormente, cada empresa INML es asignada al decil correspondiente según su posición relativa dentro de dicha distribución. De este modo, un valor situado en el decil 10 representa una posición relativa superior frente a empresas comparables del mismo sector y tamaño, mientras que los deciles inferiores reflejan posiciones relativas más reducidas.

En el caso de los análisis de evolución temporal, los deciles se calculan a partir de la variación experimentada por cada indicador entre 2019 y 2023, expresada generalmente como índice base 100:

$$\text{Evolución base 100} = \frac{\text{Valor}_{2023}}{\text{Valor}_{2019}} \times 100$$

Se incluye una línea discontinua vertical en rojo que representa el valor central teórico de la distribución de deciles (5,5), utilizado únicamente como referencia visual para facilitar la interpretación del posicionamiento relativo de las empresas dentro de la distribución. A su vez, se incluyen curvas suavizadas de distribución ajustadas mediante funciones gaussianas, cuya finalidad es facilitar la visualización de la concentración relativa de las empresas a lo largo de los distintos deciles, complementando así la información proporcionada por las frecuencias observadas. Estas curvas no representan distribuciones reales adicionales, sino una aproximación visual suavizada de la distribución relativa de las empresas.

Los indicadores que se examinan en el estudio se han desarrollado a partir de los datos financieros y económicos accesibles para cada compañía. Las variables principales utilizadas y la técnica de cálculo empleada se muestran a continuación:

- **Margen sobre ventas:** mide la capacidad de la empresa para generar resultado sobre sus ingresos de explotación.

$$\text{Margen sobre ventas} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Ingresos de explotación}} \times 100$$

- **ROE (Return on Equity):** mide la rentabilidad obtenida sobre los recursos propios de la empresa.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Fondos propios}} \times 100$$

- **ROA (Return on Assets):** mide la rentabilidad generada por el conjunto de activos de la empresa.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Activo total}} \times 100$$

- **EBITA sobre ventas:** aproxima la capacidad operativa de generación de resultados de la empresa en relación con sus ingresos de explotación.

$$EBITA \text{ sobre ventas} = \frac{\text{Resultado de explotación} + \text{Amortizaciones}}{\text{Ingresos de explotación}} \times 100$$

- **Gastos financieros sobre ventas:** aproxima el peso relativo de los costes financieros sobre los ingresos de explotación.

$$\text{Gastos financieros sobre ventas} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ingresos de explotación}} \times 100$$

- **Amortizaciones sobre ventas:** mide el peso relativo de las amortizaciones sobre la actividad de la empresa.

$$\text{Amortizaciones sobre ventas} = \frac{\text{Amortizaciones}}{\text{Ingresos de explotación}} \times 100$$

- **Número de empleados:** número total de trabajadores declarados por la empresa en cada ejercicio.
- **Valor agregado sobre gasto de personal:** indicador aproximado de productividad relativa del factor trabajo.

$$\text{Valor Agregado sobre gasto de personal} = \frac{\text{Valor agregado}}{\text{Gasto de personal}}$$

- **Valor agregado por empleado:** aproximación al valor económico generado por trabajador.

$$\text{Valor agregado por empleado} = \frac{\text{Valor agregado}}{\text{Número de empleados}} \times 100$$

- **Ingresos de explotación:** ingresos ordinarios derivados de la actividad principal de la empresa.

Adicionalmente, conviene tener en cuenta la composición jurídica de las empresas analizadas. En particular, la mayor presencia relativa de sociedades cooperativas entre las Campeonas Ocultas puede influir en el comportamiento de algunos indicadores económico-financieros, dado que este tipo de empresas presenta características estructurales diferenciadas en términos de gobernanza, distribución de resultados, política de inversión y relación entre capital y trabajo.

En el caso de las empresas INML, las cooperativas representaban aproximadamente el 25% del total en 2019 y el 13% en 2023, frente a proporciones muy reducidas en sus empresas comparables, situadas en torno al 0,37% en 2019 y al 0,18% en 2023. Esta diferencia pone de manifiesto una composición claramente distinta entre las Campeonas Ocultas y su grupo de control. Estas diferencias sugieren que parte de los resultados observados pueden estar condicionados por la mayor presencia de cooperativas entre las Campeonas Ocultas. Su modelo empresarial puede dar lugar a patrones específicos en determinados indicadores, especialmente en los relacionados con la rentabilidad, la distribución del resultado o la productividad del trabajo. Por este motivo, los resultados deben interpretarse teniendo en cuenta esta particularidad estructural, que no invalida el análisis comparativo, pero sí aporta un marco más completo para su lectura.

Anexo 2: Muestra

Tabla Anexo 2.1 Tamaño de la muestra

Año	INML analizadas	Empresas comparables
2019	32	53.342
2023	31	51.805

Tabla Anexo 2.2 Distribución del tamaño empresarial en 2023

Tamaño empresarial	INML analizadas (Nº y % sobre muestra total)	Empresas comparables (Nº y % sobre muestra total)
Micro	1 (3,23%)	40.542 (78,3%)
Pequeña	3 (9,68%)	7.751 (15%)
Mediana	13 (41,9%)	2.537 (4,9%)
Grande	14 (45,2%)	975 (1,8%)

Tabla Anexo 2.3 Distribución sectorial (CNAE 2 dígitos) en 2023

Código CNAE (2 dígitos)	INML analizadas (Nº y % sobre muestra total)	Empresas comparables (Nº y % sobre muestra total)
16 - Industria de la madera	1 (3,23%)	3.032 (5,85%)
18 - Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	1 (3,23%)	4.286 (8,27%)
20 - Industria química	1 (3,23%)	2.220 (4,29%)
21 - Fabricación de productos farmacéuticos	1 (3,23%)	305 (0,59%)
24 - Metalurgia; fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	1 (3,23%)	1.071 (2,07%)
25 - Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	8 (25,8%)	12.306 (23,8%)
26 - Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1 (3,23%)	849 (1,64%)
27 - Fabricación de material y equipo eléctrico	6 (19,4%)	1.023 (1,97%)
28 - Fabricación de maquinaria y equipo N.C.O.P.	8 (25,8%)	3.699 (7,14%)
29 - Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	1 (3,23%)	1.037 (2%)
62 - Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	1 (3,23%)	9.290 (17,9%)
71 - Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos	1 (3,23%)	12.687 (24,5%)

Bibliografía

- Aranguren, M. J., Magro, E., Navarro, M., & Valdaliso, J. M. (2012). Estrategias para la construcción de ventajas competitivas regionales: El caso del País Vasco. Marcial Pons.
- Audretsch, D. B., Lehmann, E. E., & Schenkenhofer, J. (2018). Internationalization strategies of hidden champions: Lessons from Germany. *Multinational Business Review*, 26(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/MBR-01-2018-0006>.
- Baldwin, R. (2016). *The great convergence: Information technology and the new globalization*. Harvard University Press.
- Barkin, N., & Williams, G. (2024, 15 de febrero). Tipping point? Germany and China in an era of zero-sum competition. Rhodium Group. <https://rhg.com/research/tipping-point-germany-and-china-in-an-era-of-zero-sum-competition/>.
- Boullenois, C., Black, M., & Caruso, A. (2026, 11 de mayo). China's next-generation industrial policy. Rhodium Group. <https://rhg.com/research/chinas-next-generation-industrial-policy/>.
- Boullenois, C., Black, M., & Rosen, D. H. (2025, 5 de mayo). Was Made in China 2025 successful? Rhodium Group & U.S. Chamber of Commerce. <https://rhg.com/research/was-made-in-china-2025-successful/>.
- Boullenois, C., Kratz, A., & Rosen, D. H. (2025, 17 de marzo). Far from normal: An augmented assessment of China's state support. Rhodium Group. <https://rhg.com/research/far-from-normal-an-augmented-assessment-of-chinas-state-support/>.
- Brown, A., Chimits, F., & Williams (Sebastian), G. (2023). Accelerator state: How China fosters "Little Giant" companies. Mercator Institute for China Studies. https://merics.org/sites/default/files/2023-11/MERICS%20Report%20Accelerator%20State_final.pdf
- European Chemical Industry Council (CEFIC). (2026, 28 de enero). European Chemical Closures & Investments Radar 2022–2025. CEFIC. <https://cefic.org>
- Draghi, M. (2024). The future of European competitiveness. European Commission. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en.
- Etxeberri, C. (2023, 4 de junio). "Campeones ocultos": El ADN industrial vasco. Noticias de Gipuzkoa. <https://www.noticiasdegipuzkoa.eus/opinion/quousque-tandem/2023/06/04/campeones-ocultos-adn-industrial-vasco-6887349.html>.
- Fishman, E. (2025). Chokepoints: American power in the age of economic warfare. Portfolio/Penguin.
- García-Herrero, A., & Xu, J. (2026). Growth without profits: How will "involution" in China end? Bruegel Working Paper, 01/2026. Bruegel. <https://doi.org/10.64153/DFXY6313>.

- German Chamber of Commerce in China. (2024). Business confidence survey 2025/26. German Chamber of Commerce in China. <https://china.ahk.de/en/news/business-confidence-survey-2025-26>
- Herstatt, C. & Tiwari, R. (2017). Lead market India. Springer.
- Hofstede, G., Hofstede, G. J., & Minkov, M. (2010). Cultures and organizations: Software of the mind (3.ª ed.). McGraw-Hill.
- Kagan, R. (2019). The jungle grows back: America and our imperiled world. Alfred A. Knopf.
- Kamp, B. (2012). Reverse Innovation: Inversing The International Product Life Cycle Model And Lead Market Theory. *Boletín de Estudios Económicos*, LXVII (207), 481-504. <https://www.proquest.com/docview/1324444210/fulltextPDF/B372C0F58E444C9BPQ/1?accountid=14529&sourcetype=Scholarly%20Journals>
- Kamp, B. (2016a, 22 de marzo). Is the International Niche Market Leader a rare species? Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad (blog Beyond Competitiveness). <https://www.orkestra.deusto.es/en/about-orkestra/news-events/beyondcompetitiveness/1426-is-international-niche-market-leader-a-rare-species>
- Kamp, B. (2016b, 1 de junio). How to recognize an International Niche Market Leader? Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad (blog Beyond Competitiveness). <https://www.orkestra.deusto.es/en/about-orkestra/news-events/beyondcompetitiveness/1429-how-to-recognize-an-international-niche-market-leader>
- Kamp, B. (2016c, 16 de noviembre). How to create a (niche) market from scratch? Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad (blog Beyond Competitiveness). <https://www.orkestra.deusto.es/en/about-orkestra/news-events/beyondcompetitiveness/1442-how-to-create-a-niche-market-scratch>
- Kamp, B. (2017a, 6 de febrero). How to grow and exploit a niche market? Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad (blog Beyond Competitiveness). <https://www.orkestra.deusto.es/en/about-orkestra/news-events/beyondcompetitiveness/1445-how-to-grow-exploit-a-niche-market>
- Kamp, B. (2017b, 10 de mayo). Euskadi Inside. Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad (blog Beyond Competitiveness). <https://www.orkestra.deusto.es/en/about-orkestra/news-events/beyondcompetitiveness/1447-euskadi-inside>
- Kamp, B. (2017c, 3 de octubre). Marketing e innovación de nicho: solo para tus ojos. *Diario Vasco* (sección *Ekonomiaren plaza*). <https://blogs.diariovasco.com/ekonomiaren-plaza/2017/10/03/marketing-e-innovacion-de-nicho-solo-para-tus-ojos/>.
- Kamp, B. (2017d, 31 de octubre). La Industria 4.0: la que queremos y la que nos espera. *Diario Vasco* (sección *Ekonomiaren plaza*). <https://blogs.diariovasco.com/ekonomiaren-plaza/2017/10/31/la-industria-4-0-que-queremos-y-la-que-nos-espera/>.

- Kamp, B. (2018, 15 de mayo). Vender con o sin vendedores: that's the question. Diario Vasco (sección Ekonomiaren plaza). <https://blogs.diariovasco.com/ekonomiaren-plaza/2018/05/15/vender-con-o-sin-vendedores-thats-the-question/>.
- Kamp, B. (2019). Assessing the economic relevance of International Niche Market Leaders: Empirical indicators and strategic reflections from the Basque Country. *Ekonomiaz: Revista Vasca de Economía*, 95(1), 229–253. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7300094>.
- Kamp, B. (19 de octubre de 2020). Los campeones ocultos de la industria vasca en tiempos de COVID-19. UIK. <https://www.uik.eus/es/noticias/campeones-ocultos-industria-vasca-tiempos-covid-19>.
- Kamp, B. (2021). Competir sin miedo y sin patentes tiene su cuota de riesgo. *Guía de la Innovación 2021*, Innobasque, p. 61. https://www.innobasque.eus/wp-content/uploads/2023/11/guia_innovacion_2021-1-61f12d0db629b.pdf
- Kamp, B., & Ruiz de Apodaca, I. (2023). Leveraging (in)formal early-mover and diligent-follower advantage mechanisms to attain international niche market leadership: Insights from Basque “hidden champions”. *Competitiveness Review*, 33(6), 1013–1045. <https://doi.org/10.1108/CR-10-2022-0158>.
- Lehmann, E. E., & Schenkenhofer, J. (2023). The evolution of hidden champions as niche entrepreneurs. *Foundations and Trends in Entrepreneurship*, 19(4), 340–446. <https://doi.org/10.1561/0300000108>.
- Lehmann, E. E., Schenkenhofer, J., & Wirsching, K. (2019). Hidden champions and unicorns: A question of the context of human capital investment. *Small Business Economics*, 52(2), 359–374. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0096-3>.
- Letta, E. (2024). Much more than a market: Speed, security, solidarity. Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. European Council. <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/single-market/letta-report/>.
- Levinson, M. (2020). *Outside the box: How globalization changed from moving stuff to spreading ideas*. Princeton University Press.
- Magnus, G. (2025, 21 de octubre). Chinese industrial policy, trade and the global order. Council on Geostrategy. <https://www.geostrategy.org.uk/research/chinese-industrial-policy/>.
- Nangle, T. (2026, 20 de abril). Will China get richer before it gets much, much smaller? *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/bbef9296-2e69-4185-b7f1-f0c8fa01030c>.
- Orkestra (2015). Capítulo 3. Líderes en nichos de mercados internacionales. Informe de Competitividad del País Vasco 2015. Orkestra-Instituto Vasco de Competitividad.
- Orkestra. (2022). Informe de Competitividad del País Vasco 2022: Las bases de la competitividad en una época de incertidumbre. Fundación Deusto.
- Orkestra. (2025). Informe de Competitividad del País Vasco 2025: La conexión internacional, impulsora de la industria. Orkestra - Instituto Vasco de Competitividad.

<https://www.orquestra.deusto.es/es/investigacion/publicaciones/informes-competitividad>.

- Podevin, D., Mayländer, T., & Breyer-Mayländer, T. (2024). Hidden champions revised: Towards a new conceptual framework. In A. Emrouznejad, S. Hammoudi, & F. Wijnhoven (Eds.), *Proceedings of the 21st International Conference on Smart Business Technologies* (pp. 57–68). SCITEPRESS. <https://doi.org/10.5220/0012720100003764>.
- Rant, M. B., & Černe, S. K. (2017). Becoming a hidden champion: From selective use of customer intimacy and product leadership to business attractiveness. *The South East European Journal of Economics and Business*, 12(1). <https://doi.org/10.1515/jeb-2017-0008>.
- Rosen, D. H., Wright, L., Melton, O., & Smith, J. (2025, 22 de diciembre). China's economy: Rightsizing 2025, looking ahead to 2026. Rhodium Group. <https://rhg.com/research/chinas-economy-rightsizing-2025-looking-ahead-to-2026/>.
- Schenkenhofer, J. (2022). Hidden champions: A review of the literature & future research avenues. *Management Review Quarterly*, 72(2), 417–482. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00253-6>.
- Shearing, N. (2025). *The fractured age: How the return of geopolitics will splinter the global economy*. John Murray Press.
- Simon, H. (1996). *Hidden champions: Lessons from 500 of the world's best unknown companies*. Harvard Business School Press.
- Simon, H. (2009). *Hidden champions of the twenty-first century: Success strategies of unknown world market leaders*. Springer. <https://doi.org/10.1007/978-0-387-98147-5>.
- Simon, H. (2012). *Hidden champions – Aufbruch nach Globalia: Die Erfolgsstrategien unbekannter Weltmarktführer*. Campus Verlag.
- Simon, H. (2022). *Hidden champions in the Chinese century: Ascent and transformation*. Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-92597-0>.
- Tagliapietra, S., & Veugelers, R. (2023). Adjusting to the energy shock: The right policies for European industry. *Bruegel Policy Brief*. Bruegel. <https://www.bruegel.org/policy-brief/adjusting-energy-shock-right-policies-european-indust>.
- Valdaliso, J. M. (2002). La industrialización en el primer tercio del siglo XX y sus protagonistas. En J. L. de la Granja y S. de Pablo (Coords.), *Historia del País Vasco y Navarra en el siglo XX* (pp. 171–196). Biblioteca Nueva.
- Valdaliso, J. M. (2003). El factor empresarial y la industrialización del País Vasco (1841–1914). En F. J. Caspistegui y M. M. Larrazábal (Eds.), *Modernización, desarrollo económico y transformación social en el País Vasco y Navarra* (pp. 31–63). Ediciones Eunete.
- Valdaliso Gago, J. M., Elola Ceberio, A., Aranguren Querejeta, M. J., & López García, S. M. (2011). Los orígenes históricos del clúster de la industria marítima en el País Vasco y su legado para el presente. Orkestra – Instituto Vasco de Competitividad; Sociedad de Estudios Vascos (Eusko Ikaskuntza).

Venohr, B., & Kamp, B. (2019). Global niche market leaders in emerging Asia and the necessity to become market insiders. *Ekonomiaz: Revista Vasca de Economía*, 95(1), 111–133. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7300089>.



Orkestra

INSTITUTO VASCO
DE COMPETITIVIDAD
FUNDACIÓN DEUSTO

www.orquestra.deusto.es