

La evolución del value: de estilo a disciplina de inversión

 **BostonPartners**

ROBECO
The Investment Engineers

Este es un documento de Boston Partners. Boston Partners es una empresa asociada a Robeco

La evolución del value: de estilo a disciplina de inversión

En este documento, analizamos la naturaleza cambiante de las clasificaciones de value, describimos cómo evaluamos el valor intrínseco y explicamos cómo nuestro proceso nos permite identificar valor y actuar en consecuencia cuando y donde lo detectamos.

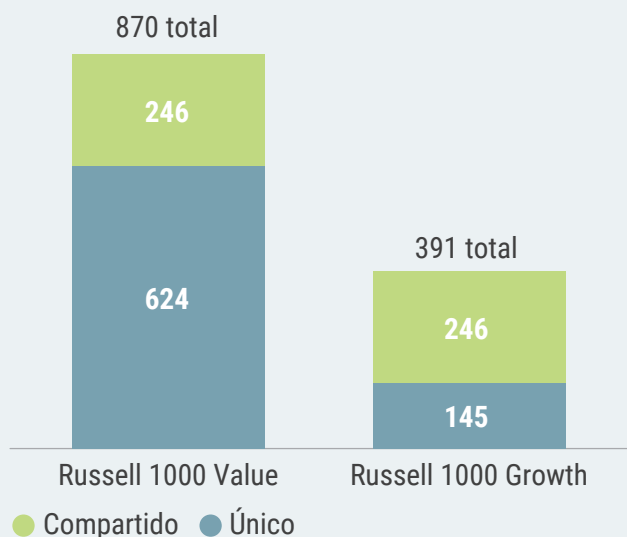
La tradicional separación entre value y growth implica dos estilos distintos con perfiles de rentabilidad diferentes. Sin embargo, las empresas evolucionan a medida que cambian las trayectorias de beneficios, las decisiones de asignación de capital y los regímenes de valoración. La estructura de los índices de referencia refuerza esta fluidez, ya que el significativo solapamiento entre los índices de crecimiento y de valor subraya que el estilo es una convención de clasificación más que una identidad económica duradera. En Boston Partners, diferenciamos el valor duradero de las gangas puntuales mediante una evaluación exhaustiva de la calidad del negocio, la resiliencia del flujo de caja y la disciplina en la asignación de capital, junto con un marco de venta diseñado para mitigar las trampas de valor y responder ante los cambios en los fundamentales.

El espectro del value y el growth

En el sector de la inversión, se suele considerar que el growth y el value son estilos opuestos: categorías diferenciadas que implican filosofías, exposiciones a factores y perfiles de rentabilidad esperada distintos. Los modelos de asignación de activos, las bases de datos de consultoras y las carteras de gestores suelen basarse en esta distinción. Sin embargo, la realidad de los mercados de valores es mucho menos dicotómica. El crecimiento y el valor no son conceptos económicos mutuamente excluyentes, sino perspectivas interpretativas que se aplican a empresas cuyos fundamentales, valoraciones y expectativas evolucionan con el tiempo.

La fluidez de este fenómeno se aprecia en la elaboración de los principales índices de referencia. El índice Russell 1000 Value y el índice Russell 1000 Growth se suelen usar para representar los dos estilos de inversión entre las grandes empresas estadounidenses. Sin embargo, la metodología del índice permite que se produzca un solapamiento significativo entre ellos. Los componentes no se asignan de forma permanente a un único grupo económico, sino que se clasifican en una escala continua de características, lo cual puede derivar en una inclusión parcial en distintos segmentos de estilo. La conclusión es clara, pero importante: incluso en el ámbito de los índices de referencia, la división entre crecimiento y valor es, por naturaleza, difusa.

Los índices Russell 1000 Growth y Value comparten 246 valores, entre los que se incluyen muchas empresas muy conocidas



Fuente: FTSE Russell; Boston Partners, 2026. La rentabilidad obtenida en el pasado no garantiza que se repita en el futuro. El valor de las inversiones puede fluctuar. No se puede invertir directamente en un índice. Consulte las definiciones importantes en la última página. Las empresas que aparecen en esta imagen se muestran únicamente a título ilustrativo. Esta no es una recomendación de compra, venta o conservación. No se pueden extraer conclusiones sobre la evolución futura de la empresa mencionada.

A finales de 2025, cerca de 250 empresas formaban parte tanto del índice Russell 1000 Value como del índice Russell 1000 Growth, entre ellas muchas empresas muy conocidas con una ponderación significativa en cada índice. No se trata de inclusiones fortuitas; representan exposiciones económicamente significativas para ambos estilos de inversión.

La conclusión fundamental es clara: el growth y el value no son categorías económicas mutuamente excluyentes, sino marcos de clasificación que se solapan y se aplican a las mismas empresas subyacentes. Empresas como Alphabet, Amazon y Meta¹ suelen considerarse growth automáticamente, como si fueran el paradigma del crecimiento. Sin embargo, sus perfiles de rentabilidad, su generación de flujo de caja y sus políticas de rentabilidad del capital se asemejan cada vez más a las características que históricamente se han asociado al valor. En cambio, empresas como Coca-Cola y American Express, que suelen considerarse modelos de valor, han demostrado un crecimiento sostenido de los beneficios y un poder de fijación de precios que suelen asociarse más bien a los modelos de crecimiento. Incluso una empresa innovadora en el sector de los semiconductores, como Advanced Micro Devices, puede presentar a la vez unas expectativas de crecimiento a largo plazo elevadas y una evolución de su valoración que modifique su clasificación de estilo a largo plazo.

Por lo tanto, el concepto de «cambio» debe evaluarse en su contexto. ¿En qué momento el hecho de apartarse de una etiqueta de estilo constituye un incumplimiento del mandato, y en qué momento es una respuesta racional a las condiciones económicas cambiantes? Pero lo que es más importante, ¿en qué casos esa aparente «desviación» no es más que el reflejo de la aplicación coherente de una filosofía de inversión diseñada para respaldar fundamentales clave —como la disciplina en la valoración, la sostenibilidad de los beneficios, la solidez del balance y una asignación inteligente del capital— cuya evolución modifica de forma natural el perfil de estilo superficial de una empresa? Por lo tanto, aquello que parece un cambio de estilo, en realidad puede ser una prueba de la disciplina del proceso, más que de un fallo en el mismo.

Cómo definimos el valor

No todas las acciones que se consideran de «value» tienen necesariamente un valor atractivo. Nuestra investigación destaca las limitaciones de basarse en exceso en los múltiplos de precios estáticos como criterio principal de inversión. Este tipo de estrategias pueden aumentar la exposición a las «trampas de valor», aquellas empresas que parecen baratas pero carecen de la trayectoria necesaria para justificar ese descuento. Por eso, nos centramos en identificar empresas en que una valoración atractiva se vea respaldada por unos fundamentales sólidos y un momentum operativo en mejora, en vez de solo por el precio. Nuestro enfoque de los «tres círculos», tal y como lo denominamos, tiene el valor como rasgo distintivo, pero nuestra toma de decisiones se basa en un análisis multifacético del potencial de inversión.

Aquello que parece un cambio de estilo, en realidad puede ser una prueba de la disciplina del proceso, más que de un fallo en el mismo.

1. Las empresas que figuran en este documento se muestran únicamente a título ilustrativo. Por otra parte, no puede hacerse ninguna inferencia sobre la evolución futura de la compañía. Esta no es una recomendación de compra, venta o conservación.



La valoración es para nosotros un elemento fundamental, pero en ningún caso aislado. Lo evaluamos teniendo en cuenta la calidad del negocio, la disciplina en la asignación de capital y la sostenibilidad del crecimiento de los beneficios.

Un claro ejemplo de este enfoque es nuestra cartera de posibles inversiones con visión de futuro. Cada analista mantiene una lista de seguimiento de calidad con empresas de «dos círculos», aquellas que cumplen una combinación de dos de nuestros tres criterios; por ejemplo, una empresa que presenta unos fundamentales convincentes y un momentum comercial positivo, pero que aún no cumple nuestros criterios de valoración. Las acciones marcadas con dos círculos no son simples marcadores de posición; representan oportunidades con garantía previa que seguimos de cerca en busca de indicios de cambio.

Las brechas de valoración pueden cerrarse rápidamente en periodos de tensión del mercado o rotación de estilos. Cuando eso ocurra, las acciones de dos círculos pueden convertirse en inversiones de tres círculos en las que vale la pena participar, y nosotros seguimos preparados para actuar con rapidez y convicción. Esa estructura nos permite responder con decisión cuando la volatilidad provoca desviaciones, independientemente de si el mercado clasifica temporalmente a esas empresas como «growth» o «value». En entornos donde el liderazgo en materia de estilos puede cambiar de forma repentina, esa flexibilidad no es solo superficial, sino que resulta esencial para mantener la disciplina en las rentabilidades sin sacrificar las oportunidades.

Más allá de la etiqueta value

En Boston Partners, somos auténticos gestores de valor. Esa descripción refleja nuestro respeto por la disciplina en la valoración, pero no describe plenamente nuestro proceso. La integración de tres dimensiones distintas pero interdependientes —la valoración, los fundamentales y el momentum— debe estar en consonancia para respaldar una tesis de inversión convincente.

Las empresas pueden seguir siendo baratas por razones estructurales. En cambio, las franquicias de alta calidad pueden acumular valor intrínseco durante largos periodos antes de parecer baratas a simple vista. El momentum, cuando no está respaldado por la solidez empresarial subyacente, puede ser transitorio. Cada dimensión, considerada por separado, es incompleta. Lo que importa es la intersección.

Creemos que es más probable obtener rentabilidades duraderas a lo largo de los ciclos del mercado cuando una empresa demuestra una resiliencia fundamental, cotiza a un valor razonable en relación con sus perspectivas y goza de un reconocimiento cada vez mayor en el mercado. La conjunción de estos tres factores genera una dinámica que se refuerza mutuamente: los fundamentales respaldan la convicción, la valoración enmarca la asimetría entre riesgo y rentabilidad, y el momentum refleja la evidencia tangible del estancamiento o el dinamismo de una empresa. En conjunto, conforman un marco riguroso para gestionar el cambio más allá de las etiquetas de estilo y para multiplicar el capital a medida que las empresas evolucionan.



Acerca de Boston Partners

Boston Partners es una gestora de fondos de renta variable de valor con un enfoque de inversión distintivo, que combina características de valoración atractivas con sólidos fundamentales comerciales y un momentum empresarial positivo en todas sus carteras. La aplicación sistemática de este enfoque durante más de 30 años por parte de un equipo experimentado y con una larga trayectoria ha permitido obtener unos resultados contrastados a lo largo de distintos ciclos económicos, capitalizaciones bursátiles y zonas geográficas.

Las opiniones expresadas en este comentario reflejan las del autor en la fecha de su publicación. Esas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento según las condiciones del mercado y otras circunstancias, por lo que Boston Partners no asume ninguna responsabilidad por actualizarlas. La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los posibles resultados futuros.

Las referencias a valores, rentabilidades del mercado y tendencias no pretenden constituir una previsión de acontecimientos o rentabilidades futuros. No debe dar por sentado que las inversiones en los valores mencionados y analizados hayan sido o vayan a ser rentables.

Términos y definiciones

Los factores de exposición se refieren a los factores observables que influyen en la rentabilidad —como el valor, el tamaño y la calidad— más allá de las clasificaciones tradicionales. La generación de flujo de caja es el efectivo total generado por las operaciones menos las inversiones en activos fijos. El índice Russell 1000 Value refleja la evolución de aquellas acciones estadounidenses de gran capitalización incluidas en el índice Russell 1000 que presentan características propias del estilo de valor. El índice Russell 1000 Growth refleja la evolución de las acciones estadounidenses de gran capitalización incluidas en el índice Russell 1000 que presentan características de estilo de crecimiento. No es posible invertir directamente en un índice.

Boston Partners Global Investors, Inc. (Boston Partners) está formada por tres divisiones: Boston Partners, Boston Partners Private Wealth y Weiss, Peck & Greer (WPG) Partners, y es una filial indirecta y plenamente participada por ORIX Corporation de Japón (ORIX).

Acerca de Robeco

Robeco es una gestora de activos internacional que ofrece una amplia gama de inversiones activas, tanto de renta variable como de renta fija. La investigación está siempre muy presente en todo lo que hacemos, adoptamos un enfoque de «pioneros prudentes» que se encuentra impreso en nuestro ADN desde el día en que se creó la empresa en Róterdam, en 1929. Creemos firmemente en la inversión sostenible, las técnicas cuantitativas y la innovación constante.

Información importante – Capital en riesgo

La presente información solo abarca datos generales sobre Robeco Holding B.V. y/o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales («Robeco»), así como la filosofía, estrategias y capacidades de Robeco. Este documento está dirigido únicamente a inversores profesionales, definidos como inversores que están clasificados como clientes profesionales, que han solicitado que se les trate como clientes profesionales o que están autorizados a recibir dicha información de conformidad con la legislación aplicable. Salvo que se indique otra cosa, los datos y la información facilitados proceden de Robeco, son, según el leal saber y entender de Robeco, exactos en el momento de su publicación y se ofrecen sin garantías de ningún tipo. Cualquier opinión expresada es únicamente la opinión de Robeco, no es una declaración de hechos, está sujeta a cambios y no constituye en modo alguno asesoramiento de inversión. Este documento se ha redactado con el único propósito de ofrecer una visión general de los criterios y las estrategias de Robeco. No sustituye a un folleto ni a ningún otro documento legal relativo a un instrumento financiero específico. Los datos, la información y las opiniones aquí expuestos no constituyen una oferta, invitación o recomendación para realizar inversiones o desinversiones, ni una solicitud para comprar, vender, poseer o suscribir instrumentos financieros; bajo ninguna circunstancia se podrán interpretar como tales, ni como asesoramiento financiero, legal, fiscal o de análisis de inversiones, o como invitación para hacer otro uso de ellos. Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. Está prohibido copiar o utilizar públicamente la presente información. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestor de OICVM y FIA de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros de Ámsterdam.

Algunas partes del material de marketing pueden implicar el uso de herramientas asistidas por IA para ayudar en la evaluación y revisión de los materiales de marketing. Estas herramientas están diseñadas para contribuir a garantizar una coherencia y una eficacia mayores. Todos los resultados pasan por un proceso de revisión humana.

© T1/2026 Robeco