



# Redéfinir l'approche « Value » : d'une catégorie de style à une discipline d'investissement

 **BostonPartners**

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Ceci est un livre blanc de Boston Partners, une entité sœur de Robeco.

# Redéfinir l'approche « Value » : d'une catégorie de style à une discipline d'investissement

Dans ce livre blanc, nous explorons la nature fluctuante des classifications « Value » et expliquons comment nous évaluons la valeur intrinsèque et comment notre processus nous permet d'identifier et d'exploiter la valeur là où elle se présente.

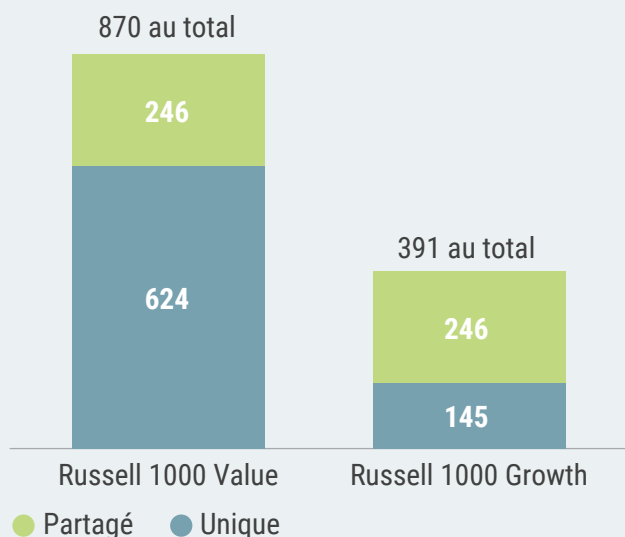
La séparation traditionnelle entre « Value » et « Growth » implique deux styles distincts avec des profils de rendement différents. Cependant, les entreprises elles-mêmes évoluent en fonction de changements dans la trajectoire des bénéficiaires, les décisions d'affectation du capital et les régimes de valorisation. La construction des indices de référence renforce cette nature fluctuante en créant un recoupement significatif entre les indices « Growth » et « Value », ce qui souligne le fait que le style est une convention de classification plutôt qu'une identité économique durable. Chez Boston Partners, nous distinguons la valeur durable du bon marché superficiel grâce à une évaluation plus large de la qualité de l'entreprise, de la résilience des flux de trésorerie et de la discipline en matière d'allocation de capital, associée à un cadre de vente conçu pour atténuer les « value traps » et réagir à l'évolution des fondamentaux.

## Le spectre des styles « Value » et « Growth »

Le secteur de l'investissement considère traditionnellement l'investissement « Value » et l'investissement « Growth » comme des styles opposés – des catégories distinctes qui impliquent des philosophies, des expositions factorielles et des profils de rendement attendus différents. Les modèles d'allocation d'actifs, les bases de données des consultants et les gammes des gérants sont souvent construits autour de ce clivage. Pourtant, la réalité vécue des marchés actions est beaucoup moins binaire. Le style « Value » et le style « Growth » ne sont pas des identités économiques qui s'excluent mutuellement ; il s'agit de différentes approches d'interprétation appliquées à des entreprises dont les fondamentaux, les valorisations et les attentes évoluent au fil du temps.

Cette nature fluctuante est visible dans la construction des principaux indices de référence. L'indice Russell 1000 Value et l'indice Russell 1000 Growth sont largement utilisés pour représenter les deux univers de style des grandes entreprises américaines. Toutefois, la méthodologie des indices permet un recoupement significatif entre eux. Les composantes ne sont pas affectées de manière permanente à un camp économique unique ; elles sont plutôt notées sur un continuum de caractéristiques, ce qui peut entraîner une inclusion partielle dans les différents segments de style. La conséquence est simple mais importante : même au niveau des indices de référence, le clivage entre « Value » et « Growth » est perméable de par leur conception.

## Les indices Russell 1000 Growth et Value partagent 246 titres, dont de nombreuses entreprises très connues



Source : FTSE Russell ; Boston Partners, 2026. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. La valeur de vos investissements peut fluctuer. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Voir la dernière page pour les définitions importantes. Les sociétés sont mentionnées dans cette illustration uniquement à titre indicatif. Ceci ne constitue aucune recommandation d'achat ou de vente ni aucun conseil d'investissement. Il ne peut être tiré aucune conclusion quant à l'évolution future d'une société mentionnée.

Fin 2025, près de 250 sociétés faisaient partie à la fois de l'indice Russell 1000 Value et de l'indice Russell 1000 Growth, dont un grand nombre d'entreprises de renom ayant une allocation significative dans chaque indice. Il ne s'agit pas d'inclusions incidentelles, mais d'expositions économiquement significatives au sein des deux constructions stylistiques.

La conclusion structurelle est évidente : les styles « Value » et « Growth » ne sont pas des catégories économiques qui s'excluent mutuellement, mais des cadres de classification qui se recoupent et qui s'appliquent aux mêmes entreprises sous-jacentes. Des sociétés telles qu'Alphabet, Amazon et Meta<sup>1</sup> sont souvent qualifiées de valeurs « Growth » par défaut, comme s'il s'agissait d'archétypes du style « Growth ». Pourtant, leurs profils de rentabilité, leurs flux de trésorerie disponibles et leurs politiques de rendement du capital ressemblent de plus en plus à des caractéristiques historiquement associées aux titres « Value ». À l'inverse, des entreprises comme Coca-Cola et American Express, généralement considérées comme des archétypes du style « Value », ont fait preuve d'une expansion durable de leurs bénéfices et d'un pouvoir de fixation des prix plus typiquement liés aux titres « Growth ». Même un innovateur dans le domaine des semi-conducteurs tel qu'Advanced Micro Devices peut présenter simultanément des prévisions de croissance élevées et une dynamique de valorisation qui modifient sa classification de style dans le temps.

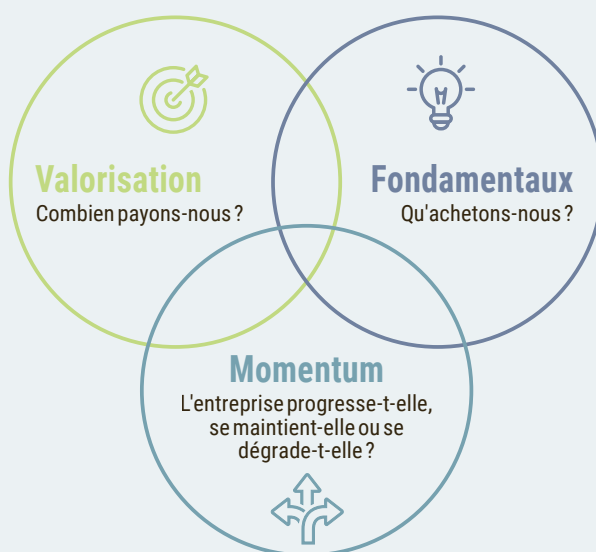
Le concept de « glissement » doit donc être évalué dans son contexte. À quel moment s'écarter d'une étiquette de style constitue-t-il une violation du mandat et à quel moment s'agit-il d'une réponse rationnelle à l'évolution des conditions économiques ? Plus important encore, quand un « glissement » apparent reflète-t-il simplement l'application systématique d'une philosophie d'investissement conçue pour garantir des fondamentaux essentiels – tels qu'une discipline de valorisation, une durabilité des bénéfices, une solidité de bilan et une allocation judicieuse de capital – dont l'évolution modifie naturellement en surface le profil de style d'une entreprise ? Dans cette optique, ce qui apparaît comme une fluctuation stylistique peut, en fait, être le signe d'une discipline de processus plutôt que d'une rupture de processus.

### Comment nous définissons la valeur

Tous les titres qualifiés de style « Value » ne représentent pas nécessairement une valeur intéressante. Nos recherches mettent en évidence les limites de trop dépendre des multiples de cours statiques comme principal critère d'investissement. De telles approches peuvent accroître l'exposition aux « value traps », c'est-à-dire à des entreprises qui semblent bon marché mais qui n'ont pas la trajectoire fondamentale nécessaire pour permettre d'exploiter cette décote. C'est pourquoi nous nous attachons à identifier les entreprises dont la valorisation attractive est soutenue par des fondamentaux durables et un

Ce qui apparaît comme une fluctuation stylistique peut, en fait, être le signe d'une discipline de processus plutôt que d'une rupture de processus.

1. Les sociétés sont mentionnées dans ce document uniquement à titre indicatif. Il ne peut être tiré aucune conclusion quant à l'évolution future de la société. Ceci ne constitue aucune recommandation d'achat ou de vente ni aucun conseil d'investissement.



momentum d'exploitation en amélioration, plutôt qu'uniquement par son cours. Notre philosophie d'investissement, que nous appelons l'approche des « trois cercles », a pour caractéristique principale de définir la valeur, mais notre prise de décision est guidée par une analyse multidimensionnelle du potentiel d'investissement.

Pour nous, la valorisation est fondamentale, mais elle n'est jamais isolée. Nous l'évaluons dans le contexte de la qualité de l'entreprise, de la discipline d'allocation du capital et de la durabilité de la croissance des bénéfices.

Notre pipeline prospectif d'investissements potentiels illustre bien cette approche. Chaque analyste tient une liste de surveillance de qualité des entreprises à « deux cercles », c'est-à-dire des entreprises qui présentent une combinaison de deux de nos trois critères ; par exemple, une entreprise présentant des fondamentaux convaincants et un momentum commercial positif, mais qui ne satisfait pas encore à notre critère de valorisation. Ces titres à deux cercles ne sont pas retenus inutilement ; ils représentent des opportunités pré-garanties que nous surveillons de près pour détecter des signes de changement.

En période de tensions sur les marchés ou de rotation de style, les écarts de valorisation peuvent se combler rapidement. Lorsque c'est le cas, les titres à deux cercles peuvent se transformer en titres à trois cercles, dans lesquels nous sommes prêts à investir avec rapidité et conviction. Cette structure nous permet d'agir de manière décisive lorsque la volatilité crée des dislocations, indépendamment du fait que le marché classe temporairement ces entreprises dans la catégorie « Value » ou « Growth ». Dans des environnements où le leadership peut changer brusquement, cette flexibilité n'est pas un luxe ; elle est essentielle pour maintenir la discipline de rendement sans sacrifier les opportunités.

### **Au-delà de la classification de style**

Chez Boston Partners, nous sommes de véritables gérants de style « Value ». Si cela reflète notre respect pour la discipline de valorisation, cela ne rend toutefois pas compte de l'intégralité de notre processus. L'intégration de trois dimensions distinctes mais interdépendantes que sont la valorisation, les fondamentaux et le momentum, doit s'aligner pour soutenir une thèse convaincante dans laquelle il est possible d'investir.

Des entreprises peuvent rester bon marché pour des raisons structurelles. Inversement, des franchises de haute qualité peuvent cumuler une valeur intrinsèque pendant de longues périodes avant de paraître à première vue bon marché. Le momentum, lorsqu'il n'est pas soutenu par la vigueur sous-jacente de l'entreprise, peut s'avérer éphémère. Chaque dimension prise de manière isolée est incomplète. C'est l'intersection qui importe.

Nous sommes convaincus que des rendements durables à travers les cycles de marché sont plus probables lorsqu'une entreprise montre une résilience de ses fondamentaux, se négocie à une valorisation raisonnable par rapport à ses perspectives et bénéficie d'une reconnaissance croissante sur le marché. L'alignement de ces trois facteurs crée une dynamique de renforcement : les fondamentaux étayent la conviction, la valorisation encadre l'asymétrie de risque et de rendement, et le momentum reflète les preuves tangibles de la stagnation ou du dynamisme d'une entreprise. Ensemble, ils constituent un cadre discipliné pour adopter des changements au-delà des catégories de style et pour ajuster la composition du capital au rythme de l'évolution des entreprises.



### À propos de Boston Partners

Boston Partners est un gérant en actions de style « Value » qui a une approche distinctive de l'investissement – une approche qui combine des caractéristiques de valorisation attractive avec des fondamentaux d'entreprise solides et un momentum commercial positif dans chaque portefeuille. Depuis plus de 30 ans, l'application systématique de cette approche par une équipe expérimentée et de longue date a permis d'obtenir des résultats probants, quels que soient les cycles économiques, les capitalisations boursières et les régions.

*Les opinions exprimées dans ce document reflètent celles de l'auteur à la date de publication. Ces opinions sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions du marché et d'autres conditions, et Boston Partners décline toute responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

*Les discussions sur les titres, les performances de marché et les tendances ne constituent pas une prévision d'événements ou de rendements futurs. Il ne faut pas supposer que les investissements dans les titres évoqués et discutés ont été ou seront rentables.*

### Termes et définitions

*Les expositions factorielles font référence à des moteurs de performance observables – tels que la valorisation, la taille et la qualité – au-delà des classifications traditionnelles. Le flux de trésorerie disponible est le total des liquidités générées par les opérations moins les dépenses en capital. L'indice Russell 1000 Value suit la performance des actions américaines à grande capitalisation de l'indice Russell 1000 ayant des caractéristiques de style « Value ». L'indice Russell 1000 Growth suit la performance des actions américaines à grande capitalisation de l'indice Russell 1000 ayant des caractéristiques de style « Growth ». Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.*

*Boston Partners Global Investors, Inc. (Boston Partners) est composé de trois divisions, Boston Partners, Boston Partners Private Wealth et Weiss, Peck & Greer (WPG) Partners, et est une filiale indirecte à 100 % d'ORIX Corporation of Japan (ORIX).*

### À propos de Robeco

Robeco est un gérant d'actifs international qui offre une vaste gamme d'investissements actifs allant des actions aux obligations. La recherche est l'élément fondateur de notre philosophie de gestion. Notre approche à la fois innovante et prudente est inscrite dans notre ADN depuis la création de notre entreprise à Rotterdam en 1929. Nous croyons fermement dans l'investissement durable, les techniques quantitatives et l'innovation constante.

**Informations importantes – Capital assujéti à un risque**

Ces informations se réfèrent uniquement à des informations générales sur Robeco Holding B.V. et/ou ses sociétés liées, affiliées et filiales, (« Robeco »), l'approche, les stratégies et les capacités de Robeco. Cette communication marketing est exclusivement destinée aux investisseurs professionnels, au sens d'investisseurs considérés comme clients professionnels, qui ont demandé à être traités comme tels ou qui ont été autorisés à recevoir ce type d'informations conformément à toute loi applicable. Sauf indication contraire, les données et informations rapportées proviennent de Robeco, sont, à la connaissance de Robeco, exactes au moment de la publication et sont fournies sans garantie d'aucune sorte. Toute opinion exprimée est uniquement celle de Robeco. Elle ne constitue pas une déclaration factuelle, elle est susceptible d'être modifiée et ne constitue en aucun cas un conseil d'investissement. Ce document a pour seul but de donner un aperçu de l'approche et des stratégies de Robeco. Il ne remplace pas un prospectus ou tout autre document juridique concernant un instrument financier spécifique. Les données, informations et opinions contenues dans le présent document ne constituent pas et ne peuvent en aucun cas être interprétées comme une offre, une invitation ou une recommandation d'effectuer des investissements ou des désinvestissements ou une sollicitation d'achat, de vente, de conservation ou de souscription à des instruments financiers ou comme des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de recherche en matière d'investissement ou comme une invitation à en faire tout autre usage. Tous les droits relatifs aux informations contenues dans la présente publication sont et resteront la propriété de Robeco. Le présent document ne peut pas être reproduit ni distribué au public. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite ou publiée sous quelque forme que ce soit ou de quelque manière que ce soit sans la permission préalable et écrite de Robeco. Robeco Institutional Asset Management (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM ayant la libre prestation de service en France. Tout investissement peut être exposé à un risque de perte en capital. Les informations clés et prospectus sont disponibles sur [www.robeco.com/fr](http://www.robeco.com/fr).

Certaines parties du document commercial peuvent impliquer l'utilisation d'outils assistés par l'IA pour faciliter l'évaluation et l'examen des documents marketing. Ces outils sont conçus pour garantir une plus grande cohérence et une meilleure efficacité. Tous les résultats sont examinés par des évaluateurs humains.

**Suisse**

Robeco Suisse SA dispose d'une autorisation en tant que gestionnaire de fortune collective délivrée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

© Q1/2026 Robeco