BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

運用開始スペシャルレポート

「BNY米国エクセレント・バリュー・ファンド」（以下、当ファンド）は2024年7月5日に設定され、運用を開始しました。当レポートではポートフォリオの組入れ状況や概要、今後の市場見通し等をご報告させて頂きます。

設定以降の市場動向およびポートフォリオ組入れ状況

2024年7月5日から7月12日までの米国株式市場は、パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長が米上院の議会証言で利下げの開始に言及したことなどが支援材料となり、上昇しました。また、為替市場ではドル安円高となりました。そのような中、当ファンドの基準価額（設定日～2024年7月12日）は、保有株式の上昇を受けて上昇しました。

当ファンド設定後、米国の株式市場に上場している大型株式の中で、企業の本源的価値と比較して過小評価されているとみられる株式のうち、割安で投資妙味が高いと判断した銘柄を厳選し、ポートフォリオを構築しました。

ポートフォリオは7月12日時点で78銘柄に投資し、セクター別には、金融、ヘルスケア、資本財・サービスへの投資比率が高くなっています。また、ポートフォリオ特性は、米国の主要株式市場のバリュエーション指標対比で割安である一方、一定の利益成長率が見込まれるものとなっています。

■ **基準価額および純資産総額**（2024年7月12日時点）

基準価額：**10,070**円　純資産総額：**19.5**億円

マザーファンドのポートフォリオの状況（2024年7月12日時点）

■ **業種別構成比**

	業種	構成比
1	金融	28.2%
2	ヘルスケア	19.0%
3	資本財・サービス	14.0%
4	エネルギー	9.8%
5	情報技術	9.0%
6	素材	7.1%
7	コミュニケーション・サービス	4.5%
8	生活必需品	3.3%
9	一般消費財・サービス	3.2%
10	公益事業	1.8%

■ **ポートフォリオ特性値**

	ファンド	（参考）米国バリュー株式指数*	（参考）米国株式指数**
予想株価収益率（PER）	**16.0 倍**	18.7 倍	29.7 倍
株価純資産倍率（PBR）	**2.3 倍**	2.7 倍	3.6 倍
1株当たり予想純利益成長率（3-5年先）	**13.9%**	9.9%	17.1%

* 米国バリュー株式指数：ラッセル1000バリュー指数
** 米国株式指数：S&P500指数

上記特性値は各組入銘柄の数値を加重平均した値です。ファンドの実質的な運用を行うニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシーのデータに基づきます。業種は世界産業分類基準(GICS)の分類に基づきます。構成比はマザーファンド株式運用部分の評価金額に対する比率です。また、構成比は小数点第二位以下を四捨五入して表示しており、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。上記は、過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。当資料最終頁に記載されているご留意事項等を必ずご覧ください。

BNY MELLON INVESTMENT MANAGEMENT

■組入上位10銘柄　　組入銘柄数：78銘柄（2024年7月12日時点）

	銘柄名	構成比	業種	概要
1	バークシャー・ハサウェイ	4.1%	金融	持株会社。各種事業部門の子会社を保有する。国内向け保険事業を中心に、海外向け再保険事業も手掛ける。鉄道会社、特殊化学品会社、国際的な多角事業団体も運営する。
2	JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー	3.7%	金融	国際的金融サービスおよびリテール銀行業務に従事。サービスには、投資銀行業務、トレジャリーサービス、証券サービス、資産管理、プライベートバンキング、カード会員サービス、商業銀行業務、住宅金融などがある。企業、機関、個人を対象にサービスを提供する。
3	ニューモント	2.8%	素材	鉱山会社。鉱物資源の取得、探鉱、開発に従事。金、銅、銀、亜鉛、および鉛の生産・販売を手掛ける。世界各地で事業を展開。
4	ダナハー	2.7%	ヘルスケア	専門器具メーカー。試験、計測、環境、生命科学、歯科、工業技術などの分野で使用する専門・医療・商工業用器具を設計・製造・販売する。
5	ベクトン・ディッキンソン	2.6%	ヘルスケア	医療テクノロジー会社。医療研究およびゲノミクスの発展、感染症およびがん診断の向上、医療管理の改善、感染防止の促進を手助けするソリューションを提供する。世界各地で事業を展開。
6	シスコシステムズ	2.6%	情報技術	ネットワーク機器メーカー。情報テクノロジーとネットワーク関連の各種サービスを提供。企業向けのネットワークセキュリティー、ソフトウエア開発、データコラボレーション、クラウドコンピューティング、その他関連サービスを手掛ける。米国で事業を展開。
7	シティグループ	2.3%	金融	総合金融サービス持株会社。消費者・法人顧客に多様な金融サービスを提供する。サービスには投資銀行、個人向け証券仲介、法人向け銀行、資金管理などがある。世界各地の顧客を対象にサービスを提供。
8	ゴールドマン・サックス・グループ	2.2%	金融	銀行持株会社。グローバルな投資銀行業務のほか、投資銀行、取引およびプリンシパル・インベストメント、資産運用、証券サービスなどを専門とする証券業務を手掛ける。企業、金融機関、政府、富裕層の個人に対しサービスを提供する。
9	ユナイテッドヘルス・グループ	2.1%	ヘルスケア	管理医療会社。管理医療システムを保有、運営する。雇用主に対し、従業員福利厚生プログラムを立案・管理する製品およびリソースを提供する。世界各地で事業を展開。
10	AT＆T	2.1%	コミュニケーション・サービス	持株会社。通信事業に従事。子会社および関係会社を通じて、市内電話および長距離電話サービス、無線・データ通信、インターネットアクセス、伝言サービス、インターネット・プロトコル（IP）テレビ、衛星放送テレビ、通信機器、電話帳広告、および出版などを手掛ける。

今後の見通し

FRBが年内に利下げを開始する期待が高まっています。一方で、株式市場はそのような期待を既にある程度織り込んだ水準にあります。また、2024年11月に米国大統領選挙も予定されており、引き続き、不透明な市場環境が想定されます。

銘柄選択の観点からは、投資対象企業を通してこれらのマクロ経済のリスクを捉えつつ、ボトムアップのファンダメンタルズ分析を中心とした投資プロセスに基づき、最適な投資機会を探求していきます。
今後はインフレや金利が持続的に高止まりする可能性が高いと予想しています。来年も一定の金融緩和政策が続く可能性があることは認識していますが、「穏やかな」インフレと「フリーマネー」の時代は過ぎ去ったと見ています。
そのような中では、市場動向に注視しながら慎重に、バリュー投資のアプローチを取ることが賢明であると考えています。

今後はファンダメンタルズ、バリュエーション、フリーキャッシュフローを通じて自ら流動性を生み出す力が、勝者と敗者の企業を分ける上でより大きな役割を果たすようになると考えています。
引き続き、「魅力的なバリュエーション」、「強固な財務基盤」、「ビジネスの成長ドライバー」の条件を兼ね備えた銘柄群から魅力的なリスク調整後リターンが期待できる銘柄を中心にポートフォリオを構築します。

業種は世界産業分類基準(GICS)の分類に基づきます。構成比はマザーファンド株式運用部分の評価金額に対する比率です。また、小数点第二位以下を四捨五入して表示しており、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。上記は、過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。上記は当資料作成時点の見解です。今後変更となる場合があります。また将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
当資料最終頁に記載されているご留意事項等を必ずご覧ください。

BNY MELLON INVESTMENT MANAGEMENT

運用者はどんな人？
"Meet the Manager"

当ファンドの運用に携わる
3人のポートフォリオ・マネジャーに聞いてみました。

ブライアン・ファーガソン
リード・ポートフォリオ・マネジャー

Q. どのようなきっかけで資産運用業務のキャリアを選んだのですか？

投資をしていた祖父の影響を受け、幼い頃から金融市場と株式投資に強い興味を抱くようになりました。その頃から、投資に関する本やウォーレン・バフェットの「株主への手紙」に興味をもつようになり、今日に至るまで、私はウォーレン・バフェットやジョン・ネフなどに尊敬の念を抱いており、彼らの書いた文章は熟読し、発言についても注意深く聞いています。

Q. どのような運用スタイルのポートフォリオ・マネジャーですか？

私は資産運用業界に入った当初からバリュー投資に惹かれてきましたが、それ以外の投資哲学にも興味をそそられてきました。バリュー投資に企業のファンダメンタルズやモメンタムなどの分析を組み入れる手法が適切と強く信じています。これをすることによってバリュートラップ*に陥ることを避けるのに役立ちます。また、1株当たりの純資産を維持・向上できる企業を見出すことにも役立ちます。

＊バリュートラップ：企業の利益成長が期待できないため、長期にわたり株価が上昇しない状態が継続する状況に陥ること

Q. バリュー株式の市場見通しについて教えてください

バリュー投資にとって、過去これほどまでに魅力的な環境となったことはないと思います。また、私の約35年にわたる投資歴のなかでも、今後の投資環境が過去と大きく変わることが想定されることはなかったと考えています。
アクティブ運用を行う当社において、バリュー投資は、ビジネスが改善し、収益が伸びるかどうかという将来性の見極めにより、企業の本源的価値を高めることにつながるかという視点を重視して投資を行っています。
一方で、パッシブ運用は常に過去を見る手法です。ほとんどのパッシブ運用は時価総額加重を適用しているため、過去のパフォーマンスに基づいた組入銘柄になる傾向があります。
量的緩和的な金利政策が長期間継続したことで、インフレが長期化する可能性は高くなっています。
私が5つの「D」と呼んでいる「脱グローバル化（**D**eglobalization）」、「脱炭素**D**ecarbonization）」、「貧富の差（**D**ivided wealth）」、「防衛（**D**efense）」、「不安定化（**D**estabilization）」により、世界における現在の政治体制が転換期を迎えているように見えます。今後は、これら要素が追い風になると考えられる企業のなかで、ファンダメンタルズが良好でありながら本源的価値を下回る価格で取引されている企業に投資していく方針です。

上記は当資料作成時点の見解です。今後変更となる場合があります。また将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。当資料最終頁に記載されているご留意事項等を必ずご覧ください。

ジョン・ベイラー
ポートフォリオ・マネジャー

Q. 投資家としてのキャリアのなかで最も印象に残っている時期はいつですか？

運用業界に身を置くようになってからは、何と言っても2008年の世界金融危機を忘れることができません。幸いにも、ポートフォリオが大きく毀損することには至りませんでした。2007年の時点では、経済に対する強気な見方と、経済成長は永遠に続くという見方が多数を占めていました。私の見方は逆であり、景気循環の影響を大きく受けるセクターの銘柄の売却を示唆するシグナルと解釈しました。

Q. 仕事以外の楽しみは何ですか？

私の3人の子供は、社会奉仕活動やスポーツに積極的であり、子供たちの送り迎えのため文字どおり町中を走り回っています。子供たちが興味をもっている分野で成長する姿を見ることは幸せです。また、私は複数の団体の理事会においてリーダー的な役割を引き受けており、このことは、チーム運営における新たな視点を得ることにつながっています。時間に余裕があるときは、伝記を読むこと（最近ではウォルター・アイザックソンの『イーロン・マスク』やマイケル・ルイスの『Going Infinite』など）、ポッドキャストを聴くことや新しい投資機会について勉強しています。

キース・ハウエル・ジュニア
ポートフォリオ・マネジャー

Q. 現在の仕事におけるやりがいとは何ですか？

大学時代、アメリカンフットボールの選手（ポジションはコーナーバック）だった影響もあって、競争することに情熱を抱くようになり、そのことが資産運用という競争のなかで役立っていると思います。運用においてアウトパフォームするためには、フットボールと同じように根性、粘り強さや規律が必要であり、これらの資質を測定するためのスコアボード（パフォーマンス指標）が存在することで仕事することの充実感が増していると思います。

Q. 大型バリュー株式投資においてエキサイティングなことは何ですか？

市場関係者間に異なる見方があることや十分に評価されていない企業が存在するため、大型バリュー株式においても絶えず魅力的なリスク調整後リターンを提供する投資機会が現れます。競争志向を持ちつつ、冷静さ厳格さを維持することが、大型バリュー株式の投資に適しているのではないかと感じています。

上記は当資料作成時点の見解です。今後変更となる場合があります。また将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。当資料最終頁に記載されているご留意事項等を必ずご覧ください。

投資リスク

基準価額の変動要因（主な投資リスク）

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国の株式への投資を行いますので、組入れた有価証券等の値動き（外貨建資産には為替変動もあります。）により、当ファンドの基準価額は大きく変動することがあります。
当ファンドは、元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により解約・償還金額が投資元本を下回り、損失を被る可能性があります。運用により信託財産に生じた利益または損失は、すべて受益者に帰属します。当ファンドは、預貯金とは異なります。預金保険または保険契約者保護機構の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
以下の事項は、マザーファンドのリスクも含まれます。

価格変動リスク	株式の価格動向は、個々の企業の活動や、国内および国際的な政治・経済情勢の影響を受けます。そのため、当ファンドの投資成果は、株式の価格変動があった場合、元本欠損を含む重大な損失が生じる場合があります。
株式の発行企業の信用リスク	当ファンドは、実質的に株式への投資を行うため、株式発行企業の信用リスクを伴います。株式発行企業の経営・財務状況の悪化等に伴う株価の下落により、当ファンドの基準価額が下落し元本欠損が生じるおそれがあります。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金がほとんど回収できなくなることがあります。
為替変動リスク	為替変動リスクは、外国為替相場の変動により外貨建資産の価額が変動するリスクのことをいいます。外貨建資産を保有する場合、当該通貨と円の為替変動の影響を受け、損失が生じることがあります。当該資産の通貨に対して円高になった場合にはファンドの基準価額が値下がりする要因となります。当ファンドおよびマザーファンドは為替ヘッジを行いませんので、為替変動により、信託財産の価値が大きく変動することがあります。
流動性リスク	流動性リスクは、有価証券等を売却あるいは購入しようとする際に、買い需要がなく希望する時期に希望する価格で売却することが不可能となることあるいは売り供給がなく希望する時期に希望する価格で購入することが不可能となること等のリスクのことをいいます。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

クーリング・オフ	当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
流動性リスクにかかる留意点	当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響をおよぼす可能性や、換金のお申込みの受付が中止となる可能性、すでに受付けた換金のお申込みの受付が取り消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
収益分配金にかかる留意点	・収益分配金は、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の利子・配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。したがって、収益分配金の水準は、必ずしも計算期間中におけるファンドの収益率を示すものではありません。 ・受益者のファンドの購入価額によっては、収益分配金の全額または一部が、実質的には元本の一部払い戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。 ・収益分配金は、ファンドの純資産から支払われますので、収益分配金の支払後の純資産は減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。計算期間中の運用収益以上に収益分配金の支払を行う場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比較して下落することになります。

手続き・手数料等

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位 収益分配金を再投資する場合は1口の整数倍とします。 ※「一般コース」および「自動継続投資コース」があります。詳しくは、販売会社までお問い合わせください。
購入価額	当初申込期間 ：1口＝1円 継続申込期間 ： 購入申込受付日の翌営業日の基準価額 ※ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金単位	販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して5営業日目より、申込みの販売会社でお支払いします。
購入・換金 申込不可日	以下のいずれかの日に該当する場合はお申込みできません。 ・ニューヨークの取引所の休場日 ・ニューヨークの銀行の休業日 ・委託会社が別途定める日
申込締切時間	営業日の午後3時までに販売会社が受付けた分を当日の申込み分とします。 ※2024年11月5日以降は、原則として午後3時30分までとなる予定です。販売会社によって異なる場合がありますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、委託会社の判断により、大口のご換金の場合には制限を設けさせていただく場合があります。
購入・換金 申込受付中止 および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、委託会社は、受益権の購入・換金の申込みの受付けを中止することおよびすでに受付けた申込みの受付けを取消す場合があります。
信託期間	2050年4月20日まで（当初信託設定日：2024年7月5日） ※委託会社は、信託期間の延長が受益者に有利であると認めたときは、信託期間を延長することができます。
繰上償還	受益権の総口数が30億口を下回ることとなった場合等には、繰上償還することがあります。
決算日	毎年4月20日（休業日の場合は翌営業日） ただし、第1期決算日は2025年4月21日
収益分配	毎決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。 分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。 ※「自動継続投資コース」の場合、収益分配金は税引き後再投資されます。
信託金の限度額	当初申込期間 ：1,000億円 継続申込期間 ：3,000億円
公告	日本経済新聞に掲載します。
運用報告書	毎決算後および償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に交付します。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 当ファンドは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社までお問い合わせください。 配当控除の適用はありません。

手続き・手数料等

ファンドの費用・税金

ファンドの費用		
投資者が直接的に負担する費用		
購入時手数料	購入価額×上限3.3%（税抜 3.0%） （手数料率は販売会社が定めます。） ※自動継続投資契約に基づいて収益分配金を再投資する場合は、申込手数料はかかりません。	≪当該手数料を対価とする役務の内容≫ 販売会社による商品および関連する投資環境の説明・情報提供等、ならびに購入に関する事務手続き等
信託財産留保額	ありません。	
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
運用管理費用（信託報酬）	運用管理費用の総額＝信託財産の日々の純資産総額×年率1.595%（税抜 1.45%） 運用管理費用は、毎計算期間の最初の6ヵ月の終了日および毎計算期末または信託終了のとき、信託財産中から支払われますが、日々費用として計上されており、日々の基準価額は運用管理費用控除後となります。 運用管理費用の配分は、以下のとおりです。	

支払先	料率	≪当該運用管理費用を対価とする役務の内容≫
委託会社	年率0.71%（税抜）	信託財産の運用指図（投資顧問会社によるマザーファンドの運用指図を含む）、法定開示書類の作成、基準価額の算出等
販売会社	年率0.71%（税抜）	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
受託会社	年率0.03%（税抜）	信託財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等

その他費用・手数料	監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用、信託財産の管理、運営にかかる費用（目論見書・運用報告書等法定開示書類の印刷、交付および提出にかかる費用等を含みます。日々の純資産総額に対して上限年率0.05%）は、日々費用として計上され、運用管理費用（信託報酬）支払いのときに信託財産より支払われます。また、組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料、先物・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管費用等が、信託財産より支払われます。 ◆その他費用・手数料については、資産規模および運用状況等により変動しますので、一部を除き事前に料率、上限額等を表示することができません。

※上記費用の総額につきましては、投資者の皆様の保有される期間等により異なりますので、表示することができません。

委託会社、その他関係法人

ファンドの関係法人

委託会社	BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社（信託財産の運用指図等）
投資顧問会社*	ニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシー
受託会社	三井住友信託銀行株式会社（信託財産の保管・管理業務等）
販売会社	（募集・販売の取扱い等）　販売会社のご照会先は、下表をご参照ください。

* 委託会社との間で締結される運用委託契約に基づき、マザーファンドの運用の指図権限の一部を「ニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシー」に委託します。

お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出下さい。

【取扱い販売会社】

金融商品取引業者名		登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	

ご留意事項

- 当資料は、ＢＮＹメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成した販売用資料です。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている記載事項は、特に断りのない限り当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに今後変更されることがあります。
- 当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
- 当ファンドに生じた損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。
- 当ファンドのご購入に際しては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、お客様ご自身でご判断ください。

BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第406号
加入協会：一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会