

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

追加型投信／海外／株式

スペシャルレポート

「攻め」と「守り」の調整で、市場の下落を乗り越えてきた運用

株式市場は直近の経済指標を反映

- 8月以降の株式市場は、足元の経済指標や日銀の政策金利の引き上げを受けて、大きく変動しました。市場関係者は、米連邦準備理事会（FRB）が米国の景気後退を回避し、経済の「ソフトランディング」を目指し積極的に金利を引き下げると予想しています。

様々な市場の下落を乗り越え、長期で良好な運用実績

- 当ファンドと同じ運用戦略は21年以上にわたって同じポートフォリオ・マネジャーが携わっています。運用チームは市場環境に応じて、適切なポートフォリオを構築することで相対的に安定した、優れた運用実績を残してきました。

今後の見通し

- 米国の金融政策は今後緩和されると認識していますが、穏やかな「インフレ」と従来のような低金利の時代に戻らないことを念頭に、経済状況や投資対象企業を注視していくことが大事となります。
- 堅調または改善している企業のファンダメンタルズ（基礎的条件）や魅力的なバリュエーション（株価の割安度）、明確な理由による事業の成長の勢いや方向性が強まっていることが引き続き投資のポイントとなると考えています。

ファンド設定以降の基準価額推移（2024年7月5日～2024年8月23日）



BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

「攻め」と「守り」のポートフォリオで、長期で良好な運用実績

- 過去、ITバブルの崩壊や世界金融危機、コロナショックなどの市場が大きく変動する時期がありましたが、当ファンドと同じ運用戦略は、長期の実績があり良好な運用実績を示してきました。また、この運用戦略は21年以上にわたり同じポートフォリオ・マネジャーが携わっています。

運用戦略の長期パフォーマンス

(米ドルベース、信託報酬(年率1.595%、税込み)控除後、1999年12月末～2024年7月末)



- 投資環境に応じてポートフォリオの「攻め」と「守り」をバランスよく調整し、適切なポートフォリオを構築することで、さまざまな投資環境を乗り越えてきました。

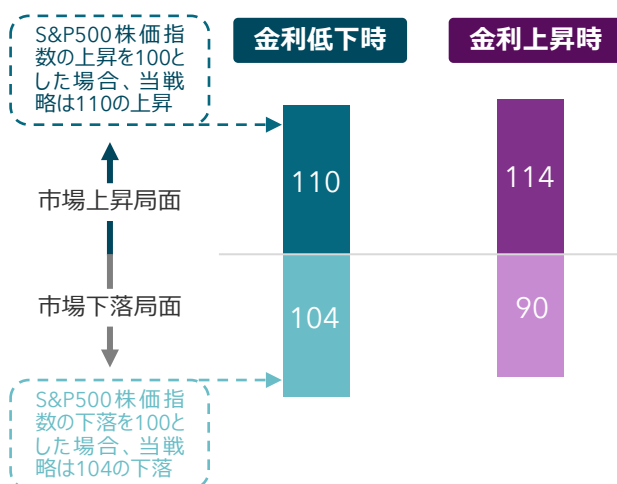
金利低下時

一般的に金利低下時は株式投資にとって追い風となるため、「攻め」の姿勢を強めました。

金利上昇時

一般的に金利上昇時は株式投資にとって逆風となります。特に市場下落局面では「守り」の姿勢を強めました。

運用戦略の金利低下/上昇時におけるS&P500株価指数への上昇追随率・下落追随率



上昇/下落追随率は、市場が上昇/下落する際にポートフォリオがどれだけその上昇/下落に追随するかを表します。このポートフォリオが市場の動きに対してどの程度リスクを取っているかを判断できます。S&P500株価指数が上昇(下落)した月のS&P500株価指数の平均リターンを分母、当該月の戦略の平均リターンを分子にして、過去1年の単純平均で算出、期間：2003年1月末～2024年6月末、運用戦略は信託報酬等の費用控除前。金利低下時/金利上昇時・・・米国債3ヵ月物金利の3ヵ月前比0.2%超の低下/上昇時、0.2%未満の場合は米国債3ヵ月物金利の年率平均で判別(2.5%以下の場合は金利低下、それ以外の場合は金利上昇。)

運用戦略：US Dynamic Large Cap Valueのコンポジットパフォーマンス

※運用戦略のコンポジットパフォーマンスを示したものであり、当ファンドの運用実績ではありません。

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

投資銘柄の例

ポートフォリオにおける「攻め」の銘柄

インターナショナル・ペーパー

製紙会社。板紙ベースの産業・消費者用包装材、コーティングされていない印刷・筆記用紙、市販パルプを製造、販売する。世界各地で事業を展開。



▼注目のポイント

- ・ 2024年の初めより経済の不確実性が高まる中、ポートフォリオにおいては、マクロ経済へのリスクをできるだけ最小化または緩和し、企業固有の要因で優れたパフォーマンスを発揮すると思われる企業に重点を置くようになりました。同社はその結果として購入した銘柄の1つです。
- ・ 同社は2024年初めに社外から新しいCEOが就任しました。新CEOは、製紙・林業セクターを専門とするプライベート・エクイティでの経験が豊富なため、事業構造の改善と株主への配慮に注力することを期待しています。
- ・ 具体的には、事業の非中核部分または不採算部分の売却、価格決定力を高めるための設備投資と設備利用の規律、バランスシートの強化とフリーキャッシュフローの増加により、配当金や自社株買いの形でより多くの資本を株主に還元することなどが期待されます。



ポートフォリオにおける「守り」の銘柄

バークシャー・ハサウェイ

各種事業部門の子会社を保有する持株会社。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。

▼注目のポイント

- ・ 近年、米国の経済成長に対する懸念が高まっていることを受け、ポートフォリオに「守り」の銘柄を追加するため、バークシャー・ハサウェイを購入しました。
- ・ 同社には、ウォーレン・バフェットの投資マインドを知る非常に強力な経営陣がいます。彼らの管理する企業のポートフォリオはすべて、強力な製品とサービスを提供していますが、経済成長が鈍化したり縮小したりする時期に、底堅く推移することが証明されると考えています。
- ・ 特に、約3,000億米ドルの現金を保有する強固なバランスシートをもっており、金利の変動や資本コストの上昇の影響を受けず、管理する企業のポートフォリオのラインナップをさらに強化し、公開株式の買収に使用するなどの準備ができています。

出所：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

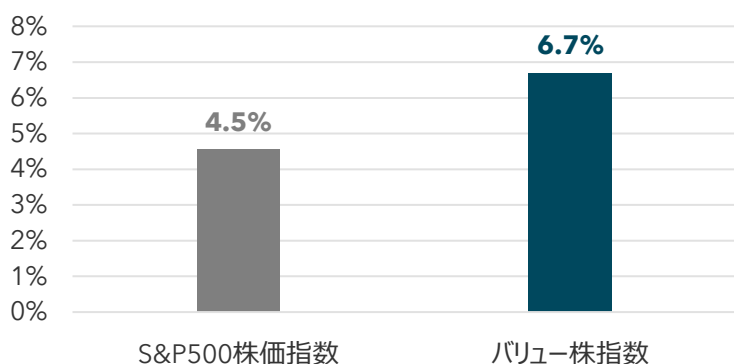
上記の個別銘柄は、当ファンドへの組入や保有の継続を示唆・保証するものではありません。また、当該個別銘柄等の購入、売却等いかなる投資推奨を目的とするものではありません。上記は過去の実績および将来の予測であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。当資料最終頁に記載されているご留意事項等を必ずご覧ください。

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

今後の見通し

- 足元で株式市場が大きく変動したのは、市場と投資家が広範囲にわたって調整に動いたことにあると考えています。これからのインフレ率（物価上昇率）はコロナショック直前の12年間の水準よりも高く、そしてより持続的になると予想され、その結果、金利も高止まりする可能性が高いと考えます。また、極端な金融緩和政策によってパターンが崩れていた景気循環も通常に戻ると考えます。
- 穏やかな「インフレ」と従来のような低金利の時代は過去のものであることを、企業も投資家も投資判断において考慮する必要があると強く考えます。

ご参考：米国長期金利が3%を超えた月の過去1年リターン平均（年率、2000年12月末～2024年7月末）



長期金利が3%以上では
バリュー株指数が優位に

過去米国の長期金利が3%以上になった状況では、S&P500株価指数のリターンの平均が4.5%だったのに対して、バリュー株式指数のリターンの平均はそれを上回る年率6.7%となりました。

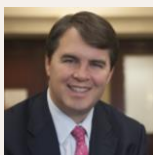
※指数のパフォーマンスを示したものであり、当ファンドの運用実績ではありません。

- 個別企業の調査により各銘柄のファンダメンタルズを重視する当ファンドにおいては、投資の観点から、マクロ経済環境の変化を投資対象企業の目線で見続けることを継続します。
- 米国経済が急速に減速した場合（ハードランディング）、緩やかに減速した場合（ソフトランディング）、あるいは景気が減速することなく成長が続く場合（ノーランディング）、企業の収益やキャッシュフローにどのような影響が出るのか、あるいは、ポートフォリオ全体で景気敏感銘柄とディフェンシブ銘柄のバランスが妥当かなどについても熟慮する必要があると考えています。
- マクロ経済環境と同様に、「新しい」金融環境も個別銘柄間のリターンの格差を拡大させています。このことは、企業のファンダメンタルズ（基礎的条件）が堅固あるいは改善しており、バリュエーション（株価の割安度）が魅力的で、明確な理由による事業の成長の勢いや方向性が強まっていることが投資のポイントとなると考えており、引き続きこのような企業を選好します。

当ファンドのポートフォリオ・マネジャー



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
業界経験34年
当戦略の運用歴21年



ジョン・ベイラー
ポートフォリオ・
マネジャー
業界経験32年
当戦略の運用歴20年



キース・ハウエル・ジュニア
ポートフォリオ・
マネジャー
業界経験20年
当戦略の運用歴3年

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

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、損失が生じる場合があります。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ある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あった場合、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。

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

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きます場合があります。
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・換金の申込みの受け付けを中止することおよびすでに受付けた申込みの受け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。

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

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× <u>年率1.595%(税抜 1.45%)</u> 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、運用報告書等各种書類の送付、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。

BNY 米国エクセレント・バリュー・ファンド

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