

受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「BNY米国エクセレント・バリュー・ファンド」は、2025年4月21日に第1期決算を行いました。当ファンドは、「米国エクセレント・バリュー・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主に米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式のうち、企業の本源的価値と比較して割安で投資妙味が高いと判断される企業の株式を実質的な投資対象とし、中長期的な信託財産の成長を目指して積極的な運用を行っております。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

► **BNY** | INVESTMENTS

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

交付運用報告書

第1期(決算日2025年4月21日)

作成対象期間(2024年7月5日～2025年4月21日)

第1期末(2025年4月21日)	
基 準 価 額	8,869円
純 資 産 総 額	6,909百万円
第1期	
騰 落 率	△11.3%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 謄落率は分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

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

東京都千代田区丸の内1丁目8番3号
丸の内トラストタワー本館

＜運用報告書に関するお問い合わせ先＞

電話番号：03-6756-4600（代表）

受付時間：営業日の9:00～17:00

ホームページ <https://www.bny.com/investments/jp>

○当ファンドは、投資信託約款において、運用報告書（全体版）に記載すべき事項を電磁的方法により提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、下記方法により閲覧・ダウンロードいただけます。

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により書面で提供されます。書面での提供をご請求される方は、販売会社へお問い合わせください。

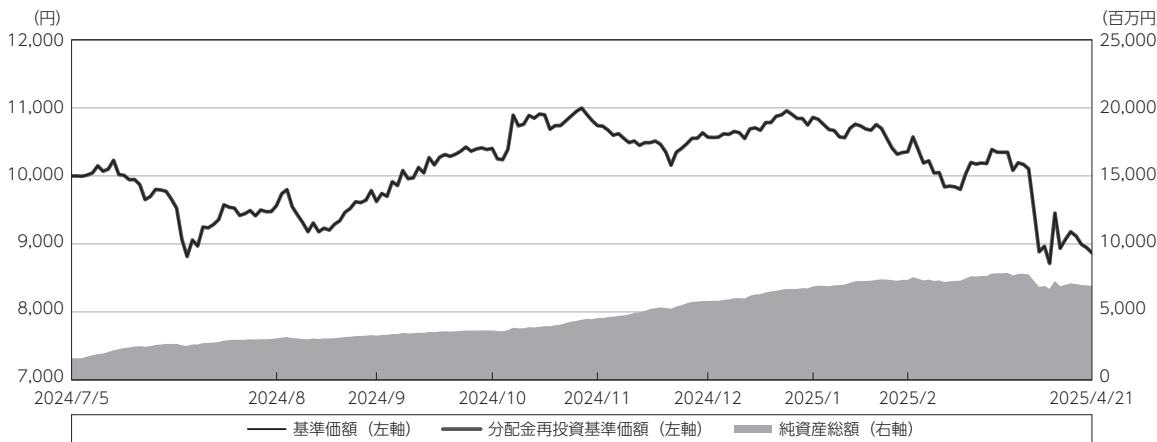
＜運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法＞
右記のホームページの「ファンド」を選択いただき、当ファンドの「運用報告書（全体版）」を選択いただくと、閲覧およびダウンロードすることができます。

なお、過去5年間の運用報告書（全体版）につきましては「ファンド」頁下の「運用報告書（全体版）過去分」を選択いただくと、閲覧・ダウンロードすることができます。

■運用経過

(2024年7月5日～2025年4月21日)

期中の基準価額等の推移



設定日：10,000円

期末：8,869円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△11.3% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。設定日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

基準価額の主な変動要因

(上昇要因)

- 2024年9月中旬から11月後半にかけて、米国の堅調な経済や、米国大統領選に勝利したドナルド・特朗普氏による成長促進および規制緩和への期待感から、米国株式市場が上昇基調で推移したこと

(下落要因)

- 2025年4月にトランプ米大統領が発表した相互関税が予想以上の規模であったことや、中国の米国に対する対抗措置の発動を受けて、世界的な貿易摩擦の激化や、景気後退懸念の高まりにより米国株式市場が下落したこと

1万口当たりの費用明細

(2024年7月5日～2025年4月21日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 130	% 1.272	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は、10,219円です。
(投信会社)	(64)	(0.623)	信託財産の運用指図、法定開示書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(64)	(0.623)	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の対価
(受託会社)	(3)	(0.026)	信託財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	7	0.064	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(7)	(0.064)	
(c) 有価証券取引税	0	0.005	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(0)	(0.005)	
(d) その他費用	24	0.239	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	(18)	(0.180)	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の 移転等に要する費用
(監査費用)	(2)	(0.016)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷)	(4)	(0.043)	目論見書、運用報告書等の印刷・交付等に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	金融商品取引に要する諸費用
合計	161	1.580	

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

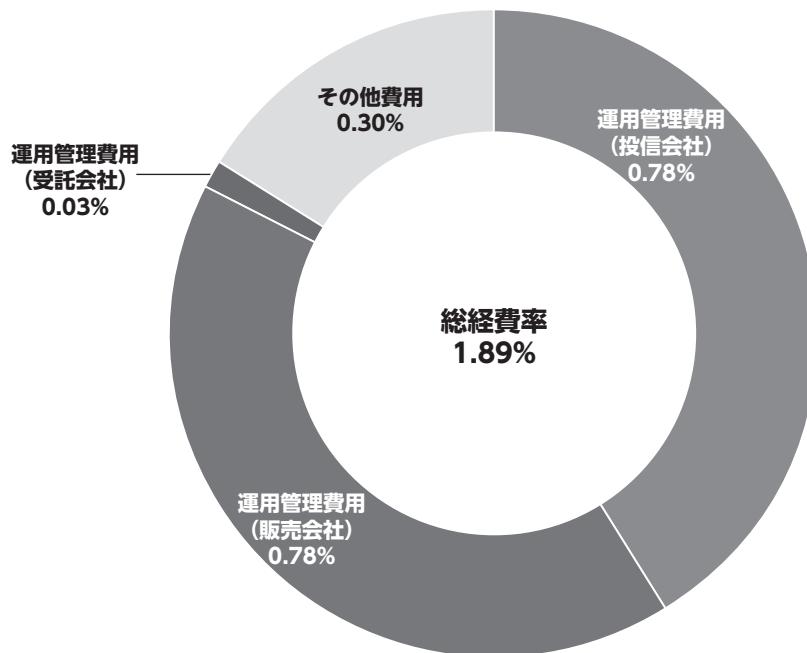
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点以下第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.89%です。



(注) 各費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

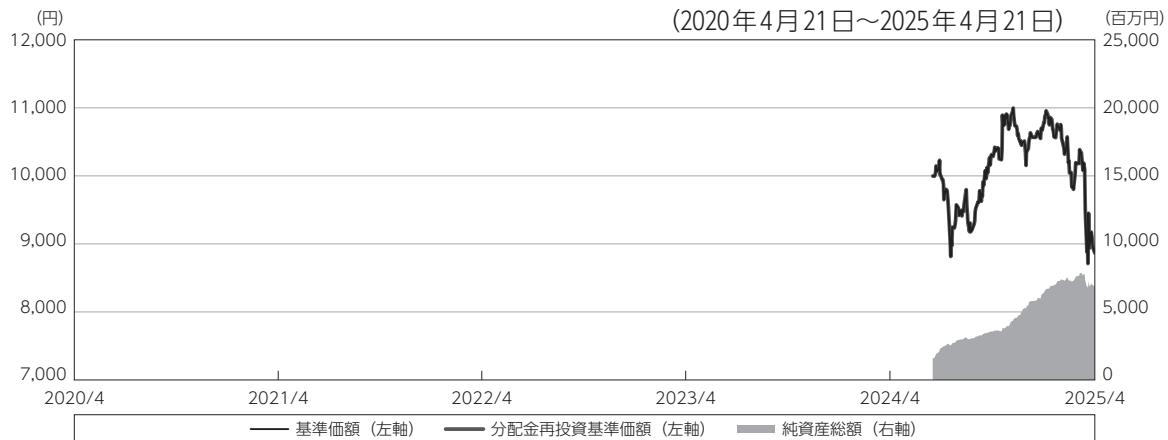
(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) その他費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

最近5年間の基準価額等の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各お客様の損益の状況を示すものではありません。

	2024年7月5日 設定日	2025年4月21日 第1期末
基準価額 (円)	10,000	8,869
期間分配金合計（税込み） (円)	—	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△11.3
ラッセル1000バリュー指数(円換算)騰落率 (%)	—	△9.9
純資産総額 (百万円)	1,602	6,909

(注) 上記騰落率は、1年前の決算応当日との比較で、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。ただし、第1期末の騰落率は、設定日との比較です。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) ラッセル1000バリュー指数(円換算)は当ファンドの参考指数です。第1期については、設定日の前日を基準として騰落率を計算しております。

参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指標として記載しております。

●参考指数について

ラッセル1000バリュー指数は、ラッセル1000の構成銘柄のうち、株価純資産倍率（PBR）および利益成長見通しの総合ランキングで低い銘柄から構成された指数です。海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

投資環境



（米国株式市況）

当期、米国株式市場は、2024年11月頃までは上昇基調で推移したもの、その後は軟調な展開となり、2025年4月には急落しました。

期初から2024年8月上旬にかけては、米国で労働市場に一部弱さが見られたことや、それまで市場を牽引してきたAI関連企業の収益化に対する市場の疑問視から、米国株式市場は一時急落しました。その後9月には米連邦準備制度理事会（F R B）による利下げの実施や、米国の底堅い経済指標を背景に、株式市場は再び上昇基調で推移しました。11月には米国大統領選にてドナルド・特朗普氏が勝利したことにより、拡張的財政政策や規制緩和への期待から株式市場は上昇しましたが、12月以降はF R Bの利下げペースの鈍化

懸念から、米国の長期金利の上昇の影響を受け株式市場は軟調に推移しました。2025年2月中旬以降は特朗普新大統領の関税政策による経済への影響が懸念されたことや、米国経済指標に弱さが見られ始めたことなどを背景に株式市場は再び下落しました。4月には、特朗普大統領が発表した相互関税が市場の想定を上回る規模であったことに加え、それに対する中国の強硬な対抗措置を受けて、世界的な貿易摩擦の激化や景気後退懸念の高まりなどから株式市場は急落しました。

（為替）

為替市場では円高米ドル安となりました。

期初は日銀の利上げ実施の可能性が高まり、米国ではF R Bによる利下げが意識される中、円高米ドル安となりました。その後、7月末に日銀が実際に利上げに踏み切ると、円高がさらに進行しましたが、9月にF R Bが利下げを決定した後は、日銀の追加利上げに対する慎重な姿勢や、米国の利下げペースの鈍化が意識されたことで、円安米ドル高が進行しました。2025年1月以降は、日銀が再び利上げに踏み切ったことに加え、日銀の追加利上げの継続が意識され、日米の金利差が縮小し円高米ドル安が進行しました。4月に入ると、特朗普大統領の相互関税による米国経済の先行き不透明感や景気後退懸念の高まりを受けて、一段と円高米ドル安が進行しました。

当ファンドのポートフォリオ

＜当ファンド＞

「米国エクセレント・バリュー・マザーファンド」受益証券への投資を行いました。

＜米国エクセレント・バリュー・マザーファンド＞

主として米国の金融商品取引所に上場している株式のうち、「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3つの条件を兼ね備え、企業の本源的価値と比較して割安で投資妙味が高いと判断される企業の株式に投資を行いました。

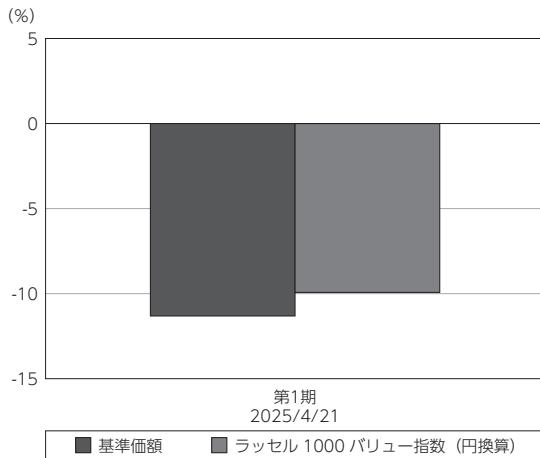
規模別では大型株に投資を行い、業種別では金融セクターやヘルスケアセクターの組入比率を高位としました。

期末の組入上位銘柄は、バークシャー・ハサウェイ（金融）、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー（金融）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（ヘルスケア）などでした。

なお、運用にあたっては、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・エルエルシーに運用の指図権限の一部を委託しています。

当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額と参考指数の対比（騰落率）



当期の基準価額の期中騰落率は△11.3%となりました。一方、参考指数であるラッセル1000バリュー指数（円換算）の期中騰落率は△9.9%となりました。

なお、当ファンドはベンチマークを設けておりません。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、ラッセル1000バリュー指数(円換算)です。詳細は4ページをご参照ください。

分配金

当期の収益分配については、基準価額の水準等を勘案し、見送りとさせていただきました。分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項目	第1期	
	2024年7月5日～ 2025年4月21日	
当期分配金 (対基準価額比率)	—	—%
当期の収益	—	
当期の収益以外	—	
翌期繰越分配対象額	10	

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの收益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

■今後の運用方針

<当ファンド>

引き続きファンドの基本方針に則り、「米国エクセレント・バリュー・マザーファンド」受益証券への投資を行います。

<米国エクセレント・バリュー・マザーファンド>

引き続きファンドの基本方針に則り、主として米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものも含みます。）している株式のうち、企業の本源的価値と比較して割安で投資妙味が高いと判断される企業の株式を実質的な投資対象とし、中長期的な信託財産の成長を図ることを目指した積極的な運用を行います。

米国株式市場においては、長期的かつ持続的にバリュー株がリーダーシップを取る時代が始まるとみています。トランプ政権の長期的な成長志向政策は、短期的な「混乱」を伴う可能性が高いものの、強固な基盤を持ち、収益とキャッシュフローの増加が見込まれ、割安かつ将来的な成長が期待できる企業にとっては有利になると考えます。中長期的には、トランプ政権の成長重視の政策はエネルギーや金融などの分野を支え、結果としてバリュー株の持続的な強さに繋がると考えます。人工知能（AI）については、金融分野や他の一般企業においても恩恵をもたらし、マグニフィセントセブンを含むAI関連銘柄の収益成長期待は徐々に正常化していくことが見込まれます。経済のマクロリスクを注視しながら特異な投資機会を捉え、ボトムアップのファンダメンタルズ分析を中心とした一貫性と再現性のある投資プロセスを通じ、「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3つの条件を兼ね備えた銘柄群から魅力的なリターンが期待できる銘柄を中心にポートフォリオの運用を行っていきます。

■お知らせ

約款変更のお知らせ

当社ホームページのアドレスが変更されたことに伴い、所要の約款変更を行いました。(2025年4月1日付)

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の交付義務が運用状況にかかる情報の提供義務に変更されたため、所要の約款変更を行いました。(2025年4月1日付)

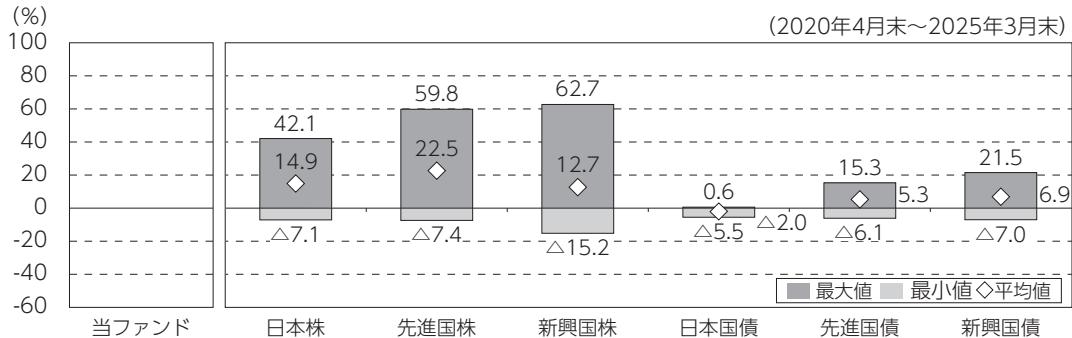
「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

■当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2050年4月20日まで	
運用方針	「米国エクセレント・バリュー・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主に米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式へ実質的に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	BNY米国エクセレント・バリュー・ファンド（ベビーファンド）	「米国エクセレント・バリュー・マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。
	米国エクセレント・バリュー・マザーファンド（マザーファンド）	米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式を主要投資対象とします。
運用方法	<p>①マザーファンドの受益証券への投資を通じて、主に米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式*の中から、企業の本源的価値と比較して割安で投資妙味が高いと判断される企業の株式に実質的に投資します。</p> <p>*DR（預託証券）、不動産投資信託（REIT）等を含みます。</p> <p>②マザーファンドの受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。</p> <p>③原則として実質組入外貨建資産について、対円での為替ヘッジを行いません。</p> <p>④市況動向、資金動向その他の要因等によっては、上記のような運用ができない場合があります。</p>	
分配方針	毎決算時（原則として、毎年4月20日、休業日の場合は翌営業日）に、原則として基準価額水準等を勘案して委託者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2020年4月から2025年3月の5年間における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

なお、当ファンドは2024年7月5日に設定されたため、表示すべきデータはありません。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

《各資産クラスの指数》

日本株・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という）が算出・公表している、日本の株式を対象として算出した株価指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J P Xに帰属します。

先進国株・・・MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。

新興国株・・・MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

日本国債・・・NOMURA - BPI国債

野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA - BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社に帰属します。

先進国債・・・FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE Fixed Income LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE 世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

新興国債・・・JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

各資産クラスの騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

■当ファンドのデータ

組入資産の内容

○組入上位ファンド

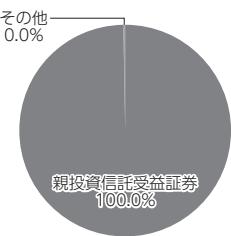
(2025年4月21日現在)

銘柄名	第1期末
米国エクセレント・バリュー・マザーファンド	100.0
組入銘柄数	1銘柄

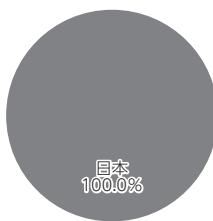
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

純資産等

項目	第1期末
	2025年4月21日
純資産総額	6,909,345,737円
受益権総口数	7,790,369,389口
1万口当たり基準価額	8,869円

(注) 期中における追加設定元本額は8,103,489,254円、同解約元本額は313,119,865円です。

組入上位ファンドの概要

◆米国エクセレント・バリュー・マザーファンド



【1万口当たりの費用明細】

(2024年7月5日～2025年4月21日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株式)	7 (7)	0.064 (0.064)
(b) 有価証券取引税 (株式)	0 (0)	0.005 (0.005)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	19 (19) (0)	0.180 (0.180) (0.000)
合 計	26	0.249

期中の平均基準価額は、10,274円です。

(注) 上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。

【組入上位10銘柄】

(2025年4月21日現在)

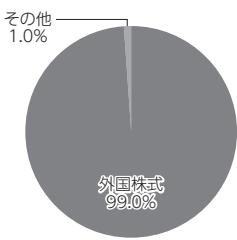
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
1	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	金融サービス	米ドル	米国	4.8%
2	JPMORGAN CHASE & CO	銀行	米ドル	米国	4.1%
3	JOHNSON & JOHNSON	医薬品・バイオテクノロジー・ライフケア	米ドル	米国	3.4%
4	UNITEDHEALTH GROUP INC	ヘルスケア機器・サービス	米ドル	米国	3.3%
5	BANK OF AMERICA CORP	銀行	米ドル	米国	3.1%
6	AT&T INC	電気通信サービス	米ドル	米国	2.9%
7	CISCO SYSTEMS INC	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	米ドル	米国	2.8%
8	DANAHER CORP	ヘルスケア機器・サービス	米ドル	米国	2.5%
9	AON PLC-CLASS A	保険	米ドル	アイルランド	2.5%
10	MEDTRONIC PLC	ヘルスケア機器・サービス	米ドル	アイルランド	2.4%
組入銘柄数		68銘柄			

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

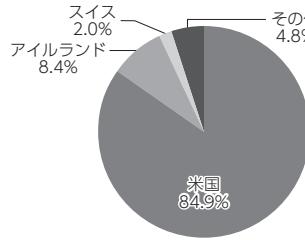
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

(注) 国（地域）につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

●当マザーファンドの運用状況につきましては、運用報告書（全体版）をご参照ください。