

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

ファンド・マネジャー・インタビュー —米国バリュー株式投資にかつてない「追い風」—

当ファンドの運用を担当するマネジャーが来日。今後の米国株市場、バリュー株式について話を聞きました。

バリュー株式は過去比でも大幅に割安な水準

現在の米国のバリュー株式は、過去に例をみないほど割安な水準にあるとみています。下のチャートは米国グロース株式と米国バリュー株式の過去5年の年率パフォーマンスの差を表したグラフですが、これを見ると、バリュー株式が過去長きにわたりグロース株式を下回って推移する局面が続き、バリュー株式の相対的な割安度は高まっていると考えられます。今はまさにバリュー株式投資のチャンスが到来したと言えるでしょう。



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
ニュートン・インベストメント・マネジメント

米国グロース株式と米国バリュー株式の過去5年間の相対パフォーマンス推移 (1990年12月末～2025年2月末、月次、米ドルベース)



(1990年12月末は1985年12月末～1990年12月の年率リターン)

相対パフォーマンスはバリュー株式：ラッセル1000バリュー指数（配当込み）とグロース株式：ラッセル1000グロース指数（配当込み）の過去5年の移動平均年率リターンの差。

出所：ブルームバーグのデータを基にBNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパンが作成
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。



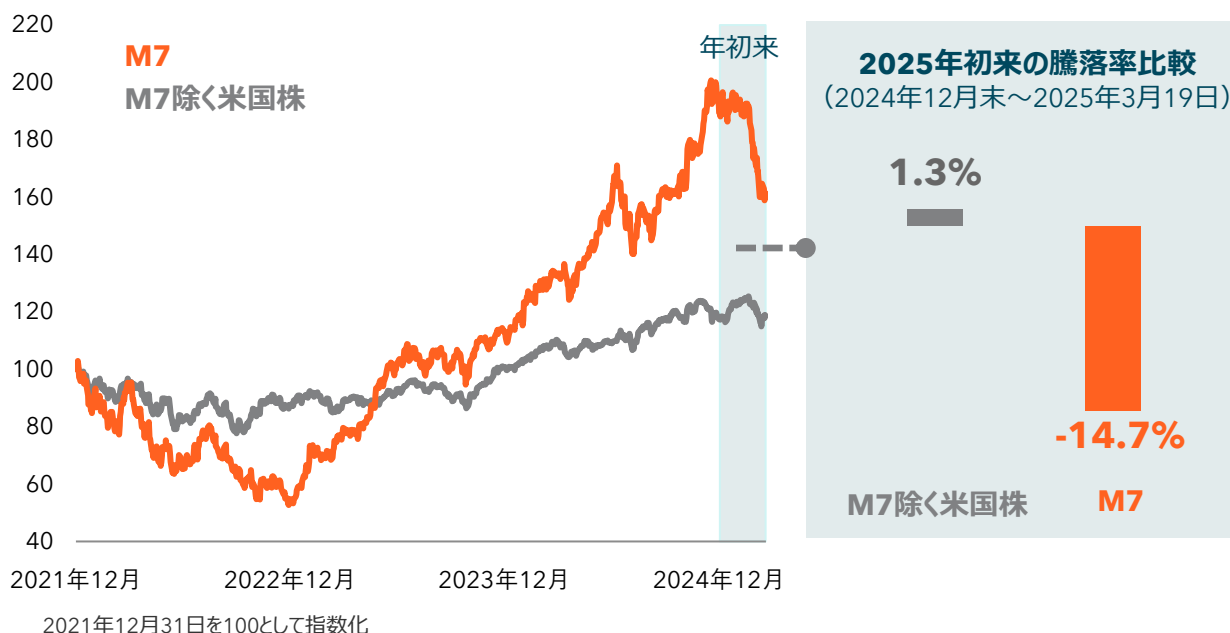
米国株式市場は一部大型株の影響により割高感も、多くの銘柄の中には投資チャンスあり



過去に比べ、米国株式は割高感があるのは確かです。しかし、この割高感は市場の大きなウェイトを占める一部の大型株（マグニフィセント7またはM7*）の株価上昇による影響が大きく、米国株式市場全体を表しているものとは考えていません。残りの多くの銘柄の中にはまだまだ真の価値が見過ごされている銘柄もあるとみています。

トランプ政権発足後1カ月間の関税を巡る応酬を見ても明らかのように、いまだかつてないスピードで世の中に変化と破壊が起こっており、市場のダイナミクス（動かす力）も変化しつつあります。この変化の中には新しい投資チャンスが生まれるとみています。

マグニフィセント7とマグニフィセント7を除く米国株の株価推移 (2021年12月31日～2025年3月19日、日次、米ドルベース)



*マグニフィセント7は、アルファベット（グーグルの親会社）、アップル、メタ・プラットフォームズ（旧フェイスブック）、アマゾン、マイクロソフト、テスラ、エヌビディアの米国株式市場を代表するテクノロジー企業7社を指します。

M7：ブルームバーグ・マグニフィセント7 指数、M7除く米国株：ブルームバーグ・除くマグニフィセント7大型株指数を使用。いずれもトータルリターンベース。
出所：ブルームバーグのデータを基にBNYインベストメント・マネジメント・ジャパンが作成
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。



不透明感が高まる環境こそ、企業の成長ドライバーをしっかりと見極めることが重要

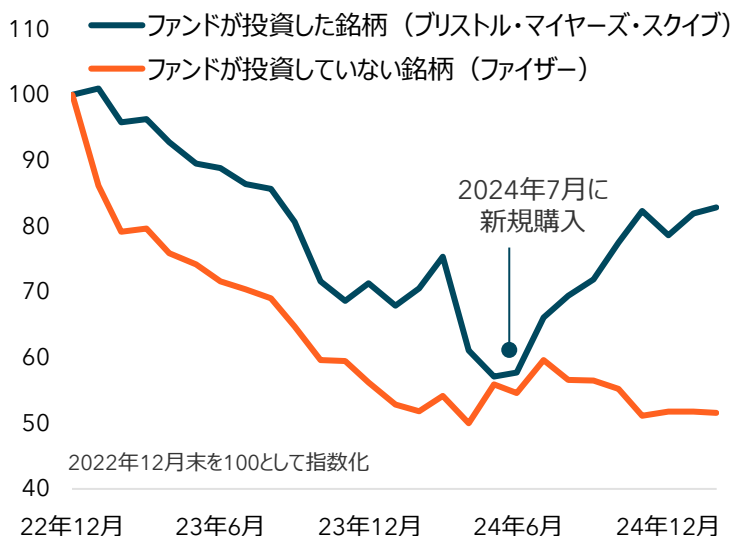
バリュー株式投資に追い風が吹いていると言いましたが、ただ割安と
いうことだけで投資をするのは危険です。株価が割安な水準で投資したとしても、その後に成長しなければ、今後の株価上昇は期待できないからです。

特に足元は、トランプ政権による関税の強化が関連する業種に直接的に与える影響はもちろん、間接的な影響がどの分野に及ぶのかを現段階で予想するのは難しく、市場の不透明感が高まっています。こうした環境下、経営戦略が立てづらくなり足踏みをする企業も増えてくると考えられ、個別企業の状況を見極めることが非常に重要になってくると考えています。



下に示したのは、当ファンドの銘柄選択の事例です。製薬会社については、薬価と新薬のパイプラインが最終的に株価を動かすとの考えのもと銘柄を選択しています。2022年以降同様に株価が下落し、割安と考えられる水準となった製薬会社2社のうち、当ファンドが投資した銘柄は足元で株価が上昇した一方、当ファンドが投資していない銘柄の株価は低迷しました。

投資事例：製薬2銘柄の株価推移（2022年12月末～2025年2月末、月次、米ドルベース）



投資根拠（プリストル・マイヤーズ・スクイブ）

- 約15年ぶりの新薬として発売された総合失調症治療薬は高い有効性と安全性を持ち、過去の同類薬の売上を大幅に上回ると予想。
- 他社と比べ、特許切れリスクが少ない製品が多く業績悪化リスクは限定的。

投資しない根拠（ファイザー）

- 指数の構成銘柄で有名企業だが、変化の激しい環境でM&Aの経験値が少ないことはマイナス。
- 現在の売上は新型コロナ関連の錠剤やワクチンに大きく依存。新型コロナは減少傾向にある中、市場は売上を過大に評価していると判断。

上記は例示を目的とするものであり、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。出所：ブルームバーグのデータを基にBNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパンが作成
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。



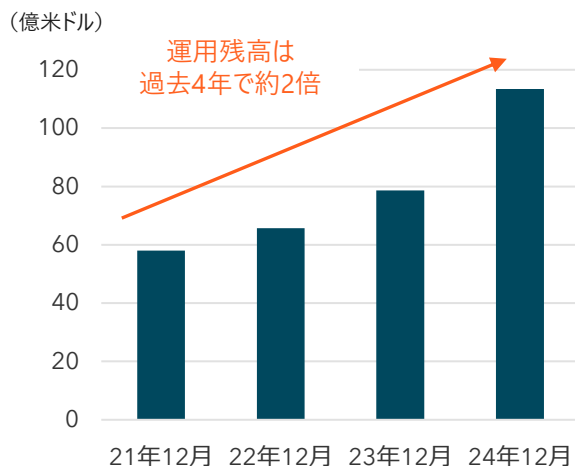
資金流入が続く当戦略。市場の転換に加え、過去の難局を乗り越え、実績を重ねてきたことへの評価と考えています

当ファンドと同じ運用戦略は1994年1月に運用をスタートし、ITバブル崩壊やリーマン・ショックなどを経て、良好なパフォーマンスを維持してきました。変化の中で何度もテストを受けてきたようなもので、その経験は世界中の投資家から高くご評価いただいています。当戦略は、過去1年間（2025年2月末）で約32.3億米ドル（約4,800億円）の投資資金流入があり、BNYインベストメンツ・グループの中で、最も資金が流入した戦略となりました。

市場のダイナミクスが変化しつつある中、多角的な調査を行い、変化の流れに乗って成長できる銘柄に割安に投資する真のバリュー株式投資を今後も提供したいと考えています。

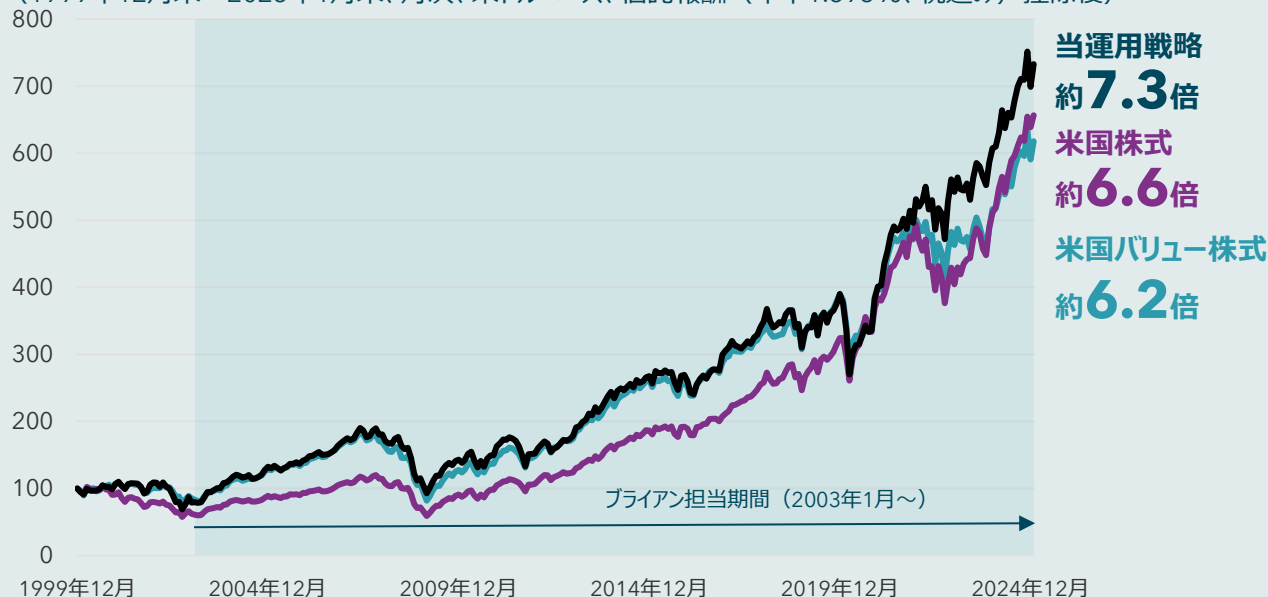
当運用戦略の運用残高推移

（2021年12月末～2024年12月末、米ドルベース）



当運用戦略の長期パフォーマンス

（1999年12月末～2025年1月末、月次、米ドルベース、信託報酬（年率1.595%、税込み）控除後）



当運用戦略とは当ファンドと同様の運用を行っているコンポジットのものであり、当ファンドの運用実績ではありません。

1999年12月末を100として指数化

当運用戦略：US Dynamic Large Cap Valueのコンポジット（当ファンドの信託報酬年率1.595%（税込み）控除後）、米国バリュー株式：ラッセル1000バリュー指数（配当込み）、米国株式：S&P500指数（配当込み）出所：ニュートン・インベストメント・マネジメン・ノースアメリカ、ブルームバーグのデータを基にBNYメロン・インベストメント・マネジメン・ジャパンが作成。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。



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1万円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時までには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・換金の申込みの受け付けを中止することおよびすでに受け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。



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× <u>上限3.3%(税抜 3.0%)</u> (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
	委託会社	年率0.71%(税抜)
	販売会社	年率0.71%(税抜)
	受託会社	年率0.03%(税抜)
	《当該運用管理費用を対価とする役務の内容》 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 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 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。



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	○	○	○	
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第370号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
株式会社SBI新生銀行 （委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券）	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10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