

ウルトラ バランス

高利回り債券

年2回決算型

隔月決算型

バランスファンドのその先へ

※ 2021年2月10日付でファンド名を「ウルトラバランス 高利回り債券（年2回決算型）」は「PayPay投信ウルトラバランス 高利回り債券（年2回決算型）」に、「ウルトラバランス 高利回り債券（隔月決算型）」は「PayPay投信ウルトラバランス 高利回り債券（隔月決算型）」に変更する予定です。

ウルトラバランス 高利回り債券 （年2回決算型／隔月決算型）

追加型投信／内外／資産複合

運用経過報告資料
（2019年11月22日～2020年11月30日）

 アストマックス投信投資顧問株式会社

※ 2021年3月8日付で商号を「PayPayアセットマネジメント株式会社」に変更する予定です。

 PayPay アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第387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

【本資料のご利用についてご留意いただきたい事項】

当資料はアストマックス投信投資顧問株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なしに変更することがあります。当資料中で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。当資料中のいかなる内容も将来の投資成果を示唆ないし保証するものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社から目論見書等をお渡しいたしますので、必ず内容をご確認のうえお客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。投資信託は預貯金や保険契約にはあたりませんので、預金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の補償の対象ではありません。当ファンドは課税上、株式投資信託として取り扱われます。

ここまでの運用を振り返りまして

基準価額（2020/11/30現在）

ウルトラバランス 高利回り債券（年2回決算型）	11,146円
ウルトラバランス 高利回り債券（隔月決算型）	10,632円

分配金累計（2020/11/30現在）

ウルトラバランス 高利回り債券（年2回決算型）	0円
ウルトラバランス 高利回り債券（隔月決算型）	535円

「ウルトラバランス 高利回り債券（年2回決算型／隔月決算型）」は、「ウルトラ高利回り債券マザーファンド」受益証券を通じて実質的に米ドル建て高利回り債券（ハイールド社債及び新興国債券）に投資するとともに、国内外の債券先物取引及び米国の金先物取引を活用し、一般的なバランスファンドの先を行くリターンを追求するファンドです。

- ✓ 高利回り債券への投資は「米ドル建てハイールド社債ETF」及び「米ドル建て新興国債券ETF」を活用します。
- ✓ ファンドの値動きを安定させる資産として、米国・フランス・日本の国債先物、米国の金先物に合計で210%の投資を行ないます。
- ✓ 高利回り債券への投資が約80%ですので、組入比率の合計は信託財産の純資産総額の約290%です。

2019年11月22日に運用を開始し、1年が経過しました。金融市場が大きく変動する中、10%超（分配金込み）のリターンを確保できています。運用経過につきましては次ページ以降をご覧ください。

※基準価額（分配金込み）は信託報酬等控除後のものです。基準価額は10,000口当たりで表示しています。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資家の皆様の実際の投資成果とは異なります。

【（ご参考）各資産の今後の見通し】

【米ドル建て高利回り債券の見通し】

新型コロナウイルス感染症の収束は予断を許さない状況ですが、一方でワクチンの実用化や普及には進展が見られており、経済活動の早期正常化期待から**リスク性資産は総じて堅調に推移**すると予想しています。次期米大統領就任が確実視されるバイデン氏は大規模な財政支出を公約として掲げており、各国中央銀行も景気支援策を継続する見通しです。リスク要因としては、感染症のさらなる拡大や米中対立の深刻化、英国とEUが通商協定無しで離脱期限を迎え、来年初に欧州経済が混乱に陥ることなどが挙げられます。

【各国国債先物の見通し】

各国中央銀行は経済正常化の道筋が見えるまで、緩和的な金融政策を長期にわたって継続する見通しですが、さらなる緩和余地は限定的となっており、主要先進国の金利は当面、低位で安定的に推移すると予想しています。**各国国債先物はレンジ内での動き**を想定しています。ただし、リスク要因は山積しており、顕在化したときには**安全資産として選好され、ファンドのパフォーマンスを支えてくれる**と期待しています。

【米国金先物の見通し】

米国金先物は底堅く推移すると予想します。投資家のリスク選好姿勢の強まりから安全資産需要は減退しますが、米ドル安基調の継続が代替通貨とされる金への資金流入に繋がると考えています。米国の財政赤字は歴史的な高水準にあり、米連邦準備制度理事会（FRB）の緩和政策の長期化とともに米ドル安基調が続くと予想しています。また、米実質金利は歴史的な低水準で推移しており、利息の付かない金のデメリットが薄れていることも相場を支える見込みです。

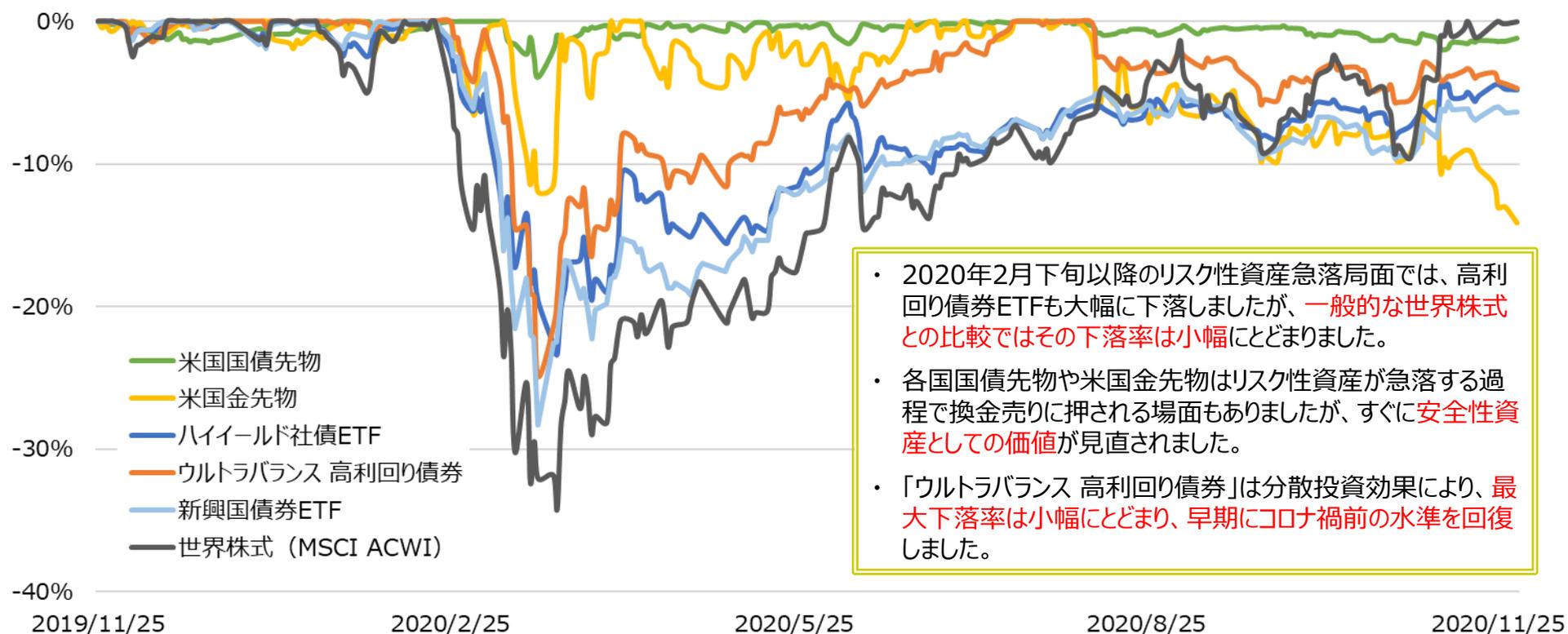
「ウルトラバランス 高利回り債券」※の運用実績（2019年11月22日（設定日）～2020年11月30日）



※「ウルトラバランス 高利回り債券」は「ウルトラバランス 高利回り債券（年2回決算型）」をさします（次ページ以降も同じ）。基準価額（分配金込み）は信託報酬等控除後のものです。基準価額は10,000口当たりで表示しています。課税前分配金を決算日の基準価額で全額再投資したと仮定しています。その他の資産は2019年11月22日を10,000円として指数化しています（ETFは分配金込み、次ページ以降も同じ）。ブルームバーグのデータを基にアストマックス投信投資顧問株式会社が作成。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資家の皆様の実際の投資成果とは異なります。グラフにおいて使用している価格や指数等については後掲しております。

「ウルトラバランス 高利回り債券」の下落率推移（設定日～2020年11月30日）

	ウルトラバランス 高利回り債券	ハイールド 社債ETF	新興国債券 ETF	世界株式	米国金先物	米国国債先物
最大下落率	▲24.9%	▲23.4%	▲28.3%	▲34.2%	▲14.1%	▲3.9%



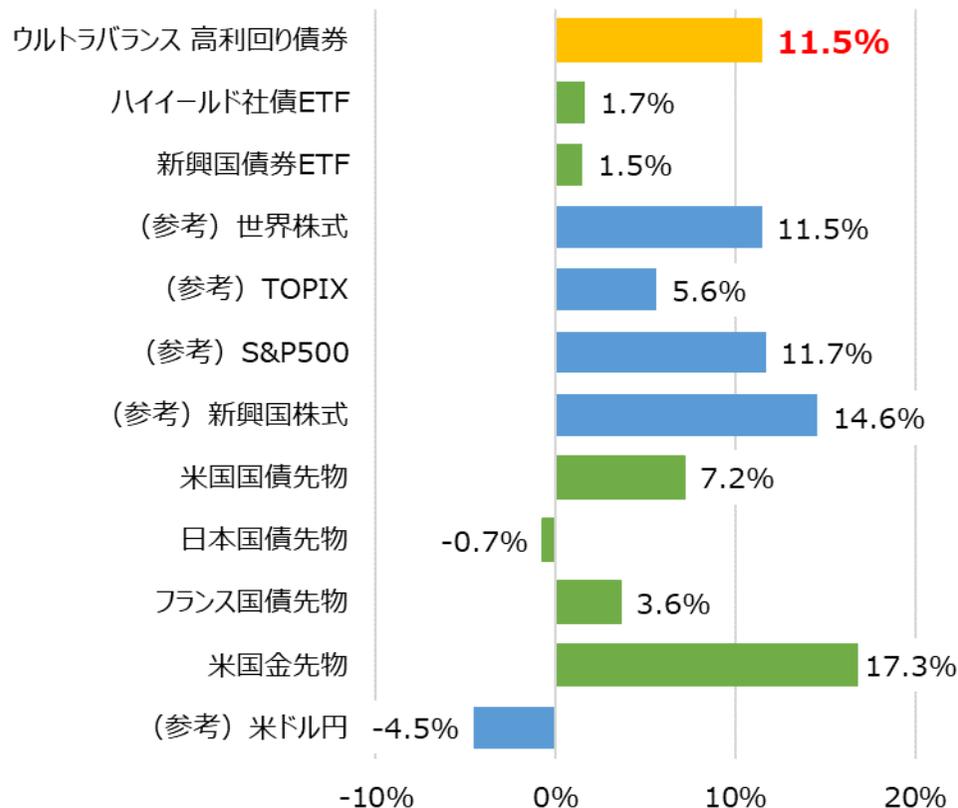
- 2020年2月下旬以降のリスク性資産急落局面では、高利回り債券ETFも大幅に下落しましたが、**一般的な世界株式との比較ではその下落率は小幅にとどまりました。**
- 各国国債先物や米国金先物はリスク性資産が急落する過程で換金売りに押される場面もありましたが、すぐに**安全性資産としての価値**が見直されました。
- 「ウルトラバランス 高利回り債券」は分散投資効果により、**最大下落率は小幅にとどまり、早期にコロナ禍前の水準を回復**しました。

※基準価額（分配金込み）は信託報酬等控除後のものです。下落率は課税前分配金を決算日の基準価額で全額再投資したと仮定して計算しています。ブルームバーグのデータを基にアストマックス投資投資顧問株式会社が作成。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資家の皆様の実際の投資成果とは異なります。グラフにおいて使用している価格や指数等については後掲しております。

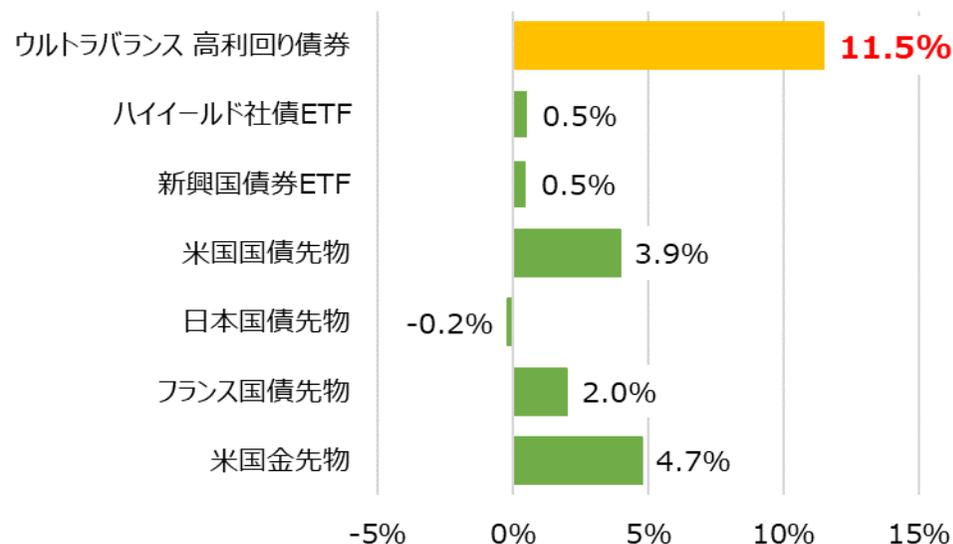
※表紙の【本資料のご利用についてご留意いただきたい事項】をご確認ください。

各資産のパフォーマンス貢献度（設定日～2020年11月30日）

「ウルトラバランス 高利回り債券」の実質的な投資対象と
他資産のパフォーマンス比較



各資産のパフォーマンスへの貢献度分析



- ✓ **高利回り債券ETF**は株式との比較ではコロナショック後の戻りが鈍く、パフォーマンスへの貢献度はわずかにとどまっています。
- ✓ FRBの過去に例のない超金融緩和政策とその長期化観測から**米国国債先物**の貢献度が高くなりました。
- ✓ **米国金先物**は、米国の実質金利が過去最低水準まで低下したことから投資資産としての魅力度がアップし、パフォーマンスの牽引役となりました。

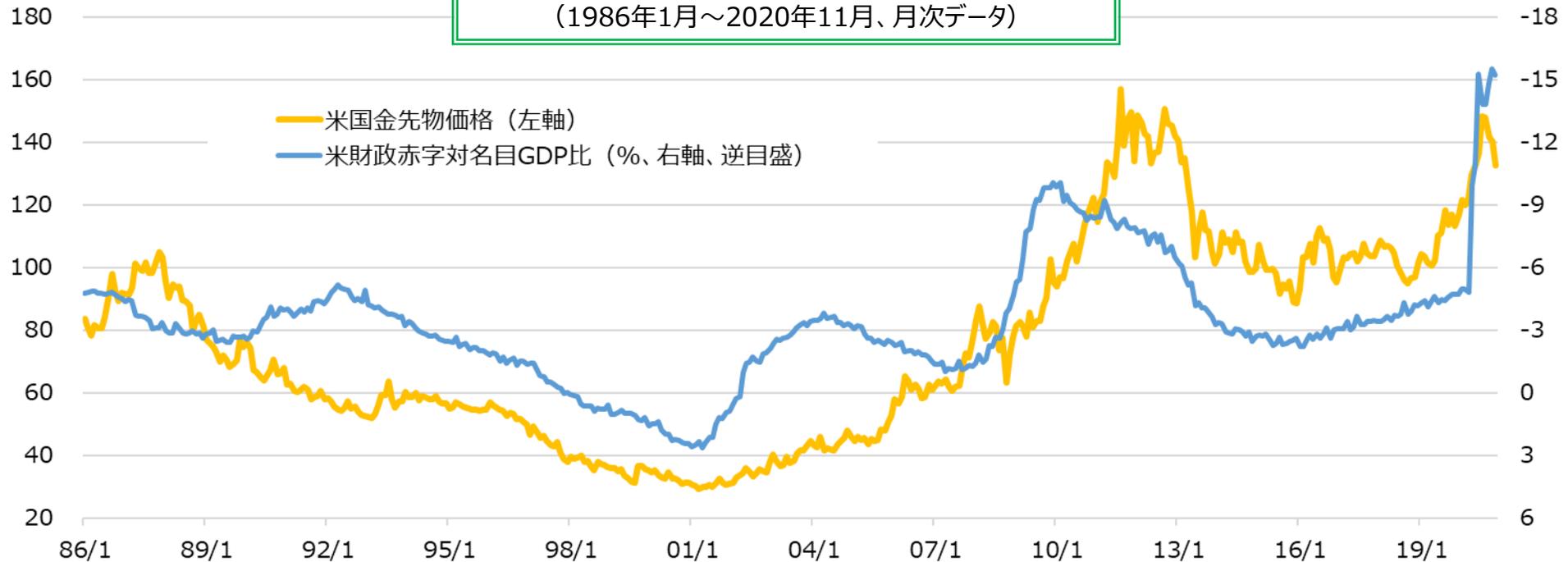
※基準価額（分配金込み）は信託報酬等控除後のものです。収益率は小数点第2位を四捨五入して表示しています。ブルームバーグのデータを基にアストマックス投信投資顧問株式会社が作成。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資家の皆様の実際の投資成果とは異なります。グラフにおいて使用している価格や指数等については後掲しております。あくまでも簡易な貢献度分析であり、信託報酬や組入資産の売買手数料等のコストは各組入資産の比率に応じて負担したものと仮定しています。小数点第2位を四捨五入して表示しておりますので、合計が一致しないことがあります。

※表紙の【本資料のご利用についてご留意いただきたい事項】をご確認ください。

金価格と米財政赤字の関係

- 米財務省は10月16日、2020年度の米財政赤字が過去最悪の3.1兆米ドルに達したと発表しました。次期米大統領就任が確実視されるバイデン氏は、公約として巨額の財政出動を掲げており、今後も財政赤字は膨張していく見込みです。
- 下記グラフの通り、米国金先物価格と米財政赤字の対名目GDP（国内総生産）比は、過去において緩やかに連動してきました。財政赤字が膨らめば国債増発に繋がり、リスク回避性資金は需給悪化懸念のある米国国債市場に逃避できず、金市場に流れ込む構図にあったと考えられます。

米国金先物価格と米財政赤字の推移
(1986年1月～2020年11月、月次データ)



※ ブルームバーグのデータを基にアストマックス投信投資顧問株式会社が作成。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。米国金先物価格はS&P GSCI CME金エクセスリターン指数（米ドルベース）を使用しています。

金価格と米実質長期金利の関係

- コロナ禍への対応で世界主要国の中銀が金融緩和策を拡充した結果、先進国だけでなく新興国も含めて政策金利は過去最低水準まで低下しており、「金利を生まない資産」という金のデメリットは薄れています。
- 米ドル建てで取引される金は、特に米国の実質金利との相関が強く、過去においても米国の実質長期金利が低下する時期に金先物価格は上昇する傾向にありました。FRBがイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）を導入するという観測もあり、名目長期金利の上昇が抑制される中、巨額の財政出動によって市場のインフレ期待が高まれば、実質金利はさらに低下する可能性があります。

米国金先物価格と米国長期実質金利の推移
(1997年1月～2020年11月、月次データ)



※ ブルームバーグのデータを基にアストマックス投信投資顧問株式会社が作成。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。米国金先物価格はS&P GSCI CME金エクセスリターン指数（米ドルベース）、米国実質長期金利は米国10年インフレ連動国債利回りを使用しています。

金価格と米ドルの関係

- 前2ページで説明した米財政赤字の拡大と米実質金利の低下から共通して導かれるのは、米ドル安です。米ドル建てで取引される金は、米ドル安が進むと他通貨に換算した価格が安くなり、投資妙味が増すと言われています。
- 古くは金本位制などを通じて通貨として利用されてきた歴史から「代替通貨」「国籍のない通貨」などと呼ばれ、現在の基軸通貨である米ドルの価値が低下（米ドル安）すると、金を買われる傾向にあります。

米国金先物価格と米ドル指数の推移
(1999年12月～2020年11月、月次データ)



※ ブルームバーグのデータを基にアストマックス投信投資顧問株式会社が作成。あくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。米国金先物価格はS&P GSCI CME金エクセスリターン指数（米ドルベース）、米ドル指数はICE USが算出・公表する米ドルインデックスを使用しています。

投資リスク

■ 基準価額の主な変動要因について

当ファンドは、主としてマザーファンド受益証券を通じて、ハイ・イールド債券と新興国の債券を主要投資対象とする投資信託証券、国内外の債券先物取引及び商品先物取引に実質的に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資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、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。当ファンドの運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。なお、投資信託は預貯金と異なります。当ファンドの基準価額の主な変動要因は公社債の価格変動（価格変動リスク・信用リスク）、債券先物取引による運用に伴うリスク、商品先物取引による運用に伴うリスク、ファンドの資産配分に係るリスク、カントリー・リスク、為替リスクなどです。

お客様にご負担いただく主な費用

購入時手数料	購入価額に、 3.3%（税抜3.0%） を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額とします。購入時手数料は、購入時の商品および投資環境に関する説明や情報提供、事務手続き等の対価として販売会社にお支払いいただきます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。													
信託財産留保額	ありません。													
運用管理費用 （信託報酬）	<p>信託報酬の総額は、当ファンドの計算期間を通じて毎日、信託財産の純資産総額に年0.583%（税抜年0.53%）の率を乗じて得た額です。委託会社、販売会社、受託会社間の配分および役務の内容については次の通りです。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>配分（税抜）</th> <th>役務の内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>年0.25%</td> <td>資金の運用の対価</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>年0.25%</td> <td>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、購入後の情報提供等の対価</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td>年0.03%</td> <td>運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価</td> </tr> </tbody> </table> <p>実質的な投資対象とする投資信託証券の運用管理費用（信託報酬）等を加えた場合、当該運用管理費用等と信託報酬の合計は、年0.799%程度になります。なお、当該合計は、投資信託証券の実際の組入状況等により変動します。また、投資対象とする投資信託証券の変更等（投資対象とする投資信託証券の運用管理報酬等の変更を含みます。）により今後変更となる場合があります。</p> <p>上記の信託報酬の総額は、毎計算期末または信託終了のときに、信託財産中から支払われます。</p>			配分（税抜）	役務の内容	委託会社	年0.25%	資金の運用の対価	販売会社	年0.25%	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、購入後の情報提供等の対価	受託会社	年0.03%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
	配分（税抜）	役務の内容												
委託会社	年0.25%	資金の運用の対価												
販売会社	年0.25%	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、購入後の情報提供等の対価												
受託会社	年0.03%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価												
その他の費用 ・手数料	<p>① 法定開示に係る費用、公告に係る費用、信託財産の監査に係る費用、法律顧問、税務顧問に対する報酬等は、信託報酬の支払いと同一の時期に信託財産中から支払われます。</p> <p>② 有価証券や債券先物、商品先物売買時の売買委託手数料、借入金の利息、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、外貨建資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息等がお客様の保有期間中、その都度信託財産中から支払われます。</p> <p>※ 上記①および②の費用等については、運用状況等により変動しますので、事前に料率、上限額等を示すことができません。</p>													

※ 手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※表紙の【本資料のご利用についてご留意いただきたい事項】をご確認ください。

収益分配に関する留意点

分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

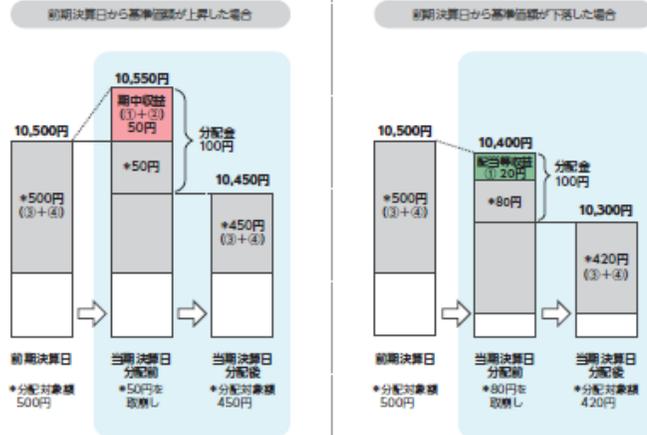


分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※下記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示すものではありませんのでご注意ください。

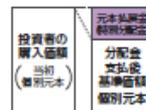
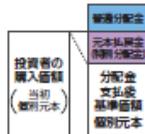
計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合



投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部又は全部が、実質的には元本の一部払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率が小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全額が元本の一部払戻しに相当する場合



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ償却元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金)：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

(注)普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

販売会社一覧

お申込み・投資信託説明書（交付目論見書）等のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。
 ※ 年2回決算型と隔月決算型のどちらか一方のみお取り扱いいただいている場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

(お取扱い開始日順、お取扱い開始日が同一の場合、五十音順)

販売会社	登録番号	加入協会
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	日本証券業協会／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
株式会社ジャパンネット銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	日本証券業協会／一般社団法人金融先物取引業協会
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	日本証券業協会／一般社団法人金融先物取引業協会
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第152号	日本証券業協会
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	日本証券業協会／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／一般社団法人日本投資顧問業協会

当資料で使用している指数等について

米ドル建てハイイールド社債ETFとはiSharesブロード米ドル建てハイイールドコーポレートボンド・ETF（円換算）、米ドル建て新興国債券ETFとはiShares J.P.Morgan米ドル建てエマーシングマーケット債券・ETF（円換算）、世界株式とはMSCI All Country World Index（新興国を含む全世界株式指数、円換算）、S&P500はS&P500種株価指数（円換算）、新興国株式はMSCI新興国株式指数（円換算）、米国国債先物はS&P米国国債先物エクセスリターン指数（米ドルベース）、日本国債先物はS&P日本国債先物エクセスリターン指数（円ベース）、フランス国債先物はS&Pフランス国債先物エクセスリターン指数（ユーロベース）、米国金先物はS&P GSCI CME金エクセスリターン指数（米ドルベース）、米ドル円はTTM（三菱UFJ銀行対顧客公示相場仲値）です。各指数の円換算はTTMを使用して当社が行なっています。TOPIXは海外資産同様、期初と期末それぞれの前営業日で比較しています。日本国債先物は同日です。

※表紙の【本資料のご利用についてご留意いただきたい事項】をご確認ください。

ウルトラ バランス

高利回り債券

年2回決算型

隔月決算型

バランスファンドのその先へ



基準価額、最新の目論見書は
webサイトからご覧いただけます

<http://www.astmaxam.com/criterion/index/>
(パソコン・スマートフォン共通)