

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託(米ドル建て)

運用報告書 (全体版)

作成対象期間

第25期(2018年10月1日～2019年9月30日)

第26期(2019年10月1日～2019年12月9日(償還日))

管理運用会社

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社



パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託(米ドル建て)

運用報告書 (全体版)

作成対象期間

第25期(2018年10月1日～2019年9月30日)

受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第25期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げますとともに、受益者の皆様のご愛顧に対して、厚く御礼申し上げます。

管理運用会社

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社



ファンドの仕組みは以下のとおりです。

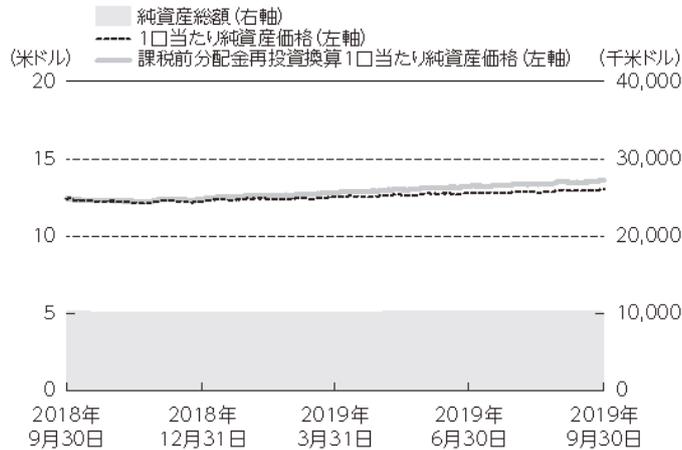
ファンド形態	米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限。ファンドのクラスM受益証券は2019年12月9日に償還しました。
繰上償還	ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはいずれかのシリーズのクラスは、①受託者がファンドの受益者または当該シリーズもしくはクラスの受益者に書面で通知することにより、または②(i)議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超、もしくは(ii)当該目的のために招集された総会において、議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有し、その総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成票により、いつでも終了させることができます。
運用方針	ファンドの投資目的は、元本確保と一貫性を有すると管理運用会社が考える高い利回りのインカム収益を追求することです。
主要投資対象	ファンドは、主に、投資適格または投資適格未満のモーゲージ証券、モーゲージ関連証券および関連するデリバティブ（モーゲージ証券またはモーゲージ関連証券のエクスポージャーを取得するため、もしくは裏付証券がモーゲージ証券またはモーゲージ関連証券であるデリバティブ）に投資します。通常、ファンドは、ファンドの純資産総額（投資目的の借入れ額を加えます。）の80%以上をモーゲージ証券、モーゲージ関連証券および関連するデリバティブに投資します。
ファンドの運用方法	ファンドの運用チームはチーム・アプローチを採用しており、約90名で構成される管理運用会社の債券運用部門の一部であるマルチ・セクター債券チームの幅広いリソースを利用して運用しています。
主な投資制限	<p>議決権を有する発行済受益証券の過半数の賛成なくしては変更することができない基本的投資制限として、ファンドは以下の行為を行うことができません。</p> <p>①ファンドは、借入時のファンドの資産総額（借入金額を含みません。）の3分の1を超えて借入れをすることができません。^(注)</p> <p>②ファンドは、他の発行体の発行する有価証券を引き受けることができません。ただし、ファンドが、組入証券の売却に関して、特定の米国連邦証券法上引受人とみなされる場合を除きます。</p> <p>③ファンドは、不動産を購入または売却することができません。ただし、ファンドは、不動産上の権利により担保されている証券または不動産上の権利を表章する証券を購入することができます。</p> <p>④ファンドは、商品または商品契約を購入または売却することができません。ただし、ファンドは、金融先物契約およびオプションを購入および売却することができ、為替予約および現物商品を伴わない他の金融取引を締結することができます。</p> <p>⑤ファンドは、貸付けをすることができません。ただし、ファンドが投資方針に従って投資することのできる債務証券（パトナムの他のファンドが発行した債務証券を含みますが、これらに限られません。）を購入することによる場合、買戻契約を締結することによる場合または投資証券の貸付けによる場合はこの限りではありません。</p> <p>⑥ファンドは、純資産総額の75%の部分について、同一発行体の証券への投資総額がその投資の直後においてファンドの純資産総額（現在価値）の5%を超える場合には、かかる発行体の証券に投資することができません。ただし、本制限は、米国政府、その関連機関または下部機関が発行し、または利息もしくは元本について保証する有価証券または他の投資会社が発行する有価証券には適用されません。</p> <p>⑦ファンドは、純資産総額の75%の部分について、同一発行体の発行済議決権付証券を10%を超えて取得しません。</p> <p>⑧ファンドは、購入の結果、純資産総額の25%を超えて一業種に投資することとなるような証券（米国政府、その関連機関または下部機関の証券を除きます。）を購入しません。ただし、ファンドは通常、ファンドの純資産総額の25%を超えて、民間発行体により発行されたか、または米国政府、その関連機関もしくは下部機関の信用に裏付けられたモーゲージ証券に投資します。</p> <p>⑨ファンドは、認められた借入れを除き、ファンドの実質的権利を表章する受益証券に優先するいかなるクラスの受益証券も発行することができません。</p> <p>(注) 日本においてファンドの受益証券の募集が行われている限り、ファンドは純資産額の10%を超える借入れはできません。</p>
分配方針	ファンドは通常、純投資収益を毎月1回、また純実現売買益を毎年1回分配します。日本の投資者に対しては、販売会社または販売取扱会社より、毎月末日頃に分配金が支払われます。

I. 運用の経過および運用状況の推移等

(1) 当期の運用経過および今後の運用方針

■ 純資産価格等の推移について

クラスM受益証券



1口当たり純資産価格	
第24期末	12.43米ドル
第25期末 (1口当たり分配金額)	13.03米ドル (0.56米ドル)
騰落率	9.57%

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

(注2) 1口当たり分配金は、税引前の分配金の合計額を記載しています。以下同じです。

(注3) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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4) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、第24期末(2018年9月30日)の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注5) ファンドにベンチマークは設定されていません。

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

後記「投資環境について」ならびに「ポートフォリオについて」をご参照下さい。

■分配金について

当期（2018年10月1日～2019年9月30日）の1口当たり分配金（税引前）は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

クラスM受益証券

（金額：米ドル）

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金 （対1口当たり 純資産価格比（%） ^{（注1）} ）	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^{（注2）}
2018年10月16日	12.29	0.043 (0.35%)	-0.17 ^{（注3）}
2018年11月14日	12.18	0.047 (0.38%)	-0.06
2018年12月14日	12.24	0.047 (0.38%)	0.11
2019年1月15日	12.36	0.047 (0.38%)	0.17
2019年2月13日	12.38	0.046 (0.37%)	0.07
2019年3月14日	12.42	0.047 (0.38%)	0.09
2019年4月17日	12.53	0.046 (0.37%)	0.16
2019年5月16日	12.62	0.047 (0.37%)	0.14
2019年6月18日	12.75	0.046 (0.36%)	0.18
2019年7月18日	12.78	0.046 (0.36%)	0.08
2019年8月16日	12.80	0.047 (0.37%)	0.07
2019年9月18日	12.90	0.046 (0.36%)	0.15

（注1）「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率（%）＝ $100 \times a / b$

a＝当該分配落日における1口当たり分配金

b＝当該分配落日における1口当たり純資産価格＋当該分配落日における1口当たり分配金

（注2）「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額＝ $b - c$

b＝当該分配落日における1口当たり純資産価格＋当該分配落日における1口当たり分配金

c＝当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

（注3）2018年10月16日の直前の分配落日（2018年9月14日）における1口当たり純資産価格は、12.50米ドルでした。

■投資環境について

米国のモーゲージ証券は、米連邦準備制度理事会（FRB）でハト派的な動きが強まったことに支えられ堅調に推移しました。しかしながら、市場の軌道は円滑ではありませんでした。投資家が米国と中国の貿易交渉に関する進展や後退のニュースを消化しようとするなか、ボラティリティの上昇につながりました。また、世界経済の減速の兆候がリスク資産にも重荷となりました。

2018年12月に政策金利の誘導目標を引き上げた後、FRBはタカ派的な姿勢ではなくなりました。FRBの政策当局者は、「事前に定められた」方針ではないと述べ、将来の利上げを一服させる意向を示しました。2019年第2四半期になると景気後退懸念が強まりました。投資家がFRBをはじめとする各国中央銀行の利下げを予想する中、債券は反発し、利回りは世界的に低下しました。6月に指標銘柄の10年物米国債利回りは2%を下回り、イールド・カーブは3か月物から10年物にかけて横ばいからやや反転しました。

広く予想されていたように、FRBは2019年7月31日に政策金利の誘導目標を引き下げました。パウエル議長は、引き下げは経済成長を支えるための景気サイクル中盤における調整であると述べました。進行中の米中の貿易摩擦ならびにイギリスの欧州連合（EU）離脱の仕組みが明確でない中、FRBは9月に2度目の引き下げを発表しました。香港とイタリアでの政治リスクおよびトランプ大統領に対する弾劾尋問の動きがさらなる不安材料となりました。FRB関係者は、景気後退を防ぐために行動し、年末までにもう一度利下げする可能性を残すことを繰り返し述べました。

参考指数となる10年物米国債の利回りは12か月間で3.06%から1.67%へと大幅に低下しました。米国債の2年物から10年物にかけてのイールド・カーブは、2019年8月に逆イールド化しました。多くの投資家はこのような状態を景気後退が起こりやすい兆候と解釈しています。逆イールドは、直近の2007年から2009年にかけての景気後退を含め、過去5回のサイクルの各景気後退に先行しました。多くのエコノミストは景気後退の可能性が顕著であるとは考えていませんが、市場の状況が多くの投資家を株式よりも社債を好む、よりリスク回避的な考え方に傾かせました。

■ポートフォリオについて

ファンドは2019年9月末に終了した年度において、新参考指数および旧参考指数を上回るパフォーマンスでした。この結果に貢献した戦略と保有銘柄について

メザニン商業用モーゲージ証券（CMBS）への配分は好調に推移し、参考指数に対する主なプラス要因となりました。リテール部門は苦戦しているものの、一部の市場参加者が過去1年間、CMBS市場への空売りの試みを断念したことから、予想を上回るパフォーマンスを達成しました。CMBXを通じたCMBSに対するファンドのエクスポージャーは特に有益でした（CMBXは特定の年に発行されたCMBSのバスケットを参照するインデックスです。）。CMBXの中で、2012年発行のシリーズ6のBBB格のメザニン・トランシェに対するファンドのエクスポージャーは、かかる期間に他のリスク資産とともに上昇しました。これはスプレッドが引き締まりを続けたことに反映されています。（イールド・スプレッドは、クレジット・リスク債券の利回りと同等の満期日の米国債と比較しての利回り格差です。）

エージェンシー・クレジット・リスク・トランスファー証券（CRT）を通じた住宅用MBSに対するファンドのエクスポージャーもプラスターンを生み出しました。市場は引き続き堅調な投資家需要、住宅のファンダメンタルズ改善ならびに格付け会社の格上げなどに支えられています。

相対的なマイナス要因について

期限前償還戦略のみが唯一ファンドのパフォーマンスのマイナス要因となりました。政府機関系インタレスト・オンリー・モーゲージ担保債務証券（I O C M O）への配分は、2018年第4四半期のリスクオフ・センチメントにより、当期間中小幅なマイナス・パフォーマンスとなりました。

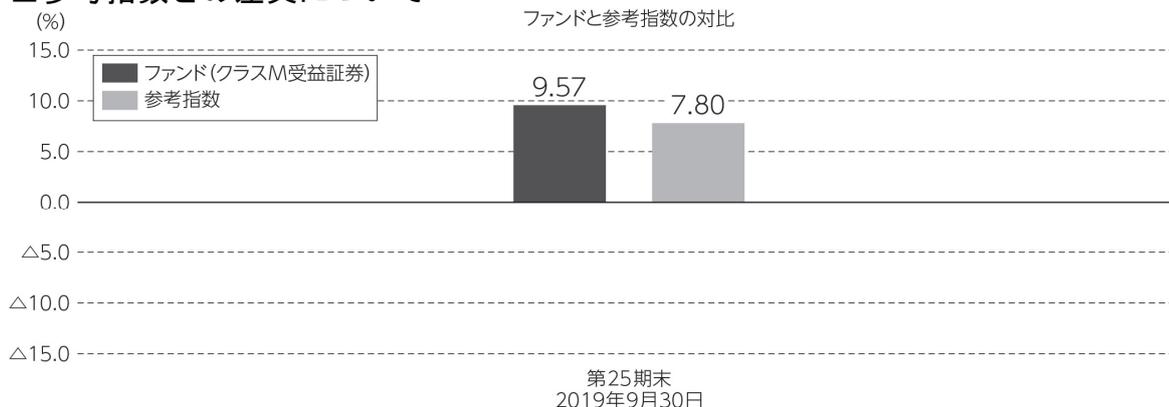
当期中におけるファンドの金利およびイールド・カーブのポジションについて

期間構造戦略はパフォーマンスに結びつきました。当期中において、ファンドのデュレーションはファンドの参考指数よりもわずかに長いものでした。これは、金利が低下するにつれて、ファンドが幅広い市場インデックスよりも多くの金利感応度を持っていたことを意味していました。また、ファンドは、イールド・カーブ全体が低下した際にイールド・カーブのフラット化を想定したポジションから恩恵を受けました。

期間中のデリバティブの利用について

クレジット・デフォルト・スワップを用いて信用リスクおよび市場リスクをヘッジしました。ファンドのデュレーションならびにイールド・カーブのポジションに内在するリスクをヘッジするために金利スワップを利用しました。また、デュレーションとコンベクシティのヘッジ、CMOの保有に関連する期限前償還リスクの分離、および全体的なダウンサイド・リスクを管理するために、オプションを利用しました。さらに、ファンドのセクター・エクスポージャーをヘッジし、市場の特定分野へのアクセスを得るためにトータル・リターン・スワップを用いました。

■参考指数との差異について



(注) ファンドの参考指数はブルームバーグ・バークレイズ・US MBS・インデックスです。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況、③ 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

今後の見通しについて

米国経済、特に製造業は、米中貿易戦争を受けて減速の兆しを見せていると考えています。また、個人消費が底堅く推移し、雇用も堅調に推移しているものの、今後の不確実性が企業マインドを圧迫しているように見受けられます。地政学的な問題は別にして、主たる関心は貿易摩擦が深まるかどうかです。これは、これまで貿易摩擦の影響を受けなかった米国経済の他の主要部分に逆風をもたらす可能性があります。

F R Bの金利政策については、利下げを一服するか、それとも徐々に続けるかという点で、タカ派とハト派の間に格差があるように見えます。F R Bは緩和を続け、当期末から2020年7月までの間にさらに50 b p (0.5%)の短期利下げを見込んでいると考えています。

最も魅力ある市場について

ファンドは引き続き、C M B Sに対するファンドのエクスポージャーを通して示されるモーゲージ・クレジットについて概ね良好な見通しをもっています。当該セクターは引き続き、全般的に好調な米国経済のファンダメンタルズに支えられていると考えます。その中には、堅調な労働市場、低金利、堅調なG D P成長などが含まれます。また、C M B Xは現物債よりも相対的な価値を見出し得ると見ています。なぜなら、この指数は弱気なリテール・センチメントを間違って反映していると考えているからです。

C R T市場の中で、メザニンおよび劣後トランシェのポジションを維持しています。これらの保有は、新たに発行されたC R Tと比較して、より選別された融資であり、ローン・トゥ・バリュウ特性が低いためです。これらの組成基準はより強力であり、期限前返済の増加とローン・トゥ・バリュウ・レシオの低さが信用格付けの上昇につながっています。

I O C M O内でチャンスを見いだしていきます。セクター内での銘柄選択は引き続き重要です。一方、米国債に対するモーゲージの спреッドが拡大したことを利用するために、わずかながらポジションを維持します。この戦略は、カレント・クーポンの30年物エージェンシー・パス・スルーと米国30年物国債の利回り格差から利益を得ようとするものです。

分配金について

ファンドのクラスM受益証券の分配金は、ポートフォリオから生み出される収入の増加により、2018年11月に1口当たり0.047ドルに上昇しました。他のクラスについても同様に増加しました。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要																			
管理運用報酬	<p>報酬は、月次のファンドの平均純資産に対して適用される料率で計算されます。料率は、管理運用会社が管理するすべてのオープン・エンド型ファンドの純資産総額（当該資産の「二重計算」を回避するために必要な範囲において、他のパトナム・ファンドに対して投資されるファンドの純資産および他のパトナム・ファンドにより投資されるファンドの純資産を除き、当該月の各営業日の終了時に決定されます。）の月額平均（「オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額」）に基づきます。</p> <table border="1" data-bbox="403 495 1193 748"> <thead> <tr> <th data-bbox="403 495 986 521">オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド</th> <th data-bbox="986 495 1193 521">平均純資産総額</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="403 521 986 548">50億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 521 1193 548">0.550%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 548 986 575">50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 548 1193 575">0.500%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 575 986 602">100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 575 1193 602">0.450%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 602 986 629">200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 602 1193 629">0.400%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 629 986 656">300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 629 1193 656">0.350%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 656 986 683">800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 656 1193 683">0.330%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 683 986 710">1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について</td> <td data-bbox="986 683 1193 710">0.320%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="403 710 986 748">2,300億米ドル超の部分について</td> <td data-bbox="986 710 1193 748">0.315%</td> </tr> </tbody> </table> <p>ファンドの管理運用業務およびファンド資産に関する投資顧問業務および日々の投資運用業務の対価として管理運用会社に支払われます。</p>		オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド	平均純資産総額	50億米ドル以下の部分について	0.550%	50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について	0.500%	100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について	0.450%	200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について	0.400%	300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について	0.350%	800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について	0.330%	1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について	0.320%	2,300億米ドル超の部分について	0.315%
オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド	平均純資産総額																			
50億米ドル以下の部分について	0.550%																			
50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について	0.500%																			
100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について	0.450%																			
200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について	0.400%																			
300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について	0.350%																			
800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について	0.330%																			
1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について	0.320%																			
2,300億米ドル超の部分について	0.315%																			
(副管理運用報酬)	<p>(管理運用会社は、副管理運用会社が運用しているファンド資産の平均純資産総額の0.25%の料率で副管理運用会社に支払います。)</p> <p>(ファンド資産の一部に関する投資顧問業務の対価として管理運用会社から副管理運用会社に支払われます。)</p>																			
保管報酬	<p>ファンドと保管会社が随時合意したところにより、ファンド資産から、毎月、当該月中のファンド資産の日々の平均純資産総額に基づく合理的な保管報酬を受領します。</p> <p>保管業務の対価として保管会社に支払われます。</p>																			
投資者サービス代行報酬	<p>ファンドの平均資産の年率0.250%を超えないものとします。</p> <p>投資者サービス代行業務の対価として投資者サービス代行会社に支払われます。</p>																			
その他の費用（当期）	<p>0.33%</p> <p>受託者報酬および費用、販売計画報酬、管理事務報酬ならびにその他のすべての費用</p>																			

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用（当期）」については運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれています。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および第25会計年度中の各月末の純資産の推移は以下のとおりです。
クラスM受益証券

	純資産総額		1口当たりの純資産価格	
	千ドル	百万円	ドル	円
第16会計年度末 (2010年9月30日)	28,380	3,095	15.03	1,639
第17会計年度末 (2011年9月30日)	25,907	2,825	14.29	1,558
第18会計年度末 (2012年9月30日)	22,555	2,460	13.74	1,498
第19会計年度末 (2013年9月30日)	19,102	2,083	13.34	1,455
第20会計年度末 (2014年9月30日)	16,562	1,806	13.75	1,500
第21会計年度末 (2015年9月30日)	14,451	1,576	13.40	1,461
第22会計年度末 (2016年9月30日)	13,059	1,424	13.26	1,446
第23会計年度末 (2017年9月30日)	11,452	1,249	12.95	1,412
第24会計年度末 (2018年9月30日)	10,342	1,128	12.43	1,356
第25会計年度末 (2019年9月30日)	10,225	1,115	13.03	1,421
2018年10月末日	10,126	1,104	12.25	1,336
11月末日	10,153	1,107	12.24	1,335
12月末日	10,112	1,103	12.25	1,336
2019年1月末日	10,219	1,114	12.45	1,358
2月末日	10,143	1,106	12.42	1,355
3月末日	10,196	1,112	12.53	1,367
4月末日	10,205	1,113	12.59	1,373
5月末日	10,320	1,125	12.75	1,391
6月末日	10,298	1,123	12.78	1,394
7月末日	10,312	1,125	12.88	1,405
8月末日	10,341	1,128	12.98	1,416
9月末日	10,225	1,115	13.03	1,421

(注) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2020年1月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=109.06円）によります。以下同じです。

(2) 分配の推移

クラスM受益証券

会計年度	1口当たり分配金 (ドル)
第16会計年度 (10/1/09-9/30/10)	0.76 (83円)
第17会計年度 (10/1/10-9/30/11)	1.49 (162円)
第18会計年度 (10/1/11-9/30/12)	1.00 (109円)
第19会計年度 (10/1/12-9/30/13)	0.23 (25円)
第20会計年度 (10/1/13-9/30/14)	0.20 (22円)
第21会計年度 (10/1/14-9/30/15)	0.28 (31円)
第22会計年度 (10/1/15-9/30/16)	0.34 (37円)
第23会計年度 (10/1/16-9/30/17)	0.36 (39円)
第24会計年度 (10/1/17-9/30/18)	0.40 (44円)
第25会計年度 (10/1/18-9/30/19)	0.56 (61円)

Ⅲ. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、米国における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書きの規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2020年1月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=109.06円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

独立登録会計事務所の監査報告書
(翻訳)

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド
受益者および受託者各位

財務書類に対する意見

私たちは、ここに添付する、2019年9月30日現在のファンドの投資有価証券明細表を含むパトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド（以下「ファンド」という。）の貸借対照表および同日に終了した年度の損益計算書、同日に終了した2年間における各年度の純資産変動計算書ならびに関連する注記（以下総称して、「財務諸表」という。）および同日に終了した5年間の各年度または期間における財務ハイライトについて監査を行った。私たちは、財務諸表および財務ハイライトが、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、ファンドの2019年9月30日現在の財政状態、同日に終了した年度の経営成績、同日に終了した2年間における各年度の純資産の変動ならびに同日に終了した5年間の各年度または期間における財務ハイライトをすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

これらの財務諸表および財務ハイライトの作成責任はファンドの経営者にあり、私たちの責任は監査に基づいてこれらの財務諸表および財務ハイライトについて意見を表明することにある。私たちは公開企業会計監視委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録された会計事務所であり、米国連邦証券法ならびに証券取引委員会およびPCAOBの適用する規則および法令に従い、会社から独立していることが要求されている。

私たちは、PCAOBの監査基準に準拠して監査を行った。これらの基準は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表および財務ハイライトに重要な虚偽の表示がないことについて合理的な保証を得るために私たちが監査を計画し、実行することを要求している。私たちの監査には、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表および財務ハイライトの重要な虚偽表示リスクを評価する手続の実施、およびこれらのリスクに対応する手続の実施が含まれている。かかる手続はまた、財務諸表および財務ハイライトの金額と開示を裏付ける証拠を試査により検証することを含んでいる。かかる手続には、保管会社、名義書換代理人およびブローカーとの通信およびその他の適切な監査手続による2019年9月30日現在の保有有価証券の確認が含まれている。私たちの監査はまた、経営者が採用した会計原則および経営者によって行われた重要な見積もりの評価も含め、全体としての財務諸表および財務ハイライトの表示を検討することを含んでいる。私たちは、私たちの監査が意見表明のための合理的な基礎を提供しているものと確信している。

ケーピーエムジー エルエルピー

私たちは、1999年より、一以上のパトナムの投資会社の監査人として従事している。

マサチューセッツ州ボストン
2019年11月13日

1 財務諸表

(1) 貸借対照表

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

貸借対照表

2019年9月30日現在

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券時価評価額（注1、9）：		
非関連発行体（個別法による原価：1,399,997,997米ドル）	1,425,695,456	155,486,346
関連発行体（個別法による原価：10,000米ドル）（注1、5）	10,000	1,091
現金	4,293,390	468,237
未収利息およびその他の未収金	8,002,816	872,787
ファンド受益証券発行未収金	1,008,855	110,026
投資有価証券売却未収金	2,265,552	247,081
延渡し投資有価証券売却未収金（注1）	1,483,896	161,834
TBA証券売却未収金（注1）	27,602,438	3,010,322
管理会社からの未収金（注2）	16,811	1,833
先物契約値洗差金未収額（注1）	40,703	4,439
中央清算機関で清算されるスワップ契約値洗差金未収額（注1）	443,639	48,383
先物プレミアム・スワップ・オプション契約に係る未実現評価益（注1）	7,699,239	839,679
OTCスワップ契約に係る未実現評価益（注1）	9,087,853	991,121
OTCスワップ契約に係るプレミアム支払額（注1）	11,767,523	1,283,366
前払費用	38,371	4,185
資産合計	1,499,456,542	163,530,730
負債		
投資有価証券購入未払金	5,995,468	653,866
延渡し投資有価証券購入未払金（注1）	2,531,632	276,100
TBA証券購入未払金（注1）	412,624,918	45,000,874
ファンド受益証券買戻未払金	1,280,658	139,669
未払保管報酬（注2）	142,604	15,552
未払投資者サービス報酬（注2）	264,111	28,804
未払受託者報酬および費用（注2）	695,169	75,815
未払管理事務報酬（注2）	3,587	391
未払販売報酬（注2）	534,024	58,241
先物契約値洗差金未払額（注1）	13,219	1,442
中央清算機関で清算されるスワップ契約値洗差金未払額（注1）	218,678	23,849
OTCスワップ契約に係る未実現評価損（注1）	6,893,308	751,784
OTCスワップ契約に係るプレミアム受領額（注1）	37,328,537	4,071,050
先物プレミアム・スワップ・オプション契約に係る未実現評価損（注1）	6,798,859	741,484
未決済売建オプション、時価評価額 （プレミアム受領額：37,268,597米ドル）（注1）	56,763,084	6,190,582
TBA売却契約、時価評価額（未収手取額：27,582,188米ドル）（注1）	27,405,000	2,988,789
一部のデリバティブ契約およびTBA契約に係る担保、時価評価額 （注1、9）	12,048,908	1,314,054
その他の未払費用	254,459	27,751
負債合計	571,796,223	62,360,096
純資産	927,660,319	101,170,634

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

貸借対照表（続き）

2019年9月30日現在

	米ドル	千円
資本構成		
払込資本金（授権受益証券口数は無制限）（注1、4、7）	1,089,324,201	118,801,697
分配可能利益合計（注1）	(161,663,882)	(17,631,063)
合計－発行済株主資本に対応する純資産	927,660,319	101,170,634

	米ドル	円
純資産価格および販売価格の計算		
クラスA受益証券1口当たりの純資産価格および買戻価格 (780,516,785米ドル÷60,209,299口)	12.96	1,413
クラスA受益証券1口当たりの販売価格 (12.96米ドルの96.00分の100) *	13.50	1,472
クラスB受益証券1口当たりの純資産価格および販売価格 (5,214,298米ドル÷404,369口) **	12.89	1,406
クラスC受益証券1口当たりの純資産価格および販売価格 (23,971,791米ドル÷1,867,629口) **	12.84	1,400
クラスM受益証券1口当たりの純資産価格および買戻価格 (10,224,540米ドル÷784,463口)	13.03	1,421
クラスM受益証券1口当たりの販売価格 (13.03米ドルの96.75分の100) †	13.47	1,469
クラスR受益証券1口当たりの純資産価格、販売価格および買戻価格 (11,126,464米ドル÷868,582口)	12.81	1,397
クラスR6受益証券1口当たりの純資産価格、販売価格および買戻価格 (7,454,417米ドル÷581,684口)	12.82	1,398
クラスY受益証券1口当たりの純資産価格、販売価格および買戻価格 (89,152,024米ドル÷6,959,032口)	12.81	1,397

* 10万米ドル未満の単発小売り。10万米ドル以上の販売には販売価格が割り引かれる。

** 1口当たりの買戻価格は、純資産価格から適用される後払販売手数料を控除した額に等しい。

† 5万米ドル未満の単発小売り。5万米ドル以上の販売には販売価格が割り引かれる。

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

(2) 損益計算書

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

損益計算書

2019年9月30日終了年度

	米ドル	千円
投資収益		
受取利息（関連発行体への投資から生じた受取利息201米ドルを含む） （注5）	40,298,602	4,394,966
投資収益合計	40,298,602	4,394,966
費用		
管理報酬（注2）	3,656,720	398,802
投資者サービス報酬（注2）	1,701,816	185,600
保管報酬（注2）	183,094	19,968
受託者報酬および費用（注2）	38,710	4,222
販売報酬（注2）	2,417,553	263,658
管理事務報酬（注2）	28,119	3,067
その他	544,755	59,411
管理運用会社により放棄および払戻された報酬（注2）	(1,449,595)	(158,093)
費用合計	7,121,172	776,635
費用控除額（注2）	(37,078)	(4,044)
費用純額	7,084,094	772,591
純投資収益	33,214,508	3,622,374
実現および未実現利益（損失）		
以下に係る 実現純利益（損失） ：		
非関連発行体の投資有価証券（注1、3）	3,248,516	354,283
先物契約（注1）	473,876	51,681
スワップ契約（注1）	(7,939,791)	(865,914)
売建オプション（注1）	17,625,105	1,922,194
実現純利益合計	13,407,706	1,462,244
以下に係る 未実現純評価益（評価損）益の変動 ：		
非関連発行体の投資有価証券およびTBA売却契約	56,511,116	6,163,102
先物契約	(677,479)	(73,886)
スワップ契約	194,310	21,191
売建オプション	(16,427,330)	(1,791,565)
未実現純評価益の変動合計	39,600,617	4,318,843
投資有価証券に係る純利益	53,008,323	5,781,088
運用による純資産の純増加	86,222,831	9,403,462

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

純資産変動計算書

	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の増加（減少）				
運用				
純投資収益	33,214,508	3,622,374	32,160,607	3,507,436
投資有価証券に係る実現純利益	13,407,706	1,462,244	2,404,047	262,185
投資有価証券に係る 未実現純評価益（評価損）の変動	39,600,617	4,318,843	(39,157,285)	(4,270,494)
運用による純資産の純増加（減少）	86,222,831	9,403,462	(4,592,631)	(500,872)
受益者への分配金（注1）：				
経常収益より				
純投資収益				
クラスA受益証券	(36,787,545)	(4,012,050)	(25,224,198)	(2,750,951)
クラスB受益証券	(261,319)	(28,499)	(253,272)	(27,622)
クラスC受益証券	(1,072,303)	(116,945)	(969,640)	(105,749)
クラスM受益証券	(451,658)	(49,258)	(339,768)	(37,055)
クラスR受益証券	(558,494)	(60,909)	(515,028)	(56,169)
クラスR 6 受益証券	(372,252)	(40,598)	(136,434)	(14,879)
クラスY受益証券	(4,226,478)	(460,940)	(3,862,971)	(421,296)
資本取引による増加（減少） （注4、7）	(118,523,927)	(12,926,219)	209,689,014	22,868,684
純資産の増加（減少）合計	(76,031,145)	(8,291,957)	173,795,072	18,954,091
純資産				
期首現在	1,003,691,464	109,462,591	829,896,392	90,508,501
期末現在	927,660,319	101,170,634	1,003,691,464	109,462,591

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

財務ハイライト
(期中発行済証券1口当たり)
(単位：米ドル)

投資運用：

終了期間	期首現在 純資産価格	純投資 収益 (損失) ^a	実現/未実現 投資有価証券純損益	投資運用損益 合計額
クラスA 受益証券				
2019年9月30日	12.37	0.44	0.74	1.18
2018年9月30日	12.89	0.45	(0.53)	(0.08)
2017年9月30日	13.20	0.33	(0.24)	0.09
2016年9月30日	13.35	0.31	(0.09)	0.22
2015年9月30日	13.70	0.30	(0.33)	(0.03)
クラスB 受益証券				
2019年9月30日	12.31	0.35	0.72	1.07
2018年9月30日	12.83	0.34	(0.52)	(0.18)
2017年9月30日	13.14	0.23	(0.24)	(0.01)
2016年9月30日	13.28	0.21	(0.07)	0.14
2015年9月30日	13.63	0.20	(0.33)	(0.13)
クラスC 受益証券				
2019年9月30日	12.25	0.35	0.73	1.08
2018年9月30日	12.77	0.33	(0.51)	(0.18)
2017年9月30日	13.08	0.23	(0.24)	(0.01)
2016年9月30日	13.23	0.20	(0.07)	0.13
2015年9月30日	13.58	0.20	(0.34)	(0.14)
クラスM 受益証券				
2019年9月30日	12.43	0.41	0.75	1.16
2018年9月30日	12.95	0.41	(0.53)	(0.12)
2017年9月30日	13.26	0.30	(0.25)	0.05
2016年9月30日	13.40	0.27	(0.07)	0.20
2015年9月30日	13.75	0.27	(0.34)	(0.07)
クラスR 受益証券				
2019年9月30日	12.23	0.41	0.72	1.13
2018年9月30日	12.76	0.40	(0.53)	(0.13)
2017年9月30日	13.07	0.29	(0.24)	0.05
2016年9月30日	13.21	0.27	(0.07)	0.20
2015年9月30日	13.56	0.26	(0.33)	(0.07)
クラスR6 受益証券				
2019年9月30日	12.24	0.49	0.72	1.21
2018年9月30日 [†]	12.41	0.26	(0.21)	0.05
クラスY 受益証券				
2019年9月30日	12.23	0.48	0.72	1.20
2018年9月30日	12.76	0.47	(0.53)	(0.06)
2017年9月30日	13.08	0.36	(0.25)	0.11
2016年9月30日	13.22	0.34	(0.07)	0.27
2015年9月30日	13.58	0.33	(0.34)	(0.01)

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

財務ハイライト（続き）
（期中発行済証券 1 口当たり）
（単位：米ドル）

分配金控除：

終了期間	純投資収益 より	分配金 合計	期末現在 純資産価格	純資産額に対する 総収益比率 (%) ^b
クラスA 受益証券				
2019年9月30日	(0.59)	(0.59)	12.96	9.80
2018年9月30日	(0.44)	(0.44)	12.37	(0.67)
2017年9月30日	(0.40)	(0.40)	12.89	0.67
2016年9月30日	(0.37)	(0.37)	13.20	1.70
2015年9月30日	(0.32)	(0.32)	13.35	(0.27)
クラスB 受益証券				
2019年9月30日	(0.49)	(0.49)	12.89	8.91
2018年9月30日	(0.34)	(0.34)	12.31	(1.42)
2017年9月30日	(0.30)	(0.30)	12.83	(0.07)
2016年9月30日	(0.28)	(0.28)	13.14	1.04
2015年9月30日	(0.22)	(0.22)	13.28	(1.01)
クラスC 受益証券				
2019年9月30日	(0.49)	(0.49)	12.84	9.04
2018年9月30日	(0.34)	(0.34)	12.25	(1.45)
2017年9月30日	(0.30)	(0.30)	12.77	(0.09)
2016年9月30日	(0.28)	(0.28)	13.08	0.97
2015年9月30日	(0.21)	(0.21)	13.23	(1.02)
クラスM 受益証券				
2019年9月30日	(0.56)	(0.56)	13.03	9.57
2018年9月30日	(0.40)	(0.40)	12.43	(0.94)
2017年9月30日	(0.36)	(0.36)	12.95	0.41
2016年9月30日	(0.34)	(0.34)	13.26	1.49
2015年9月30日	(0.28)	(0.28)	13.40	(0.53)
クラスR 受益証券				
2019年9月30日	(0.55)	(0.55)	12.81	9.55
2018年9月30日	(0.40)	(0.40)	12.23	(1.03)
2017年9月30日	(0.36)	(0.36)	12.76	0.41
2016年9月30日	(0.34)	(0.34)	13.07	1.52
2015年9月30日	(0.28)	(0.28)	13.21	(0.53)
クラスR 6 受益証券				
2019年9月30日	(0.63)	(0.63)	12.82	10.25
2018年9月30日 [†]	(0.22)	(0.22)	12.24	0.42*
クラスY 受益証券				
2019年9月30日	(0.62)	(0.62)	12.81	10.12
2018年9月30日	(0.47)	(0.47)	12.23	(0.49)
2017年9月30日	(0.43)	(0.43)	12.76	0.89
2016年9月30日	(0.41)	(0.41)	13.08	2.07
2015年9月30日	(0.35)	(0.35)	13.22	(0.08)

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

財務ハイライト（続き）
（期中発行済証券 1 口当たり）
（単位：米ドル）

比率および補足データ：

終了期間	期末現在純資産額 (千米ドル)	平均純資産額に対する 費用比率 (%) ^c	平均純資産額に対する 純投資損益率 (%)	ポートフォリオ 回転率 (%) ^d
クラスA 受益証券				
2019年9月30日	780,517	0.75 _{f, h}	3.55 _{f, h}	1,089
2018年9月30日	826,165	0.84 _{f, g, h}	3.57 _{f, h}	1,403
2017年9月30日	645,996	0.89 _f	2.53 _f	1,452
2016年9月30日	746,534	0.88 _e	2.31 _e	1,272
2015年9月30日	857,238	0.85	2.20	1,388
クラスB 受益証券				
2019年9月30日	5,214	1.49 _{f, h}	2.85 _{f, h}	1,089
2018年9月30日	8,280	1.57 _{f, g, h}	2.73 _{f, h}	1,403
2017年9月30日	10,736	1.62 _f	1.79 _f	1,452
2016年9月30日	14,957	1.61 _e	1.58 _e	1,272
2015年9月30日	17,272	1.58	1.46	1,388
クラスC 受益証券				
2019年9月30日	23,972	1.50 _{f, h}	2.83 _{f, h}	1,089
2018年9月30日	31,674	1.59 _{f, g, h}	2.68 _{f, h}	1,403
2017年9月30日	41,652	1.64 _f	1.77 _f	1,452
2016年9月30日	56,947	1.63 _e	1.56 _e	1,272
2015年9月30日	68,042	1.60	1.45	1,388
クラスM 受益証券				
2019年9月30日	10,225	0.99 _{f, h}	3.30 _{f, h}	1,089
2018年9月30日	10,342	1.08 _{f, g, h}	3.22 _{f, h}	1,403
2017年9月30日	11,452	1.13 _f	2.29 _f	1,452
2016年9月30日	13,059	1.12 _e	2.07 _e	1,272
2015年9月30日	14,451	1.09	1.95	1,388
クラスR 受益証券				
2019年9月30日	11,126	1.00 _{f, h}	3.32 _{f, h}	1,089
2018年9月30日	14,329	1.09 _{f, g, h}	3.20 _{f, h}	1,403
2017年9月30日	17,599	1.14 _f	2.28 _f	1,452
2016年9月30日	22,317	1.13 _e	2.06 _e	1,272
2015年9月30日	23,513	1.10	1.94	1,388
クラスR6 受益証券				
2019年9月30日	7,454	0.37 _{f, h}	3.96 _{f, h}	1,089
2018年9月30日 [†]	7,530	0.16 ^{*f, g, h}	2.11 ^{*f, h}	1,403
クラスY 受益証券				
2019年9月30日	89,152	0.50 _{f, h}	3.89 _{f, h}	1,089
2018年9月30日	105,371	0.59 _{f, g, h}	3.75 _{f, h}	1,403
2017年9月30日	102,461	0.64 _f	2.79 _f	1,452
2016年9月30日	100,836	0.63 _e	2.56 _e	1,272
2015年9月30日	100,614	0.60	2.48	1,388

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

* 年率ベースではない。

† 2018年4月20日（運用開始日）から2018年9月30日までの期間。

- (a) 1口当たり純投資損益は、期中の発行済証券の加重平均数に基づいて決定されている。
- (b) 総s収益比率は、分配金を再投資したものとみなし、販売手数料の影響を反映していない。
- (c) 費用相殺および／または仲介業務の取決めにより支払った金額（もしあれば）を含む（注2）。また、取得したファンドの報酬および費用（もしあれば）を除く。
- (d) ポートフォリオ回転率には、TBA購入および売却契約が含まれている。
- (e) 期中において実施された一定のファンド費用の任意の放棄が反映されている。かかる放棄の結果、各クラスの費用は平均純資産比率の0.01%未満の減少を反映している。
- (f) 期中において実施されたパトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンドへの投資に関連する強制的な契約費用の制限および／または一定のファンド費用の放棄が反映されている。かかる制限および／または放棄の結果、各クラスの費用は平均純資産比率の0.01%未満の減少を反映している。
- (g) 0.02%の一時的な合併費用を含む。
- (h) 期中において実施された強制的な契約費用の制限が反映されている。かかる制限の結果、各クラスの費用は平均純資産比率の以下の減少を反映している（注2）。

	2019年9月30日	2018年9月30日
クラスA受益証券	0.15%	0.12%
クラスB受益証券	0.15%	0.12%
クラスC受益証券	0.15%	0.12%
クラスM受益証券	0.15%	0.12%
クラスR受益証券	0.15%	0.12%
クラスR6受益証券	0.15%	0.10%
クラスY受益証券	0.15%	0.12%

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

財務諸表注記
2019年9月30日現在

以下の財務諸表注記において、「ステート・ストリート」とはステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーを、「SEC」とは証券取引委員会を、および「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを、および「OTC」とは、もしあれば、店頭市場を意味する。別段の記載のない限り、「報告期間」は2018年10月1日から2019年9月30日までの期間を表す。

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド（以下「ファンド」という。）はマサチューセッツ・ビジネス・トラストであり、1940年投資会社法（改正済）の下で、分散型のオープン・エンド型投資運用会社として登録されている。ファンドの目的は、パトナム・マネジメントが考える投資元本の維持との一貫性に配慮しつつ高利回りの収益を追求することにある。ファンドは、主に、投資適格または投資適格未満（「ジャンク・ボンド」と呼ばれることもある）のモーゲージ証券、モーゲージ関連証券および関連するデリバティブ（モーゲージ証券またはモーゲージ関連証券のエクスポージャーを取得するため、もしくは裏付証券がモーゲージ証券またはモーゲージ関連証券であるデリバティブ）に投資する。通常、ファンドは、ファンドの純資産総額（投資目的の借入額を加える。）の80%以上をモーゲージ証券、モーゲージ関連証券および関連するデリバティブに投資する。この方針の下、ファンドは、通常、モーゲージ関連デリバティブの未実現純損益、または市場価格を評価に用いるが、デリバティブの想定元本がファンドの投資エクスポージャーのより適切な尺度となると見做される場合、当該想定元本を用いることがある。当方針は、受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。

ファンドは、米国政府、関連機関および下部機構の債務で、米国の全面的な信頼および信用に裏付けられたモーゲージ証券（ジニーメイ・モーゲージ証券）ならびに米国政府機関または政府認可機関の信用に裏付けられたモーゲージ証券（ファニーメイ・モーゲージ証券およびフレディー・マック・モーゲージ証券等）で、短期から長期の満期を有するものに投資を予定している。

さらにファンドは、非政府系住宅用モーゲージ証券（非適格または信用力の劣る抵当権者によって裏付けられた証券）、商業用モーゲージ証券、モーゲージ担保債務証券（インタレスト・オンリー、プリンシパル・オンリーおよびその他のプリペイメント・デリバティブを含む。）を含む低格付で、高利回りのモーゲージ証券に投資する予定である。非政府系（民間発行）証券は、通常、ジニーメイ、ファニーメイまたはフレディー・マックなどの政府機関によって発行または裏付けられた証券より低格付で高利回りである。ファンドはモーゲージ証券に重点を置く一方で、比較的範囲は狭いものの、異なる種類のアセット・バック証券への投資も予定している。

パトナム・マネジメントは、投資対象の売買を行うか否かを決定する際、市況全般だけではなく、信用リスク、金利リスク、期限前償還および流動性リスク等他のファクターも考慮する。

ファンドは、モーゲージ証券に対するエクスポージャーの取得または調整のためなど、ヘッジおよびヘッジ以外の両方の目的で金利スワップ、スワプション、先渡契約、トータル・リターン・スワップならびにモーゲージ証券および指数のオプションを含む広範囲なデリバティブを利用する。

ファンドは、クラスA受益証券、クラスB受益証券、クラスC受益証券、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券を販売する。2019年11月25日（一部の受益者については2019年12月9日）付で、クラスM受益証券は購入することができなくなり、クラスA受益証券に自動的に転換される。クラスB受益証券は新規および既存の投資家による購入は終了しているが、別のパトナムファンドのクラスB受益証券からの転換または配当金を通じて、および／もしくはキャピタル・ゲインの再投資によるものは除く。クラスAおよびクラスM受益証券は、それぞれ、最大4.00%および3.25%の購入時販売手数料率で販売される。クラスA受益証券は通常後払販売手数料を課されない。また、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は後払販売手数料を課されない。クラスB受益証券は、約8年後にクラスA受益証券に転換されるもので、購入時販売手数料を課されないが、販売から6年以内に買い戻された場合には後払販売手数料を支払う必要がある。クラスC受益証券は一年間1.00%の後払販売手数料が課せられ、通常、約10年後にクラスA受益証券に転換される。クラスR受益証券は、一部の投資家にのみ販売され、純資産価格で販売されている。クラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券の費用は、各クラスの販売手数料により異なることがあり、その内容は注記2に記載されている。クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、純資産価格で販売され、概ねクラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券と同様の費用を負担するが、販売手数料については負担しない。クラスR6受益証券については、より少ない投資者サービス報酬を負担しており、その内容は注記2に記載されている。クラ

スR 6 受益証券およびクラスY 受益証券は、一部の投資家にもみ販売される。

通常の業務過程において、ファンドは所定の状況下で他の当事者を補償する約定を含む契約を締結することができる。これらの取決めに基づくファンドの最大エクスポージャーは予見できない。なぜなら、それは将来請求される可能性のある賠償請求に関するものであるものの現在までのところ請求されていないものだからである。しかしながら、ファンドの運用チームは、重大な損失のリスクは僅かであると予想している。

ファンドは、ファンドに対してサービスを提供する投資顧問会社、管理事務会社、販売会社、受益者サービス代行会社および保管会社と契約上の取決めを結んでいる。別途明記されていない限り、受益者はかかる契約上の取決めの当事者または想定受益者ではなく、かかる契約上の取決めは、受益者が直接またはファンドを代理して、サービス提供者に対して契約上の取決めを強要したり、またはサービス提供者に対して契約上の取決めに基づいて賠償を求めたりする権利を受益者に付与することを目的としていない。

ファンドの改正済再録契約及び信託宣言に基づき、受託者会や従業員に対する申し立てを含めたパトナム・ファンドに対する申し立て、またはパトナム・ファンドを代理しての申し立ては、マサチューセッツ州の州立裁判所および連邦裁判所に届け出なければならない。

注1 重要な会計方針

以下は、財務諸表の作成にあたり、ファンドが継続して適用している重要な会計方針の要約である。財務諸表の作成方法は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠しており、経営陣は、財務諸表の資産や負債の報告額や運用による純資産の増減の報告額に影響を与える見積りおよび仮定を行うことを要求されている。実際の結果はこれらで見積りとは異なることがある。貸借対照表日後、当財務諸表が公表された日までに発生した後発事象は、当財務諸表の作成過程で評価されている。

ファンドの投資収益、実現および未実現損益ならびに費用は、各クラス固有の費用（各クラスに適用される販売手数料を含む）を除いて、ファンドの純資産総額に対する各クラスの純資産額の割合に基づいて配分される。各クラス独自の販売計画に関する事項または法律によりクラス議決権行使が要求されている事項、または受託者会により決定されたその他の事項に関してのみ、各クラスの受益証券保有者はクラス単独で議決権を行使する。ファンドが清算された場合には、各クラスの受益証券は、ファンドの純資産に対する持分相当額を受領する。さらに、受託者会は、各クラスの受益証券に対して別個の配当を行うことを宣言する。

有価証券の評価

ポートフォリオの有価証券およびその他の投資は、受託者会により採用された方針および手続を用いて評価される。受託者会は、かかる手続の実施を監視するために値付委員会を設置し、パトナム・マネジメントに、かかる手続に従ってファンドの資産を評価する責任を委譲した。パトナム・マネジメントは、内部評価委員会を設置し、公正価値の決定、ファンドの値付方針の有効性の評価、および値付委員会への報告に対する責任を負う。

モーゲージ証券および残存期間が60日以内の短期投資を含む投資有価証券は、受託者会が承認した独立の値付機関またはパトナム・マネジメントにより選定されたディーラーによって提供された評価を基準に評価されている。かかる値付機関は、債券取引に関して価格を決定する際に、債券ディーラーによる提示価格、類似の有価証券の市場取引および有価証券の間の様々な相互関係に関する情報を使用する。かかる有価証券は、通常、レベル2に分類される。

オープン・エンド型投資会社（上場投資信託を除く）への投資は、もしあれば、レベル1またはレベル2の投資有価証券に分類され、その純資産額に基づいて評価されている。かかる投資会社の純資産額は、その資産から負債を控除した額を発行済受益証券口数で除して算定される。

特定の制限付証券および流動性の低い証券ならびにデリバティブを含む特定の投資有価証券も、受託者会が承認する手続に従って公正価値で評価されている。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の有価証券との様々な関係、割引率、米国財務省証券、米国スワップおよびクレジット・イールド、インデックス水準、コンベクシティー・エクスポージャー、回収率、売却ならびにその他の乗数および再販売制限などの要因が、市場における重要な事象または個別の証券の事象とみなされる。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位に基づきレベル2またはレベル3に分類される。

公正価値の継続的な適切性を評価するため、評価委員会は、合理的に利用可能なすべての関連情報を判断したのち、かかる評価の合理性を定期的に見直し確認する。かかる評価および手続は、受託者会により定期的に見直されている。特定の証券においては、単一の情報源から提供された価格を基に評価されることもある。一般有価証券の公正価値とは、ファンドが合理的な期間内にかかる証券を処分することで実現できるものとして合理的に予想される金額と定義される。本質的に公正価値は、現在の市場における有価証券の最善の見積評価額であり、実勢市場価格を反映して

おらず、市場価格との重大な差異が生じる場合がある。

共同取引口座

SECからの適用除外命令に従い、ファンドは、未投資現金残高をパトナム・マネジメントが管理する他の登録済投資会社の現金勘定と共に、共同取引口座に振替えることができる。これらの残高は、90日までの期限を有する短期投資商品に投資することができる。

買戻契約

ファンドまたはあらゆる共同取引口座は、保管会社を通して、裏付となる証券の交付を受ける。当該証券の購入時の公正価値は、最低でも経過利息を含んだ転売価格と同額であることが要求されている。報告期間末現在、特定の三者間買戻契約に対する担保は、合計38,509,575米ドルであり、ファンドおよび相手方の便益のために相手方の保管会社に別勘定で保管されている。パトナム・マネジメントは、かかる裏付となる証券の価値が常に最低でも経過利息を含んだ転売価格と同額であることを確認する責任を負っている。相手方による契約の債務不履行または破産事由がある場合、保有している担保は法的手続きの対象となることがある。

証券取引および関連投資収益

証券取引は、約定日（買注文あるいは売注文が執行された日）に計上されている。売却有価証券に係る損益は、個別法で決定されている。

受取利息は、適用される源泉税を控除し、負債証券のプレミアムおよびディスカウントの償却および増価を含め、発生主義で計上されている。

延渡し基準で購入または売却する有価証券は、通常の決済期間を超えた将来の一定の期日に決済されることがある。受取利息は有価証券の条件に基づき発生主義で計上される。裏付となる有価証券の公正価値の変動により、または取引相手方が契約不履行となった場合は、損失が生じる場合がある。

ストリップ証券

ファンドは、ストリップ証券に投資することができる。ストリップ証券とは金利部分と元本部分を別々に受領する権利を有する複数のクラスで組成される有価証券への参加を表章するものである。金利部分のみで構成された証券はすべての利息を受領し、元本部分のみで構成された証券は、元本をすべて受領する。金利部分のみの証券について予想以上の元本の期限前償還が生じた場合には、ファンドは、当該証券への当初投資額を全額回収することができない可能性がある。反対に、元本部分のみの証券は、期限前償還が予想以上である場合には価値が増加し、期限前償還が予想以下の場合には価値が減少する。これらの証券の公正価値は、金利の変動に対して非常に敏感である。

オプション契約

ファンドは、デュレーション・リスクおよびコンバクシティ・リスクをヘッジするため、期限前償還リスクを回避するため、およびダウンサイド・リスクを管理するためにオプション契約を使用する。

ファンドにとっての潜在的なリスクは、オプション契約の価値の変動が、ヘッジ対象の価値の変動に対応しない可能性があるということである。さらに、流通市場における契約の流動性が低かったり、金利または為替レートが予想外に変動したり、または契約相手方が履行不能に陥った場合には、裏付となる金融商品の価値変動により損失が生じる可能性がある。買建オプションに係る実現損益は投資有価証券に係る実現損益に含まれている。売建コール・オプションが行使された場合は、当初受領したプレミアムは売却手取額の増加として計上される。売建プット・オプションが行使された場合には、当初受領したプレミアムは投資有価証券の取得原価の減少として計上される。

取引所で取引されているオプションは最終売却価格で評価されるが、取引が成立しなかった場合には、買建オプションの最終買気配値および売建オプションの最終売気配値で評価される。OTC取引オプションは、ディーラーにより提供された価格で評価される。

スワップに係るオプションは、プレミアム支払額または受取額により、事前に合意した金利契約またはクレジット・デフォルト契約を締結する権利を獲得または付与する点を除き、有価証券に係るオプションと類似している。先物プレミアム・スワップ・オプション契約は、決済日を延長したプレミアムを含んでいる。プレミアムの繰延決済は、オプション契約の日次評価に影響を与える。金利キャップ契約は、プレミアムを支払うことで、将来の金利があらかじめ定めた基準を超える場合には二者当事者で事後的支払が発生する契約である。金利フロア契約は、プレミアムを支払うことで、将来の金利があらかじめ定めた基準を下回った場合には二当事者間で事後的支払が発生する契約である。

期末現在未決済の売建オプションがある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

先物契約

ファンドは、国債の期間構造リスクをヘッジするため、およびイールド・カーブのポジショニングのために先物契

約を使用する。

ファンドにとっての潜在的なリスクとは、先物契約の価格変動がヘッジ対象の価格変動に対応しない可能性があるということである。さらに、流通市場における契約の流動性が低かったり、金利または為替レートが予想外に変動したり、または契約相手方が履行不能に陥った場合には、裏付けとなる金融商品の価格変動により損失が生じる可能性がある。先物に関しては、取引所で取引されており、当該取引所の決済機関が、取引所で売買されるすべての先物に対する取引相手方として、先物の債務不履行を保証しているため、ファンドの有する取引相手方の信用リスクは僅かである。リスクは、貸借対照表に認識される金額を超えることがある。契約の終了時に、ファンドは契約開始時における価値と終了時における価値の差額を実現損益として計上する。

先物契約は、これらの契約が取引されている取引所の設定した日々の決済価格で評価される。ファンドおよびブローカーは、先物契約の評価額の日次変動幅と同額の現金を授受することに同意している。かかる受領額または支払額は、先物取引値洗差金と呼ばれる。

期末現在未決済の先物契約がある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

金利スワップ契約

ファンドは、期間構造リスクをヘッジするため、およびイールド・カーブのポジショニングのために想定元本に基づきキャッシュ・フローを交換する二当事者間の契約であるOTCおよび／または中央清算機関で清算される金利スワップ契約を締結していた。

OTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップが購入または売却される際に、前払いプレミアムの授受が行われることがある。OTC金利スワップ契約については、ファンドが受領する前受金は、負債としてファンドの帳簿に計上される。ファンドが支払う前払金は、資産としてファンドの帳簿に計上される。OTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップ契約は、独立した値付機関またはマーケット・メーカーからの提示価格に基づき毎日値洗いされる。変動は、OTC金利スワップに係る未実現損益として計上される。中央清算機関で清算される金利スワップの日々の価値変動は、中央清算機関を通じて決済され、貸借対照表の値洗差金に計上され、未実現損益として計上される。前払いプレミアムを含む受領額または支払額は、契約の更新日または契約終了時に実現損益として計上される。特定のOTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップ契約は、効力発生日の延長が可能である。かかるスワップ契約に関連する支払は、契約条件に基づき発生主義で計上される。

ファンドは、金利の不利な変動、または、OTC金利スワップ契約の場合には契約相手方の、中央清算機関で清算される金利スワップ契約の場合には中央清算機関もしくは清算機関の会員の、当該契約に基づく個別の債務不履行により、信用リスクまたは市場リスクにさらされることがある。取引相手方リスクまたは中央清算機関に関するリスクから生じるファンドの最大の損失リスクは、当該契約の公正価値である。当該リスクは、OTC金利スワップ契約については、ファンドと契約相手方との間でマスター・ネットィング契約を締結することにより、また中央清算機関で清算される金利スワップ契約については、日々の値洗差金の交換を通して軽減される場合がある。中央清算機関で清算される金利スワップ契約に関しては、清算会員による債務不履行の場合に利用可能な清算機関の補償金およびその他の資金により、わずかな取引相手方リスクが存在する。損失のリスクは、貸借対照表に認識される金額を超えることがある。

期末現在未決済のOTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップ契約（個別の想定元本を含む）がある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

トータルリターン・スワップ契約

ファンドは、OTCおよび／または中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約を締結している。同契約は、セクター・エクスポージャーをヘッジすること、および特定のセクターに対するエクスポージャーを管理して利益を獲得することを目的として、想定元本に基づき、市場に連動した収益と定期支払を交換するものである。

証券のトータルリターンの範囲において、取引の裏付けとなるインデックスその他の金融指標が、相殺金利債務を上回る場合、ファンドは相手方から支払を受け、また、下回る場合は相手方に支払を行う。OTCおよび／または中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約は、独立の値付機関またはマーケット・メーカーから入手した提示価格に基づき毎日値洗いされる。変動があった場合には、OTCトータルリターン・スワップ契約に係る未実現損益として計上される。中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップの価値の日々の変動は、中央清算機関を通じて決済され、貸借対照表の取引値洗差金に計上され、未実現損益として計上される。受領額または支払額は、実現損益として計上される。特定のOTCおよび／または中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約は、効力発生日の延長が可能である。これらのスワップ契約に関連する支払は、契約条件に基づき発生主義で計上される。金利の不利な変動あるいは対象となっている証券またはインデックスの価格の下落、市場に当該契約に

対する流動性がない可能性、もしくは契約相手方が契約義務不履行に陥る可能性により、ファンドは信用リスクまたは市場リスクにさらされることがある。取引相手方リスクまたは中央清算リスクから生じるファンドの最大の損失リスクは、契約の公正価値である。当該リスクは、O T Cトータルリターン・スワップ契約では、ファンドと取引相手方との間でマスター・ネットリング契約を締結することにより、中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約では、日々の取引値洗差金の交換を通じて軽減される場合がある。清算機関のメンバーの債務不履行時に利用可能な清算機関の保証金およびその他の資金により、中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約に関する取引相手方リスクは最小限に抑えられる。損失のリスクは、貸借対照表に認識される金額を上回ることがある。

期末現在未決済のO T Cおよび／または中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約（個別の想定元本を含む）がある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

クレジット・デフォルト契約

ファンドは、信用リスクのヘッジ、市場リスクのヘッジおよび特定のセクターに対するエクスポージャーの取得を目的として、O T Cおよび／または中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約を締結していた。

O T Cおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約においては、参照債務または優先順位の等しいその他すべての参照事業体の債務に信用事由が発生した場合に、通常、プロテクションの買い手が、条件付で支払を受領する権利と引き換えに、契約相手方（プロテクションの売り手）に対し定期的な支払を行う。信用事由は契約ごとに異なるものの、破産、支払不能、事業再構築および債務の繰上弁済を含むことがある。O T Cクレジット・デフォルト契約については、ファンドが受領する前受金は、ファンドの帳簿上負債として計上されている。ファンドが支払う前渡金は、ファンドの帳簿上資産として計上されている。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約もO T Cクレジット・デフォルト契約と同様の権利をプロテクションの売り手と買い手に生じさせるが、前渡しプレミアムを含む当事者間の支払が中央清算機関との値洗差金支払を通して決済される点が異なる。O T Cおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約について、ファンドが前もって定期的に受領するまたは支払う金額は、契約の更新日または終了時に実現損益として計上されている。O T Cおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約は、独立の値付機関またはマーケット・メーカーから入手した提示価格に基づき毎日値洗いされる。O T Cクレジット・デフォルト契約の価値の変動は、未実現損益として計上される。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約の日々の価値変動は、貸借対照表の値洗差金に計上され、未実現損益として計上される。信用事由が発生した場合、参照債務の額面価値と公正価値との差異は、前渡金の比例按分額を控除後、実現損益として計上される。

ファンドは、信用事由が発生した場合に被るリスクのほか、金利または裏付となる証券や指数の価格の不利な変動により、あるいはファンドが対象となる参照債務を購入したのと同じ時期に、または同じ価格でポジションを手仕舞うことができない可能性により、市場リスクにさらされることがある。特定の状況において、ファンドはその損失リスクを軽減するために、これらのリスクを相殺するO T Cおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約を締結することがある。損失のリスクは、貸借対照表に認識される金額を上回ることがある。取引相手方リスクから生じるファンドの最大の損失リスクは、プロテクションの売り手の場合も買い手の場合も、当該契約の公正価値である。かかるリスクは、O T Cクレジット・デフォルト契約については、ファンドと取引相手方との間でマスター・ネットリング契約を締結することにより、また中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約については、日々の値洗差金の交換を通じて軽減される場合がある。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト・スワップ契約に関しては、取引相手方リスクは、中央清算機関の利用者による債務不履行の場合に利用可能な清算機関の保証金およびその他の資金によりさらに軽減される。ファンドがプロテクションの売り手である場合、ファンドが将来要求され得る潜在的支払金額の最大額は、想定元本と同額である。

年度末にかかる想定元本を含む未決済のO T Cおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約がある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

T B A 契約

ファンドは、通常の決済期間を超えた将来の一定の期日に、確定単価で有価証券を購入するために、「T B A」（発表予定の）契約を締結することができる。この契約において単価および額面価値は設定されているが、実際の有価証券は特定されていない。ただし、契約金額は額面価値と大きく異なることはないと思される。ファンドは、購入価格をまかなうに十分な金額の現金または高格付債を決済日まで保有し、維持するか、または相殺目的でファンドの保有するその他の有価証券の先物売りの契約を締結することもある。有価証券に係る収益は決済日までには計上されない。

ファンドは、そのポートフォリオのポジションをヘッジするため、延渡し契約に基づいて保有するモーゲージ証券を売却するため、またはモーゲージ証券を空売りするためにTBA売却契約を締結することができる。TBA売却契約の手取金は、契約上の決済日まで受領されない。TBA売却契約が未決済のまま存在している間は、同等の価値を有する引渡可能な有価証券あるいは売却契約日以前に引渡可能な相殺目的のTBA購入契約が、取引を「カバー」するものとして保有される。または、TBA売却契約の想定元本と等しい額のその他の流動資産が分別保管される。相殺目的のTBA購入契約を取得することによりTBA売却契約が決済された場合には、ファンドは実現損益を計上する。ファンドが契約に基づいて有価証券を引渡した場合には、ファンドは契約締結日に設定した単価に基づいて当該有価証券の実現売却損益を計上する。

購入取引および売却取引として会計処理されるTBA契約は、それ自体で有価証券とみなされ、有価証券の価値が決済日前に変動した場合の損失リスク、ならびに取引相手方の債務不履行リスクを伴う。取引相手方のリスクは、ファンドと当該取引相手方との間でマスター契約を締結することにより軽減される。

未決済のTBA購入契約は、上記の「有価証券の評価」に記載される手順に従って、原証券の公正価値で評価される。契約は毎日値洗いされ、公正価値の変動はファンドにより未実現損益として計上される。市況に基づき、パトナム・マネジメントは決済前に原証券の引渡しを受けるか、またはTBA契約の売却を行うか、判断する。

期末現在未決済のTBA購入契約がある場合は、ファンドの投資有価証券明細表に記載され、期末現在未決済のTBA売却契約がある場合は、ファンドの投資有価証券明細表の後に記載されている。

マスター契約

ファンドは、特定の取引相手方と共に、随時締結されるOTCデリバティブおよび外国為替契約を規定するISDA（国際スワップ・デリバティブ協会）マスター契約ならびに延渡しとなるモーゲージ証券およびその他のアセット・バック証券を含む取引を規定するマスター証券先渡取引契約（以下「マスター契約」という。）の当事者である。当該マスター契約には、特に当事者の一般的義務、表明、合意、担保要求、債務不履行事由および期限前終了に関する条項が含まれる場合がある。特定の取引相手方に関して、マスター契約の条件に従ってファンドに提供された担保は、ファンドの保管会社により分別勘定に保有され、売却または再担保が可能な額に関してはファンドの投資有価証券明細表に表示される。

ファンドが提供した担保はファンドの保管会社により分別保管され、ファンドの投資有価証券明細表において識別される。担保は、現金、米国政府または関連機関発行の負債証券、またはファンドと当該取引相手方が同意するその他の有価証券の形をとる。担保要件は、ファンドにおける各取引相手方のネット・ポジションに基づいて決定される。

ISDAマスター契約に関して、ファンドに適用される終了事由は、一定期間に亘りファンドの純資産が規定の基準以下に減少する場合に発生しうる。取引相手方に適用される終了事由は、取引相手方の長期または短期の信用格付が規定のレベルを下回る場合に発生しうる。いずれの場合も、発生時に、他方当事者は期限前終了を選択し、期限前終了を選択した当事者による合理的決定に基づいて、未決済デリバティブ契約および外国為替契約のすべての決済（期限前終了によって生じた損失および費用の支払を含む）が行われる。期限前終了の選択における単一または複数のファンドの取引相手方による決定が、ファンドの将来のデリバティブ活動に影響を与える可能性がある。

報告期間末現在、マスター契約に基づくオープン・デリバティブ契約に係るファンドの債務のネット・ポジションは23,469,127米ドルであった。期末現在、ファンドにより提供された当該契約に係る担保は合計22,705,829米ドルで、未決済の契約に関連する金額を含んでいる可能性がある。

ファンド間貸付

ファンドは、SECが公表した適用除外命令に従って、他のパトナム・ファンドと共にファンド間貸付プログラムに参加することができる。当該プログラムは、ファンドが他のパトナム・ファンドから借り入れること、または他のパトナム・ファンドに対して貸し付けることを認めるものである。ファンド間貸付取引は、各ファンドの投資方針ならびに借入および貸付限度に従って行われる。ファンド間貸付取引に係る受取利息または支払利息は、現行の市場レートの平均に基づく。報告期間において、ファンドは当該プログラムを利用しなかった。

信用限度枠

ファンドは他のパトナム・ファンドと共に、ステート・ストリートにより提供される317.5百万米ドルの無担保約定済信用限度枠および235.5百万米ドルの無担保未確定信用限度枠に参加している。借入は、受益者の買戻請求および取引決済のための資金調達を含む、一時的または緊急の目的で行われることがある。ファンドの借入額に応じて、約定済信用限度枠分については1.25%に（1）フェデラルファンドの利率と（2）オーバーナイトLIBORのいずれか高い利率を加えたもので、未確定信用限度枠分についてはフェデラルファンドの利率+1.30%に相当する利率で、ファンドに対して利息が課せられる。約定済信用限度枠の0.04%および未確定信用限度枠の0.04%に相当するクロー

ジング手数料が参加ファンドにより支払われた。さらに、約定済信用限度枠の未使用部分に関する年率0.21%の融資枠維持手数料が、参加ファンドの純資産に基づき参加ファンドに割り当てられ、四半期毎に支払われた。報告期間において、ファンドにはかかる約定に基づく借入はなかった。

連邦税

指定期間内に全ての課税所得を分配し、かつ、その他の点として規制対象の投資会社に適用される1986年内国歳入法（改正済）（以下「内国歳入法」という。）の各条項に従うことがファンドの方針である。またファンドの意向として、内国歳入法4982条に基づく消費税の課税を回避するための金額も分配している。

ファンドは、会計基準編纂書740「法人税等」（以下「ASC740」という。）の規定に従う。ASC740は、税務申告において報告される、または報告される予定の税務上のポジションに係る便益について、財務諸表上に認識する際の最低基準を規定している。ファンドは、添付の財務諸表において、未認識の税務上の便益として計上すべき負債を有していなかった。所得、キャピタル・ゲイン、または保有有価証券の未実現評価益に係る連邦税についても、所得やキャピタル・ゲインに係る消費税についても、引当金は設定されていない。ファンドの過去3年間の連邦税申告は、内国歳入局の審査の対象となっている。

2010年規制投資会社近代化法に基づき、ファンドはキャピタル・ロスを無期限に繰越すことが許容され、繰越キャピタル・ロス、短期または長期のキャピタル・ロスとしての性質を保持することとなる。2019年9月30日現在、ファンドは、将来キャピタル・ゲイン純額があった場合、内国歳入法により許される範囲で相殺することができる以下の繰越キャピタル・ロスを有していた。

繰越損失		
短期	長期	合計
107,030,197米ドル	44,579,824米ドル	151,610,021米ドル

受益者への分配

純投資収益からの受益者への分配は、ファンドによって、配当落ち日に計上される。キャピタル・ゲイン配当がある場合、配当落ち日に計上され、少なくとも年一回支払われる。分配される収益およびキャピタル・ゲインの金額や性質は、所得税規制に従って決定されており、一般に公正妥当と認められる会計原則に基づくものとは異なる可能性がある。これらの差異は、特定の先物契約に係る未実現損益、スワップ契約ならびに金利部分のみで構成された証券からの収益からの一時差異および／または永久差異を含む。ファンドの資本勘定は、所得税規則に基づく分配可能利益およびキャピタル・ゲイン（もしくは繰越可能キャピタル・ロス）を反映するように組替えられている。報告期間末現在、ファンドは、8,757,460米ドルの組替えにより、未分配純投資収益を増加させ、8,757,460米ドルの組替えにより、累積実現純損失を増加させた。

投資の税務費用には未実現純評価損益への調整（必ずしも最終的な税務費用ベースの調整ではないことがある）が含まれるが、現金化され受益者に分配される可能性のある税務上の未実現損益に近似している。報告期間末現在の税務基準による分配可能利益の構成要素および連邦税上のコストは以下のとおりである。

未実現評価益	84,598,235 米ドル
未実現評価損	(115,211,555) 米ドル
未実現純評価損	(30,613,320) 米ドル
未分配経常収益	20,559,460 米ドル
繰越キャピタル・ロス	(151,610,021) 米ドル
連邦税上のコスト	1,342,102,049 米ドル

注2 管理報酬、管理事務業務およびその他の取引

ファンドは、パトナム・マネジメントが出資するすべてのオープン・エンド型ミューチュアル・ファンドの平均純資産総額に基づき変動することがある年率で、パトナム・マネジメントに管理報酬（ファンドの平均純資産に基づき、毎月計算され支払われる）を支払う（ただし、他のパトナム・ファンドに投資するか、または他のパトナム・ファンドから投資されているファンドの純資産額については、当該資産の二重計上を防ぐために必要な範囲で除外されている。）。当該年率は、以下のとおり変動する。

平均純資産額	年率
50億米ドル以下の部分について	0.550%
50億米ドル超	100億米ドル以下の部分について 0.500%
100億米ドル超	200億米ドル以下の部分について 0.450%
200億米ドル超	300億米ドル以下の部分について 0.400%
300億米ドル超	800億米ドル以下の部分について 0.350%
800億米ドル超	1,300億米ドル以下の部分について 0.330%
1,300億米ドル超	2,300億米ドル以下の部分について 0.320%
2,300億米ドル超の部分について	0.315%

報告期間において、管理報酬はファンドの平均純資産の0.391%の実効利率（費用放棄による影響を除く）を表す。

パトナム・マネジメントは、2021年1月30日まで、ファンドの費用合計（仲介料、金利、税金、投資関連費用、販売計画に基づく支払、特別費用、ファンドの投資者サービス契約に基づく支払、取得したファンドの報酬および費用は除くが、ファンドの投資運用契約に基づく支払は含む。）がファンドの平均純資産額の年率0.32%を超える範囲の報酬の放棄（さらに必要な範囲でその他の費用を負担）することに契約上合意した。報告期間において、当該制限によりファンドの費用は1,449,556米ドル減少した。

パトナム・マネジメントは、2021年1月30日まで、報酬を放棄するかまたはファンドの累積費用を制限するために必要な範囲で、年度累計ベースで、当該年度累計期間のファンドの平均純資産額の年率0.20%まで、仲介料、金利、税金、投資関連費用、特別費用、取得したファンドの報酬および費用、ならびにファンドの投資者サービス契約、投資運用契約および販売計画に基づく支払を除くファンドの費用を放棄および/または払い戻すことについても、契約上合意した。報告期間において、当該制限によるファンドの費用の減少はなかった。

ファンドは、パトナム・マネジメントが管理するオープン・エンド型投資会社であるパトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンドに投資している。ファンドが支払う管理報酬は、パトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンドに対してファンドが投資する資産については、パトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンドが支払う管理報酬と同額、減額される。報告期間において、管理報酬の支払額はファンドのパトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンドに対する投資に関連する39米ドルが減額された。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「P I L」という。）は、パトナム・マネジメントが随時決定するファンドの資産の独立した一部を管理運用する権限を受託者会により与えられている。報告期間において、P I Lはファンドの資産を一切管理運用しなかった。パトナム・マネジメントがP I Lをサービスに従事させた場合には、パトナム・マネジメントはその役務に対して、P I Lが管理するファンドの一部の平均純資産の年率0.25%を四半期ごとの副管理報酬としてP I Lに支払う。

ファンドは、パトナム・マネジメントに、ファンドに対して管理事務業務を提供したファンドの役員および従業員に関する報酬および関連する費用として一定の割当額を支払う。かかるすべての支払額の総額は、毎年受託者会によって決定される。

ファンドの資産保管業務は、ステート・ストリートにより提供されている。保管業務報酬は、ファンドの資産レベル、保有証券数、取引数量に基づいて決定される。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベスター・サービスズ・インクが、ファンドに対して投資者サービス代行業務を提供する。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、クラスA、クラスB、クラスC、クラスM、クラスRおよびクラスY受益証券について次の報酬を含んだ投資者サービス報酬を受領した。(1) ファンドの直接口座および裏付けとなる非確定拠出口座（「リテール口座」）毎の報酬、(2) 確定拠出口座の口座に帰属するファンドの資産に基づく規定のレートの報酬、および(3) リテール口座の平均純資産に基づく規定のレートの報酬。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、各ファンドの証券クラスのリテール口座および確定拠出口座に対する投資者サービス報酬の総額が、かかる口座に帰属するファンドの平均純資産の年率0.25%を超えないこ

とに同意している。

クラスR 6 受益証券は、クラスR 6 受益証券の平均純資産に基づき、年率0.05%の月次報酬を支払った。報告期間において、投資者サービス報酬に関する受益証券の各クラスの費用は、以下のとおりであった。

クラスA 受益証券	1,438,193米ドル
クラスB 受益証券	12,265米ドル
クラスC 受益証券	49,961米ドル
クラスM 受益証券	18,673米ドル
クラスR 受益証券	22,956米ドル
クラスR 6 受益証券	3,648米ドル
クラスY 受益証券	156,120米ドル
合計	1,701,816米ドル

ファンドは、パトナム・インベスター・サービシズ・インクとステート・ストリートとの間で両社の報酬が現金残高に係る利益によって減額されることに関する費用相殺の取決めを締結している。報告期間において、ファンドの費用は、当該費用相殺の取決めにより、37,078米ドル控除された。

ファンドの独立した各受託者は、年間受託者報酬（そのうち643米ドルが、四半期分の顧問料としてファンドに割り当てられている）および各受託者会出席についての追加報酬を受領する。また受託者は、受託者としてのサービスに関連して発生した経費の払戻しを受ける。

ファンドは、受託者に1995年7月1日以降支払われる受託者報酬の全部または一部について、その受領の繰延を認める受託者報酬支払繰延プラン（以下「繰延プラン」という。）を採用した。支払が繰延べられた報酬は、繰延プランに従って分配が行われるまで一定のパトナム・ファンドに投資される。

ファンドは、最低5年以上受託者として役務を提供し、初めて選任された時期が2004年より前であるファンドの受託者すべてを対象とした、資金積立されていない非拠出型の確定給付年金プラン（以下「年金プラン」という。）を採用している。年金プランに基づく給付金は、2005年12月31日に終了した3年間の受託者の出席報酬および顧問報酬の年額平均の50%相当額である。退職給付金は、2006年12月31日までの役務提供年数に応じて、受託者の退職の翌年から終身にわたって受託者に給付される。ファンドの年金費用は、損益計算書において受託者報酬および費用に含まれている。未払年金債務は、貸借対照表において、未払受託者報酬および費用に含まれている。受託者会は、初めて選任された時期が2003年より後の受託者については、年金プランを廃止している。

ファンドは、1940年投資会社法のルール12b-1に従って、以下のクラスの受益証券に関して販売計画（以下「計画」という。）を採用している。これらの計画の目的は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的な全額出資子会社であるパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに対し、ファンドの受益証券の販売に際して提供された役務および発生した費用を補償することにある。当該計画は、ファンドがパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに対して、各クラスに帰属する平均純資産額の以下の年率（以下「上限比率」という。）を支払うことを定めている。受託者会は、ファンドが各クラスに帰属する平均純資産額の以下の年率（以下「承認比率」という。）を支払うことを承認した。報告期間において、販売報酬に関するクラス固有の費用は、以下のとおりであった。

	上限比率	承認比率	金額
クラスA 受益証券	0.35%	0.25%	1,966,105米ドル
クラスB 受益証券	1.00%	1.00%*	66,183米ドル
クラスC 受益証券	1.00%	1.00%	272,659米ドル
クラスM 受益証券	1.00%	†	49,883米ドル
クラスR 受益証券	1.00%	0.50%	62,723米ドル
合計			2,417,553米ドル

* 2019年1月31日より発効。2019年1月31日まで、クラスB 受益証券にかかる年間支払レートは、以下の加重平均に等しかった。（i）2007年11月9日時点で存在したクラスB 受益証券に帰属するパトナム・リミテッド・デュレーション・ガバメント・インカム・ファンドの純資産の0.85%および（ii）クラスB 受益証券に帰属す

るパトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンドのその他すべての純資産の1.00%。

†クラスM受益証券にかかる年間支払レートは、以下の加重平均に等しい。(i) 2007年11月9日時点で存在したクラスM受益証券に帰属するパトナム・リミテッド・デュレーション・ガバメント・インカム・ファンドの純資産の0.40%および(ii) クラスM受益証券に帰属するパトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンドのその他すべての純資産の0.50%。

報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA受益証券およびクラスM受益証券について販売手数料純額、それぞれ15,493米ドルおよび333米ドルを受領し、クラスB受益証券およびクラスC受益証券の買戻しによる後払販売手数料、それぞれ1,456米ドルおよび1,329米ドルを受領した。

クラスA受益証券は1.00%を上限として、後払販売手数料が買戻しに賦課される。報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA受益証券の買戻しに関して75米ドルを受領した。

注3 投資有価証券の売買

報告期間中、短期投資を除く投資有価証券の取得原価および売却手取金は、以下のとおりであった。

	取得原価 (米ドル)	売却手取金 (米ドル)
T B A 契約を含む投資有価証券 (長期)	16,125,571,903	16,366,991,882
米国政府長期証券 (長期)	-	-
合計	16,125,571,903	16,366,991,882

ファンドは、通常の業務過程において、受託者が承認したSECの要件および方針に従って決定される価格で、投資有価証券を他のパトナムファンドから購入するか、または他のパトナムファンドに対して売却することができ、これにより、ファンドの取引費用は減少する。報告期間において、該当する他のパトナムファンドからの長期証券の購入または他のパトナムファンドに対する売却は、ファンドの取得原価合計および/または売却手取金合計の5%を超えなかった。

注4 資本金

報告期間末現在、発行口数に制限のない授権受益証券が存在した。資本金に関する取引 (もしあれば、受益証券の転換による直接交換を含む) は以下のとおりであった。

	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
クラスA				
販売受益証券	3,327,754	41,729,471	3,841,891	48,524,050
分配金再投資に伴う発行受益証券	2,527,713	31,458,314	1,697,195	21,396,761
パトナム・アメリカン・ガバメント・インカム・ファンドの合併に伴う発行受益証券	-	-	24,503,476	307,067,755
	5,855,467	73,187,785	30,042,562	376,988,566
買戻受益証券	(12,444,204)	(155,120,227)	(13,344,675)	(168,238,106)
純増加 (減少)	(6,588,737)	(81,932,442)	16,697,887	208,750,460

クラスB	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
販売受益証券	4,245	52,372	6,229	79,399
分配金再投資に伴う発行受益証券	19,982	246,858	18,820	236,468
パトナム・アメリカン・ ガバメント・インカム・ファンド の合併に伴う発行受益証券	-	-	214,052	2,669,148
	24,227	299,230	239,101	2,985,015
買戻受益証券	(292,691)	(3,641,357)	(403,152)	(5,069,172)
純減少	(268,464)	(3,342,127)	(164,051)	(2,084,157)

クラスC	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
販売受益証券	170,613	2,103,798	148,452	1,868,335
分配金再投資に伴う発行受益証券	75,022	923,701	66,999	838,185
パトナム・アメリカン・ ガバメント・インカム・ファンド の合併に伴う発行受益証券	-	-	704,769	8,749,079
	245,635	3,027,499	920,220	11,455,599
買戻受益証券	(963,822)	(11,896,148)	(1,595,720)	(19,954,244)
純減少	(718,187)	(8,868,649)	(675,500)	(8,498,645)

クラスM	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
販売受益証券	29,756	377,306	6,663	84,365
分配金再投資に伴う発行受益証券	14,627	183,028	10,663	135,279
パトナム・アメリカン・ ガバメント・インカム・ファンド の合併に伴う発行受益証券	-	-	52,516	661,414
	44,383	560,334	69,842	881,058
買戻受益証券	(91,817)	(1,160,265)	(121,964)	(1,547,185)
純減少	(47,434)	(599,931)	(52,122)	(666,127)

クラスR	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
販売受益証券	262,076	3,254,125	296,894	3,721,780
分配金再投資に伴う発行受益証券	35,327	434,436	29,907	373,692
バトナム・アメリカン・ ガバメント・インカム・ファンド の合併に伴う発行受益証券	-	-	173,909	2,156,873
	297,403	3,688,561	500,710	6,252,345
買戻受益証券	(600,061)	(7,424,320)	(708,630)	(8,852,976)
純減少	(302,658)	(3,735,759)	(207,920)	(2,600,631)

クラスR6	2019年9月30日に終了した年度		2018年4月20日(運用開始日)から 2018年9月30日までの期間	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
販売受益証券	110,481	1,368,846	361,543	4,473,349
分配金再投資に伴う発行受益証券	30,263	372,252	11,020	136,434
バトナム・アメリカン・ ガバメント・インカム・ファンド の合併に伴う発行受益証券	-	-	371,454	4,607,628
	140,744	1,741,098	744,017	9,217,411
買戻受益証券	(174,486)	(2,149,812)	(128,591)	(1,596,578)
純増加 (減少)	(33,742)	(408,714)	615,426	7,620,833

クラスY	2019年9月30日に終了した年度		2018年9月30日に終了した年度	
	受益証券 (口)	金額 (米ドル)	受益証券 (口)	金額 (米ドル)
販売受益証券	3,573,206	44,499,748	2,764,287	34,502,099
分配金再投資に伴う発行受益証券	282,194	3,466,629	243,829	3,043,851
バトナム・アメリカン・ ガバメント・インカム・ファンド の合併に伴う発行受益証券	-	-	1,488,979	18,458,721
	3,855,400	47,966,377	4,497,095	56,004,671
買戻受益証券	(5,509,926)	(67,602,682)	(3,912,406)	(48,837,390)
純増加 (減少)	(1,654,526)	(19,636,305)	584,689	7,167,281

注5 関連会社との取引

共通の所有または支配の下にある会社との報告期間中の取引は、以下のとおりであった。

関連会社の名称	2018年9月30日 現在の公正価値 (米ドル)	取得原価 (米ドル)	売却手取額 (米ドル)	投資収益 (米ドル)	2019年9月30日 現在の発行済口数 および公正価値 (米ドル)
短期投資					
パトナム・ガバメント・ マネー・マーケット・ファンド*	10,000	-	-	201	10,000
短期投資合計	10,000	-	-	201	10,000

* ファンドは、パトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンドへの投資を通じて発生した管理報酬を放棄している（注2）。当期中に実現損益または未実現損益はなかった。

注6 市場リスク、信用リスクおよびその他のリスク

通常の業務過程において、ファンドは金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または取引を履行する取引相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。ファンドは、ファンドと未決済取引またはオープン取引を有する機関または企業が債務不履行に陥る追加的な信用リスクにさらされる可能性がある。ファンドは債務不履行の可能性が高い、高利回りで低格付の債権に投資することもある。ファンドはその資産のかなりの部分をモーゲージ証券およびアセット・バック証券等の証券化された負債証券に投資することができる。これらの投資有価証券の利回りおよび価値は、金利および原資産の元本返済率の変動ならびに発行者に対する市場の認識の変化に敏感である。かかる投資有価証券の市場は不安定かつ限定的であるため、売買を行うのが困難な場合がある。

注7 パトナム・アメリカン・ガバメント・インカム・ファンドの買収

2018年4月20日、ファンドは、免税の交換取引においてファンドの純資産を取得するためにパトナム・アメリカン・ガバメント・インカム・ファンドのクラスA受益証券37,100,088口、クラスB受益証券325,386口、クラスC受益証券1,061,540口、クラスM受益証券79,115口、クラスR受益証券259,832口、クラスR6受益証券558,643口およびクラスY受益証券2,237,368口と交換に、ファンドのクラスA受益証券24,503,476口、クラスB受益証券214,052口、クラスC受益証券704,769口、クラスM受益証券52,516口、クラスR受益証券173,909口、クラスR6受益証券371,454口およびクラスY受益証券1,488,979口をそれぞれ発行した。かかる取引の目的は、類似した投資対象および投資戦略をもつ二つのパトナム・ファンドを、より大きな資産規模を有し潜在的にファンド受益者の費用負担がより少ない一つのパトナム・ファンドに統合することである。2018年4月20日現在、パトナム・アメリカン・ガバメント・インカム・ファンドの公正価値424,225,389米ドルおよび個別原価法による原価427,284,905米ドルの投資ポートフォリオが、ファンドによって取得された主要な資産であった。2018年4月20日現在のファンドおよびパトナム・アメリカン・ガバメント・インカム・ファンドの純資産価額は、それぞれ753,329,168米ドルおよび344,370,618米ドルであった。2018年4月20日にパトナム・アメリカン・ガバメント・インカム・ファンドは、621,621米ドルの投資収益、62,569,629米ドルの累積実現純損失および1,560,134米ドルの未実現評価損を超過する分配を行った。かかる買収を直ちに反映したファンドの累積純資産は、1,097,699,786米ドルであった。

2017年10月1日に買収が完了したと仮定した場合、前会計年度におけるファンドの運用成績の見積額は、以下のとおりであった（未監査）。

純投資収益	39,034,797米ドル
投資有価証券に係る純損失	(46,746,517)米ドル
運用による純資産の純減少	(7,711,720)米ドル

注8 デリバティブ活動の要約

以下の表は、期間中に保有されていたすべての種類のデリバティブについての報告期間中における取引額を各四半期末現在の平均保有高に基づいて示したものである。

買建TBA契約オプション契約（約定金額）	717,200,000米ドル
買建スワップ・オプション契約（約定金額）	2,567,600,000米ドル
売建TBA契約オプション契約（約定金額）	821,100,000米ドル
売建スワップ・オプション契約（約定金額）	2,072,300,000米ドル
先物契約（契約数）	1,000
中央清算機関で清算される金利スワップ契約（想定元本）	2,288,100,000米ドル
OTCトータルリターン・スワップ契約（想定元本）	203,300,000米ドル
中央清算機関で清算されるトータルリターン・スワップ契約（想定元本）	21,500,000米ドル
OTCクレジット・デフォルト契約（想定元本）	564,500,000米ドル

以下は、報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値の概要を示したものである。

報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値

		資産デリバティブ		負債デリバティブ	
ASC815に基づき ヘッジ手段として 会計処理されない デリバティブ	貸借対照表上の 項目	公正価値 (米ドル)	貸借対照表上の 項目	公正価値 (米ドル)	
クレジット契約	未収金	5,601,790	未払金	29,108,026	
金利契約	投資、未収金、 純資産－ 未実現評価益	86,745,782*	未払金、純資産－ 未実現評価損	82,547,021*	
合計		92,347,572		111,655,047	

* ファンドの投資有価証券明細表に報告されている中央清算機関で清算されるスワップの累積評価損益を含む。
貸借対照表には、当日の値洗差金のみが計上されている。

以下は、報告期間における損益計算書上のデリバティブ商品の実現損益および未実現損益の変動の概要を示したものである（注1）。

投資有価証券に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る実現利益（損失）				
A S C 815に基づき ヘッジ手段として 会計処理されない デリバティブ	オプション (米ドル)	先物 (米ドル)	スワップ (米ドル)	合計 (米ドル)
クレジット契約	-	-	9,341,627	9,341,627
金利契約	15,984,623	473,876	(17,281,418)	(822,919)
合計	15,984,623	473,876	(7,939,791)	8,518,708

投資有価証券に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る未実現評価益（評価損）の変動				
A S C 815に基づき ヘッジ手段として 会計処理されない デリバティブ	オプション (米ドル)	先物 (米ドル)	スワップ (米ドル)	合計 (米ドル)
クレジット契約	-	-	5,385,372	5,385,372
金利契約	11,942,251	(677,479)	(5,191,062)	6,073,710
合計	11,942,251	(677,479)	194,310	11,459,082

注9 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

以下の表は、報告期間末現在、法的強制力のあるマスター・ネットリング契約または類似の契約の対象となるデリバティブ契約、買戻契約および売戻契約の概要を示したものである。空売り有価証券に関連する証券貸付取引または証券借入取引については、もしあれば、注記1を参照のこと。財務報告目的上、ファンドは貸借対照表においてマスター・ネットリング契約の対象となる金融資産および金融負債の相殺を行っていない。

	Bank of America N.A. (米ドル)	Barclays Bank PLC (米ドル)	Barclays Capital, Inc. (clearing broker) (米ドル)	BofA Securities, Inc. (米ドル)	Citibank, N.A. (米ドル)	Citigroup Global Markets, Inc. (米ドル)	Credit Suisse International (米ドル)	Deutsche Bank AG (米ドル)
資産:								
中央清算機関で清算される金利スワップ契約 §	-	-	443,639	-	-	-	-	-
OTCトータルリターン・スワップ契約* #	-	311,421	-	-	2,119	-	8,177	538
OTCクレジット・デフォルト契約-売却プロテクション* #	-	-	-	-	-	72,404	22,950	-
OTCクレジット・デフォルト契約-購入プロテクション* #	-	-	-	-	-	478,922	537,507	-
先物契約 §	-	-	-	40,703	-	-	-	-
先物プレミアム・スワップ・オプション契約 #	902,857	-	-	-	1,236,141	-	-	-
買建スワップ・オプション** #	19,449,058	-	-	-	1,773,253	-	-	-
買建オプション** #	-	-	-	-	-	-	-	-
買戻契約**	-	-	-	-	-	-	-	-
資産合計	20,351,915	311,421	443,639	40,703	3,011,513	551,326	568,634	538
負債:								
中央清算機関で清算される金利スワップ契約 §	-	-	218,678	-	-	-	-	-
OTCトータルリターン・スワップ契約* #	2,517	161,321	-	-	37	-	17,352	191
OTCクレジット・デフォルト契約-売却プロテクション* #	-	-	-	-	-	5,738,521	4,823,114	737,894
OTCクレジット・デフォルト契約-購入プロテクション* #	-	-	-	-	-	142,037	-	-
先物契約 §	-	-	-	13,219	-	-	-	-
先物プレミアム・スワップ・オプション契約 #	596,080	-	-	-	1,217,208	-	-	-
売建スワップ・オプション #	13,132,383	-	-	-	1,923,425	-	-	-
売建オプション #	-	-	-	-	-	-	-	-
売戻契約	-	-	-	-	-	-	-	-
負債合計	13,730,980	161,321	218,678	13,219	3,140,670	5,880,558	4,840,466	738,085
金融純資産およびデリバティブ純資産の合計	6,620,935	150,100	224,961	27,484	(129,157)	(5,329,232)	(4,271,832)	(737,547)
受取 (差入れ) 担保合計 † # #	6,620,935	150,100	-	-	140,000	(4,601,771)	(4,248,906)	(737,547)
正味金額	-	-	224,961	27,484	(269,157)	(727,461)	(22,926)	-
支配下の受取担保 (TBA契約を含む) **	6,715,908	160,000	-	-	140,000	-	-	-
支配下でない受取担保	-	-	-	-	-	-	-	-
受取 (差入れ) 担保 (TBA契約を含む) **	-	-	-	-	-	(4,601,771)	(4,248,906)	(772,661)

	Goldman Sachs International (米ドル)	HSBC Bank USA, National Association (米ドル)	JPMorgan Chase Bank N. A. (米ドル)	JPMorgan Securities LLC (米ドル)	Merrill Lynch International (米ドル)	Morgan Stanley & Co. International PLC (米ドル)	UBS AG (米ドル)	合計 (米ドル)
資産：								
中央清算機関で清算される金利スワップ契約 §	-	-	-	-	-	-	-	443,639
OTCトータルリターン・スワップ契約 * #	41,039	-	-	216	-	-	-	363,510
OTCクレジット・デフォルト契約-売却プロテクション * #	47,711	-	-	7,123	-	236,233	-	386,421
OTCクレジット・デフォルト契約-購入プロテクション * #	771,490	-	-	999,506	962,827	1,465,117	-	5,215,369
先物契約 §	-	-	-	-	-	-	-	40,703
先物プレミアム・スワップ・オプション契約 #	1,019,596	-	3,964,176	-	-	576,469	-	7,699,239
買建スワップ・オプション * * #	8,298,128	-	10,555,153	-	-	25,151,692	1,822,398	67,049,682
買建オプション * * #	-	-	454,570	-	-	-	-	454,570
買戻契約 * *	-	37,752,000	-	-	-	-	-	37,752,000
資産合計	10,177,964	37,752,000	14,973,899	1,006,845	962,827	27,429,511	1,822,398	119,405,133
負債：								
中央清算機関で清算される金利スワップ契約 §	-	-	-	-	-	-	-	218,678
OTCトータルリターン・スワップ契約 * #	37,618	-	1,720	2,987	-	-	-	223,743
OTCクレジット・デフォルト契約-売却プロテクション * #	1,163,018	-	-	500,876	2,268,495	13,734,071	-	28,965,989
OTCクレジット・デフォルト契約-購入プロテクション * #	-	-	-	-	-	-	-	142,037
先物契約 §	-	-	-	-	-	-	-	13,219
先物プレミアム・スワップ・オプション契約 #	1,045,988	-	3,368,146	-	-	571,437	-	6,798,859
売建スワップ・オプション #	5,148,115	-	7,089,173	-	-	24,819,694	1,380,241	53,493,031
売建オプション #	-	-	3,270,053	-	-	-	-	3,270,053
売戻契約	-	-	-	-	-	-	-	-
負債合計	7,394,739	-	13,729,092	503,863	2,268,495	39,125,202	1,380,241	93,125,609
金融純資産およびデリバティブ純資産の合計	2,783,225	37,752,000	1,244,807	502,982	(1,305,668)	(11,695,691)	442,157	26,279,524
受取（差入れ）担保合計 † # #	2,783,225	37,752,000	318,000	502,982	(1,216,629)	(11,695,691)	430,000	
正味金額	-	-	926,807	-	(89,039)	-	12,157	
支配下の受取担保（TBA契約を含む） * *	3,260,000	-	318,000	1,025,000	-	-	430,000	12,048,908
支配下でない受取担保	-	38,509,575	-	-	-	-	-	38,509,575
受取（差入れ）担保（TBA契約を含む） * *	-	-	-	-	(1,216,629)	(11,865,862)	-	(22,705,829)

- * プレミアム（もしあれば）を除く。貸借対照表のOTCスワップ契約に係る未実現評価益および評価損に含まれている。
- ** 貸借対照表の投資有価証券に含まれている。
- † 個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が要求されることがある。
- # マスター・ネットティング契約によりカバーされる（注1）。
- ## 金融純資産およびデリバティブ純資産の合計に対する超過担保は表示されていない。担保は、未決済の契約に関連する金額を含むことがある。
- § 貸借対照表に計上されている当日の先物取引値洗差金であって、未決済のものだけが表示されている。先物契約および中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る累積評価益／（評価損）は、ファンドの投資有価証券明細表の後に記載された表において表示されている。先物契約および中央清算機関で清算されるスワップに係る当初証拠金のために提供された担保は上記の表には含まれておらず、それぞれ合計461,646米ドルおよび合計22,260,459米ドルであった。

注10 新しい規定

2017年3月、米国財務会計基準審議会は会計基準アップデート(ASU)第2017-08号「受取債権—払戻不能の手数料及びその他の費用(サブトピック 310-20)：購入した償還可能負債性証券のプレミアム部分の償却」を公表した。当該ASUの改訂により、プレミアム付きで保有される特定の繰上償還可能な負債性証券に係る償還期間は最も早い償還可能日に短縮される。当該ASUは、2018年12月15日以降に開始する会計年度およびその会計年度内の中間期間に有効となる。経営陣は、この規定を適用した場合の影響（もしあれば）を現在評価中である。

(3) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表

2019年9月30日現在

	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
米国政府及び政府系機関モーゲージ債務証券 (67.4%) *		
米国政府保証モーゲージ債務証券 (43.5%)		
Government National Mortgage Association Adjustable Rate Mortgages (1 Yr Monthly Treasury Average CMT Index + 1.50%), 3.75%, 7/20/26	8,830	8,971
Government National Mortgage Association Pass-Through Certificates		
7.50%, 10/20/30	39,693	45,639
6.00%, 1/15/29	1	2
5.50%, with due dates from 8/15/35 to 5/20/49	253,105	280,797
5.00%, TBA, 10/1/49	56,500,000	59,558,944
5.00%, with due dates from 4/20/49 to 8/20/49	5,026,333	5,516,377
4.70%, with due dates from 5/20/67 to 8/20/67	659,895	741,146
4.666%, 9/20/65	150,386	162,700
4.626%, 6/20/67	710,407	793,880
4.509%, 3/20/67	596,433	662,041
4.50%, TBA, 10/1/49	76,000,000	79,414,064
4.50%, with due dates from 2/20/34 to 4/20/46	11,356,073	12,195,237
4.323%, 5/20/67	213,937	238,005
4.00%, TBA, 10/1/49	66,000,000	68,629,691
4.00%, with due dates from 7/20/44 to 5/20/46	38,659,613	41,268,168
3.50%, TBA, 10/1/49	71,000,000	73,557,108
3.50%, with due dates from 10/15/42 to 5/20/46	51,485,880	54,546,599
3.00%, TBA, 10/1/49	4,000,000	4,104,062
3.00%, with due dates from 3/20/43 to 10/20/44	2,034,013	2,097,753
		403,821,184
米国政府系機関モーゲージ債務証券 (23.9%)		
Federal Home Loan Mortgage Corporation Pass-Through Certificates		
7.50%, 10/1/29	171,710	195,098
6.00%, 9/1/21	739	757
5.00%, 4/1/49	87,547	96,434
4.50%, with due dates from 1/1/37 to 6/1/37	139,503	150,814
3.00%, 4/1/27 i	2,954,434	3,032,989
Federal National Mortgage Association Pass-Through Certificates		
6.00%, with due dates from 4/1/21 to 8/1/22	103,438	106,076
5.50%, with due dates from 12/1/19 to 1/1/21	13,345	13,507
5.00%, with due dates from 3/1/21 to 8/1/49	464,601	511,898
4.50%, with due dates from 3/1/39 to 5/1/49	1,253,138	1,337,463
4.00%, with due dates from 9/1/20 to 9/1/46	12,385,585	13,348,252
3.50%, with due dates from 10/1/44 to 6/1/56	22,199,604	23,402,550
2.50%, 3/1/43	52,277,576	52,372,951

米国政府及び政府系機関モーゲージ債務証券 (67.4%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
米国政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Uniform Mortgage-Backed Securities		
6.00%, TBA, 10/1/49	11,400,000	12,619,265
5.50%, TBA, 10/1/49	52,000,000	56,318,439
4.50%, TBA, 10/1/49	35,000,000	36,851,171
3.00%, TBA, 10/1/49	21,000,000	21,315,000
		221,672,664
米国政府及び政府系機関モーゲージ債務証券合計 (取得原価 619,831,737米ドル)		625,493,848
米国財務省証券 (0.4%) *		
U.S. Treasury Notes		
2.25%, 1/31/24 i	3,421,000	3,531,019
1.25%, 3/31/21 i	153,000	151,900
米国財務省証券合計 (取得原価 3,682,919米ドル)		3,682,919
モーゲージ証券 (66.2%) *		
政府系機関モーゲージ債務証券 (38.8%)		
Federal Home Loan Mortgage Corporation		
REMICs IFB Ser. 3408, Class EK, ((-4.024 x 1 Month US LIBOR) + 25.79%), 17.635%, 4/15/37	297,727	490,148
REMICs IFB Ser. 2976, Class LC, ((-3.667 x 1 Month US LIBOR) + 24.42%), 16.986%, 5/15/35	1,118,513	1,673,966
REMICs IFB Ser. 3072, Class SM, ((-3.667 x 1 Month US LIBOR) + 23.80%), 16.362%, 11/15/35	613,806	981,599
REMICs IFB Ser. 3249, Class PS, ((-3.3 x 1 Month US LIBOR) + 22.28%), 15.584%, 12/15/36	204,189	296,706
REMICs IFB Ser. 3065, Class DC, ((-3 x 1 Month US LIBOR) + 19.86%), 13.778%, 3/15/35	2,630,087	3,487,496
REMICs IFB Ser. 2990, Class LB, ((-2.556 x 1 Month US LIBOR) + 16.95%), 11.764%, 6/15/34	982,890	1,148,802
REMICs Ser. 4122, Class TI, IO, 4.50%, 10/15/42	4,619,264	750,205
REMICs Ser. 4024, Class PI, IO, 4.50%, 12/15/41	2,463,131	333,817
REMICs Ser. 4018, Class DI, IO, 4.50%, 7/15/41	3,148,918	329,448
REMICs IFB Ser. 4136, Class ES, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.25%), 4.223%, 11/15/42	5,575,127	477,768
Structured Pass-Through Certificates FRB Ser. 57, Class 2A1, 4.163%, 7/25/43 ^W	15,686	16,983
REMICs IFB Ser. 4436, Class SC, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.15%), 4.123%, 2/15/45	9,562,524	1,676,033
Structured Pass-Through Certificates FRB Ser. 59, Class 2A1, 4.032%, 10/25/43 ^W	9,490	10,084
REMICs Ser. 4546, Class PI, IO, 4.00%, 12/15/45	12,963,483	1,669,476
REMICs Ser. 4601, Class IC, IO, 4.00%, 12/15/45	8,987,842	1,007,321

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Federal Home Loan Mortgage Corporation		
REMICs Ser. 4530, Class HI, IO, 4.00%, 11/15/45	7,122,707	874,056
REMICs Ser. 4500, Class GI, IO, 4.00%, 8/15/45	5,858,720	876,054
REMICs Ser. 4425, IO, 4.00%, 1/15/45	7,765,519	1,083,833
REMICs Ser. 4425, Class EI, IO, 4.00%, 1/15/45	9,320,891	1,266,336
REMICs Ser. 4452, Class QI, IO, 4.00%, 11/15/44	6,984,491	1,340,003
REMICs Ser. 4213, Class GI, IO, 4.00%, 11/15/41	13,481,515	1,255,048
REMICs Ser. 4019, Class JI, IO, 4.00%, 5/15/41	6,556,853	578,033
REMICs Ser. 3996, Class IK, IO, 4.00%, 3/15/39	4,988,107	164,175
REMICs Ser. 4015, Class GI, IO, 4.00%, 3/15/27	2,880,425	273,378
REMICs Ser. 4621, Class QI, IO, 3.50%, 10/15/46	21,805,345	2,875,689
REMICs Ser. 4165, Class AI, IO, 3.50%, 2/15/43	4,819,545	652,598
REMICs Ser. 4136, Class IQ, IO, 3.50%, 11/15/42	8,241,675	892,465
REMICs Ser. 4199, Class CI, IO, 3.50%, 12/15/37	4,235,652	157,812
Strips Ser. 304, Class C37, IO, 3.50%, 12/15/27	1,589,126	120,456
REMICs Ser. 4150, Class DI, IO, 3.00%, 1/15/43	8,932,874	904,454
REMICs Ser. 4141, Class PI, IO, 3.00%, 12/15/42	7,777,087	708,605
REMICs Ser. 4158, Class TI, IO, 3.00%, 12/15/42	13,188,304	1,078,276
REMICs Ser. 4165, Class TI, IO, 3.00%, 12/15/42	15,031,578	1,182,143
REMICs Ser. 4171, Class NI, IO, 3.00%, 6/15/42	9,673,639	744,649
REMICs Ser. 4183, Class MI, IO, 3.00%, 2/15/42	6,051,896	418,186
REMICs Ser. 4201, Class JI, IO, 3.00%, 12/15/41	7,794,964	444,304
Structured Pass-Through Certificates FRB Ser. 8, Class A9, IO, 0.427%, 11/15/28 ^w	915,351	12,632
Structured Pass-Through Certificates FRB Ser. 59, Class 1AX, IO, 0.28%, 10/25/43 ^w	3,031,133	29,705
Structured Pass-Through Certificates Ser. 48, Class A2, IO, 0.212%, 7/25/33 ^w	4,756,044	34,244
REMICs Ser. 3835, Class F0, P0, zero %, 4/15/41	2,809,804	2,545,836
REMICs Ser. 3369, Class B0, P0, zero %, 9/15/37	4,194	3,677
REMICs Ser. 3391, P0, zero %, 4/15/37	55,634	49,537
REMICs Ser. 3300, P0, zero %, 2/15/37	63,340	56,544
REMICs Ser. 3314, P0, zero %, 11/15/36	4,446	4,403
REMICs Ser. 3206, Class E0, P0, zero %, 8/15/36	2,695	2,453
REMICs Ser. 3175, Class M0, P0, zero %, 6/15/36	35,558	31,639
REMICs Ser. 3210, P0, zero %, 5/15/36	7,667	7,232
REMICs Ser. 3326, Class WF, zero %, 10/15/35 ^w	30,876	25,586
REMICs FRB Ser. 3117, Class AF, (1 Month US LIBOR + 0.00%), zero %, 2/15/36	21,043	17,272
Strips Ser. 315, P0, zero %, 9/15/43	15,185,833	13,224,789

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Federal National Mortgage Association		
REMICs IFB Ser. 06-62, Class PS, ((-6 x 1 Month US LIBOR) + 39.90%), 27.79%, 7/25/36	345,542	616,344
REMICs IFB Ser. 05-74, Class NK, ((-5 x 1 Month US LIBOR) + 27.50%), 17.408%, 5/25/35	749,097	1,051,223
REMICs IFB Ser. 06-8, Class HP, ((-3.667 x 1 Month US LIBOR) + 24.57%), 17.166%, 3/25/36	451,809	748,467
REMICs IFB Ser. 07-53, Class SP, ((-3.667 x 1 Month US LIBOR) + 24.20%), 16.799%, 6/25/37	554,787	873,734
REMICs IFB Ser. 05-122, Class SE, ((-3.5 x 1 Month US LIBOR) + 23.10%), 16.036%, 11/25/35	373,793	505,032
REMICs IFB Ser. 08-24, Class SP, ((-3.667 x 1 Month US LIBOR) + 23.28%), 15.883%, 2/25/38	2,004,161	2,638,766
REMICs IFB Ser. 05-75, Class GS, ((-3 x 1 Month US LIBOR) + 20.25%), 14.195%, 8/25/35	248,725	333,316
REMICs IFB Ser. 05-106, Class JC, ((-3.101 x 1 Month US LIBOR) + 20.12%), 13.865%, 12/25/35	676,689	918,808
REMICs IFB Ser. 05-83, Class QP, ((-2.6 x 1 Month US LIBOR) + 17.39%), 12.146%, 11/25/34	162,118	189,419
REMICs IFB Ser. 11-4, Class CS, ((-2 x 1 Month US LIBOR) + 12.90%), 8.863%, 5/25/40	1,265,744	1,509,020
REMICs Ser. 15-58, Class KI, IO, 6.00%, 3/25/37	10,454,783	2,309,639
REMICs Ser. 16-3, Class MI, IO, 5.50%, 2/25/46	7,774,262	1,510,539
REMICs Ser. 15-86, Class MI, IO, 5.50%, 11/25/45	9,230,986	1,885,521
REMICs Ser. 10-109, Class IM, IO, 5.50%, 9/25/40	19,607,795	3,363,745
REMICs Ser. 18-51, Class BI, IO, 5.50%, 7/25/38	13,355,957	2,044,200
REMICs FRB Ser. 03-W11, Class A1, 5.334%, 6/25/33 w	363	379
REMICs Trust FRB Ser. 04-W7, Class A2, 5.213%, 3/25/34 w	4,619	5,093
REMICs Ser. 17-19, Class IH, IO, 5.00%, 3/25/47	11,028,881	2,151,073
REMICs Ser. 12-151, Class IM, IO, 5.00%, 4/25/42	13,484,422	2,035,413
REMICs FRB Ser. 03-W14, Class 2A, 4.627%, 1/25/43 w	13,808	14,438
REMICs IFB Ser. 11-123, Class KS, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.60%), 4.582%, 10/25/41	1,461,412	198,781
REMICs Ser. 17-66, IO, 4.50%, 9/25/47	11,480,305	1,962,559
REMICs Ser. 17-32, Class IP, IO, 4.50%, 5/25/47	12,326,074	2,415,064
Trust FRB Ser. 04-W2, Class 4A, 4.424%, 2/25/44 w	9,248	9,541
REMICs IFB Ser. 18-47, Class SA, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.25%), 4.232%, 7/25/48	8,786,005	1,559,779
REMICs IFB Ser. 18-36, Class SD, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.25%), 4.232%, 6/25/48	27,862,633	4,905,258
REMICs IFB Ser. 18-20, Class SB, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.25%), 4.232%, 3/25/48	12,841,625	2,379,553
Trust FRB Ser. 03-W3, Class 1A4, 4.202%, 8/25/42 w	27,493	28,944
REMICs IFB Ser. 17-104, Class SL, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.15%), 4.132%, 1/25/48	22,152,931	3,485,205

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Federal National Mortgage Association		
REMICs IFB Ser. 16-81, Class SA, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.15%), 4.132%, 11/25/46	25,818,748	4,789,636
REMICs IFB Ser. 16-83, Class BS, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.10%), 4.082%, 11/25/46	29,906,117	5,589,800
REMICs IFB Ser. 16-85, Class SL, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.10%), 4.082%, 11/25/46	44,197,563	7,190,944
REMICs IFB Ser. 16-50, Class SM, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.10%), 4.082%, 8/25/46	20,216,227	3,474,688
REMICs IFB Ser. 19-45, Class SD, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.05%), 4.032%, 8/25/49	12,755,581	2,248,171
REMICs IFB Ser. 16-8, Class SA, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.05%), 4.032%, 3/25/46	22,948,967	3,908,946
REMICs Ser. 15-83, IO, 4.00%, 10/25/43	5,528,278	732,497
REMICs Ser. 12-118, Class PI, IO, 4.00%, 6/25/42	6,067,472	802,105
REMICs Ser. 12-62, Class MI, IO, 4.00%, 3/25/41	3,973,804	368,372
REMICs Ser. 12-104, Class HI, IO, 4.00%, 9/25/27	7,213,222	644,962
REMICs IFB Ser. 19-58, Class SA, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 0.00%), 3.968%, 10/25/49	16,420,000	2,874,758
REMICs Ser. 16-70, Class QI, IO, 3.50%, 10/25/46	24,057,980	3,260,056
REMICs Ser. 15-10, Class AI, IO, 3.50%, 8/25/43	9,837,875	1,059,627
REMICs Ser. 12-124, Class JI, IO, 3.50%, 11/25/42	2,994,268	262,597
REMICs Ser. 13-22, Class PI, IO, 3.50%, 10/25/42	8,608,959	1,242,981
REMICs Ser. 12-114, Class NI, IO, 3.50%, 10/25/41	11,949,763	1,401,284
REMICs Ser. 13-55, Class IK, IO, 3.00%, 4/25/43	5,980,991	522,069
REMICs Ser. 13-6, Class JI, IO, 3.00%, 2/25/43	11,617,629	1,016,543
REMICs Ser. 12-151, Class PI, IO, 3.00%, 1/25/43	6,066,427	538,347
REMICs Ser. 12-145, Class TI, IO, 3.00%, 11/25/42	4,113,093	186,208
REMICs Ser. 13-35, Class IP, IO, 3.00%, 6/25/42	3,916,592	210,219
REMICs Ser. 13-55, Class PI, IO, 3.00%, 5/25/42	8,426,735	430,193
REMICs Ser. 13-53, Class JI, IO, 3.00%, 12/25/41	7,323,102	536,549
REMICs Ser. 13-23, Class PI, IO, 3.00%, 10/25/41	4,967,961	161,741
REMICs Ser. 13-30, Class IP, IO, 3.00%, 10/25/41	6,845,973	224,201
REMICs Ser. 13-23, Class LI, IO, 3.00%, 6/25/41	4,866,025	164,949
REMICs Ser. 14-28, Class AI, IO, 3.00%, 3/25/40	7,658,057	551,005
REMICs FRB Ser. 07-95, Class A3, (1 Month US LIBOR + 0.25%), 2.395%, 8/27/36	25,120,382	24,176,677
REMICs Trust Ser. 98-W5, Class X, IO, 1.45%, 7/25/28 w	1,720,089	49,539
REMICs Trust Ser. 98-W2, Class X, IO, 0.918%, 6/25/28 w	6,123,075	199,000
REMICs FRB Ser. 01-50, Class B1, IO, 0.376%, 10/25/41 w	3,317,957	14,267
REMICs Ser. 01-79, Class BI, IO, 0.276%, 3/25/45 w	1,881,509	15,993
REMICs Ser. 03-34, Class P1, P0, zero %, 4/25/43	75,515	62,677
REMICs Ser. 08-53, Class D0, P0, zero %, 7/25/38	212,129	199,244

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Federal National Mortgage Association		
REMICs Ser. 07-64, Class L0, P0, zero %, 7/25/37	28,016	26,466
REMICs Ser. 07-44, Class C0, P0, zero %, 5/25/37	110,591	95,661
REMICs Ser. 07-14, Class K0, P0, zero %, 3/25/37	6,987	6,152
REMICs Ser. 06-125, Class OX, P0, zero %, 1/25/37	1,215	1,086
REMICs Ser. 06-84, Class OT, P0, zero %, 9/25/36	2,227	2,016
REMICs Ser. 06-46, Class OC, P0, zero %, 6/25/36	3,361	2,965
REMICs Ser. 08-36, Class OV, P0, zero %, 1/25/36	34,022	30,554
Government National Mortgage Association		
Ser. 16-75, Class LI, IO, 6.00%, 1/20/40	6,969,899	1,515,953
Ser. 14-137, Class ID, IO, 5.50%, 9/16/44	6,976,334	1,471,635
Ser. 18-127, Class ID, IO, 5.00%, 7/20/45	247,994	31,061
Ser. 15-89, Class LI, IO, 5.00%, 12/20/44	9,308,928	1,898,184
Ser. 14-133, Class IP, IO, 5.00%, 9/16/44	6,047,431	1,159,413
Ser. 14-76, IO, 5.00%, 5/20/44	5,552,652	1,121,863
Ser. 13-51, Class QI, IO, 5.00%, 2/20/43	6,865,680	1,106,984
Ser. 13-3, Class IT, IO, 5.00%, 1/20/43	3,129,334	630,248
Ser. 13-6, Class OI, IO, 5.00%, 1/20/43	15,804,954	3,128,275
Ser. 10-35, Class UI, IO, 5.00%, 3/20/40	2,745,316	552,889
Ser. 10-9, Class UI, IO, 5.00%, 1/20/40	13,044,125	2,659,697
Ser. 09-121, Class UI, IO, 5.00%, 12/20/39	7,765,906	1,565,296
IFB Ser. 11-81, Class SB, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.71%), 4.678%, 11/16/36	1,822,331	46,633
IFB Ser. 13-182, Class SP, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.70%), 4.656%, 12/20/43	7,467,370	1,535,441
IFB Ser. 11-156, Class SK, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.60%), 4.556%, 4/20/38	9,152,816	2,013,620
Ser. 18-1, IO, 4.50%, 1/20/48	12,542,342	1,713,905
Ser. 18-127, Class IB, IO, 4.50%, 6/20/45	2,855,304	281,704
Ser. 13-34, Class HI, IO, 4.50%, 3/20/43	9,827,583	1,796,417
Ser. 12-129, IO, 4.50%, 11/16/42	5,097,659	1,038,444
Ser. 12-91, Class IN, IO, 4.50%, 5/20/42	2,490,483	482,451
Ser. 10-35, Class AI, IO, 4.50%, 3/20/40	9,111,444	1,150,692
Ser. 10-35, Class DI, IO, 4.50%, 3/20/40	12,936,054	2,351,775
Ser. 10-35, Class QI, IO, 4.50%, 3/20/40	3,630,892	645,487
Ser. 10-9, Class QI, IO, 4.50%, 1/20/40	2,137,518	400,357
Ser. 09-121, Class CI, IO, 4.50%, 12/16/39	8,199,349	1,674,433
IFB Ser. 18-89, Class LS, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.20%), 4.156%, 6/20/48	12,375,119	1,732,517
IFB Ser. 13-87, Class SA, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.20%), 4.156%, 6/20/43	18,813,038	3,433,754

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Government National Mortgage Association		
IFB Ser. 19-35, Class SE, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.15%), 4.123%, 1/16/44	11,444,763	1,964,820
IFB Ser. 10-20, Class SC, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.15%), 4.106%, 2/20/40	1,238,058	220,523
IFB Ser. 19-100, Class JS, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.10%), 4.056%, 8/20/49	13,456,163	1,902,702
IFB Ser. 19-83, Class SL, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.10%), 4.056%, 7/20/49	21,069,862	2,559,567
IFB Ser. 19-99, Class KS, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.05%), 4.006%, 8/20/49	1,203,672	187,955
IFB Ser. 19-78, Class SJ, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 6.05%), 4.006%, 6/20/49	1,055,074	154,305
Ser. 16-69, IO, 4.00%, 5/20/46	3,793,443	550,656
Ser. 16-27, Class IB, IO, 4.00%, 11/20/45	8,032,862	1,225,248
Ser. 15-94, IO, 4.00%, 7/20/45	18,423,336	3,629,397
Ser. 15-53, Class ML, IO, 4.00%, 4/16/45	6,903,285	1,344,070
Ser. 14-2, Class IL, IO, 4.00%, 1/16/44	1,490,975	265,123
Ser. 14-100, Class NI, IO, 4.00%, 6/20/43	12,573,676	1,305,854
Ser. 13-67, Class IP, IO, 4.00%, 4/16/43	9,045,967	1,785,131
Ser. 13-165, Class IL, IO, 4.00%, 3/20/43	3,304,550	518,859
Ser. 12-56, Class IB, IO, 4.00%, 4/20/42	8,141,795	1,404,080
Ser. 12-38, Class MI, IO, 4.00%, 3/20/42	14,098,713	2,598,957
Ser. 12-47, Class CI, IO, 4.00%, 3/20/42	3,757,196	620,861
Ser. 14-104, IO, 4.00%, 3/20/42	9,645,033	1,447,720
Ser. 14-4, Class IK, IO, 4.00%, 7/20/39	3,461,785	190,551
Ser. 11-71, Class IK, IO, 4.00%, 4/16/39	1,521,443	79,826
Ser. 10-114, Class MI, IO, 4.00%, 3/20/39	3,177,539	116,043
Ser. 14-182, Class BI, IO, 4.00%, 1/20/39	11,354,157	1,587,753
IFB Ser. 14-119, Class SA, IO, ((-1 x 1 Month US LIBOR) + 5.60%), 3.556%, 8/20/44	9,299,408	1,453,032
Ser. 16-156, Class PI, IO, 3.50%, 11/20/46	13,397,259	656,466
Ser. 18-127, Class IE, IO, 3.50%, 1/20/46	8,602,942	903,481
Ser. 13-79, Class PI, IO, 3.50%, 4/20/43	10,255,856	1,111,325
Ser. 15-168, Class IG, IO, 3.50%, 3/20/43	10,070,923	1,200,285
Ser. 13-37, Class JL, IO, 3.50%, 1/20/43	4,657,864	575,852
Ser. 13-27, Class PI, IO, 3.50%, 12/20/42	4,060,231	488,649
Ser. 12-136, IO, 3.50%, 11/20/42	9,608,941	1,653,015
Ser. 18-127, Class IA, IO, 3.50%, 4/20/42	21,953,180	1,680,296
Ser. 14-102, Class IG, IO, 3.50%, 3/16/41	3,467,715	266,010
Ser. 15-52, Class KI, IO, 3.50%, 11/20/40	7,528,915	734,069

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Government National Mortgage Association		
Ser. 15-99, Class TI, IO, 3.50%, 4/20/39	7,938,457	371,188
Ser. 15-24, Class AI, IO, 3.50%, 12/20/37	10,043,837	671,312
Ser. 15-24, Class IC, IO, 3.50%, 11/20/37	3,191,679	222,141
Ser. 12-48, Class AI, IO, 3.50%, 2/20/36	5,644,491	318,121
Ser. 14-160, Class IB, IO, 3.00%, 11/20/40	10,386,082	425,871
Ser. 14-141, Class CI, IO, 3.00%, 3/20/40	4,346,662	237,762
Ser. 14-174, Class AI, IO, 3.00%, 11/16/29	4,758,875	419,257
Ser. 16-H18, Class QI, IO, 2.869%, 6/20/66 w	23,811,436	2,807,702
Ser. 17-H03, Class KI, IO, 2.663%, 1/20/67 w	27,492,149	3,524,603
Ser. 16-H13, Class IK, IO, 2.618%, 6/20/66 w	22,882,634	2,860,329
Ser. 16-H17, Class DI, IO, 2.615%, 7/20/66 w	24,291,537	2,377,583
Ser. 15-H22, Class GI, IO, 2.577%, 9/20/65 w	20,659,168	2,388,200
Ser. 17-H04, Class BI, IO, 2.538%, 2/20/67 w	18,359,981	2,386,798
Ser. 17-H08, Class GI, IO, 2.442%, 2/20/67 w	18,180,865	2,681,678
Ser. 17-H08, Class EI, IO, 2.419%, 2/20/67 w	20,067,017	2,458,210
Ser. 16-H04, Class HI, IO, 2.38%, 7/20/65 w	17,728,100	1,467,887
Ser. 16-H24, Class KI, IO, 2.361%, 11/20/66 w	12,079,828	1,540,178
Ser. 18-H02, Class IM, IO, 2.346%, 2/20/68 w	13,981,293	2,009,811
Ser. 16-H27, Class GI, IO, 2.32%, 12/20/66 w	27,822,362	3,561,847
Ser. 18-H02, IO, 2.312%, 1/20/68 w	10,817,611	1,369,077
Ser. 17-H06, Class MI, IO, 2.306%, 2/20/67 w	30,600,172	3,402,005
Ser. 17-H14, Class LI, IO, 2.295%, 6/20/67 w	11,503,940	1,366,093
Ser. 16-H07, Class PI, IO, 2.275%, 3/20/66 w	36,421,191	4,142,911
Ser. 18-H05, Class ID, IO, 2.258%, 3/20/68 w	10,096,006	1,312,481
Ser. 16-H23, Class NI, IO, 2.258%, 10/20/66 w	39,735,442	4,490,105
Ser. 18-H01, Class XI, IO, 2.254%, 1/20/68 w	19,519,806	2,903,571
Ser. 16-H03, Class AI, IO, 2.229%, 1/20/66 w	19,284,748	1,759,733
Ser. 18-H04, Class JI, IO, 2.227%, 3/20/68 w	22,233,305	2,763,600
Ser. 17-H08, Class NI, IO, 2.226%, 3/20/67 w	17,961,796	1,995,556
Ser. 17-H25, Class CI, IO, 2.214%, 12/20/67 w	24,181,389	3,445,848
Ser. 17-H14, Class JI, IO, 2.191%, 6/20/67 w	8,758,851	1,226,239
Ser. 17-H25, Class AI, IO, 2.176%, 12/20/67 w	9,596,394	1,127,576
Ser. 17-H03, Class CI, IO, 2.173%, 12/20/66 w	14,710,886	1,746,918
Ser. 15-H10, Class HI, IO, 2.167%, 4/20/65 w	27,805,441	2,396,829
Ser. 16-H14, Class AI, IO, 2.165%, 6/20/66 w	17,823,415	1,827,417
Ser. 16-H24, Class JI, IO, 2.159%, 11/20/66 w	6,421,009	778,547
Ser. 16-H24, IO, 2.117%, 9/20/66 w	19,265,160	2,119,168
Ser. 16-H06, Class AI, IO, 2.107%, 2/20/66	14,213,889	1,271,830
Ser. 16-H11, Class HI, IO, 2.097%, 1/20/66 w	57,958,384	4,854,015

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
政府系機関モーゲージ債務証券 (つづき)		
Government National Mortgage Association		
Ser. 16-H06, Class HI, IO, 2.082%, 2/20/66	18,805,468	1,583,383
Ser. 16-H01, Class HI, IO, 2.072%, 10/20/65 w	11,741,440	863,853
FRB Ser. 15-H16, Class XI, IO, 2.052%, 7/20/65 w	13,551,113	1,439,128
Ser. 15-H24, Class HI, IO, 2.034%, 9/20/65 w	23,228,512	1,442,072
Ser. 15-H13, Class AI, IO, 2.034%, 6/20/65 w	22,776,351	2,049,872
Ser. 17-H20, Class AI, IO, 1.997%, 10/20/67 w	35,348,046	4,628,385
Ser. 17-H16, Class HI, IO, 1.978%, 8/20/67 w	13,433,000	1,276,135
Ser. 15-H04, Class AI, IO, 1.963%, 12/20/64 w	24,219,931	1,937,594
Ser. 15-H23, Class TI, IO, 1.932%, 9/20/65 w	21,022,663	2,053,914
Ser. 17-H23, Class BI, IO, 1.911%, 11/20/67 w	13,662,494	1,429,097
Ser. 16-H04, Class KI, IO, 1.891%, 2/20/66 w	21,757,911	1,604,646
Ser. 15-H23, Class DI, IO, 1.88%, 9/20/65 w	6,481,381	584,783
Ser. 16-H10, Class AI, IO, 1.873%, 4/20/66 w	30,898,516	2,091,088
Ser. 17-H09, IO, 1.861%, 4/20/67 w	16,560,676	1,580,220
Ser. 17-H10, Class MI, IO, 1.853%, 4/20/67 w	19,972,543	1,869,430
Ser. 15-H25, Class BI, IO, 1.85%, 10/20/65 w	15,999,480	1,491,152
Ser. 16-H06, Class DI, IO, 1.782%, 7/20/65	23,026,772	1,771,334
Ser. 15-H22, Class AI, IO, 1.776%, 9/20/65 w	32,988,693	3,193,305
Ser. 15-H20, Class CI, IO, 1.746%, 8/20/65 w	29,859,062	3,078,469
Ser. 17-H25, IO, 1.728%, 11/20/67 w	15,430,914	1,779,377
Ser. 14-H25, Class BI, IO, 1.706%, 12/20/64 w	19,732,049	1,450,661
Ser. 14-H21, Class AI, IO, 1.631%, 10/20/64 w	24,320,759	2,031,464
Ser. 14-H18, Class CI, IO, 1.617%, 9/20/64 w	15,591,445	1,297,115
Ser. 17-H06, Class EI, IO, 1.60%, 2/20/67 w	14,166,107	969,684
Ser. 16-H08, Class GI, IO, 1.446%, 4/20/66 w	16,208,751	844,298
FRB Ser. 11-H07, Class FI, IO, 1.259%, 2/20/61 w	62,059,172	1,768,686
Ser. 12-H11, Class FI, IO, 1.232%, 2/20/62 w	36,171,190	1,115,954
Ser. 11-H16, Class FI, IO, 1.055%, 7/20/61 w	26,896,801	918,284
Ser. 10-151, Class K0, P0, zero %, 6/16/37	673,522	592,383
Ser. 06-36, Class OD, P0, zero %, 7/16/36	7,609	6,594
GSMPS Mortgage Loan Trust 144A		
FRB Ser. 98-2, IO, 1.004%, 5/19/27 w	170,029	-
FRB Ser. 99-2, IO, 0.84%, 9/19/27 w	503,147	4,428
FRB Ser. 98-3, IO, zero %, 9/19/27 w	224,539	-
FRB Ser. 98-4, IO, zero %, 12/19/26 w	392,345	-
		360,508,946

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
商業用モーゲージ証券 (8.3%)*		
Bear Stearns Commercial Mortgage Securities Trust FRB Ser. 07-T26, Class AJ, 5.566%, 1/12/45 w	1,321,000	1,175,690
COMM Mortgage Trust 144A		
FRB Ser. 14-CR17, Class D, 5.012%, 5/10/47 w	2,371,000	2,408,772
FRB Ser. 14-CR19, Class D, 4.906%, 8/10/47 w	3,620,000	3,617,131
Ser. 12-CR4, Class B, 3.703%, 10/15/45	1,179,000	1,140,847
DBUBS Mortgage Trust 144A FRB Ser. 11-LC3A, Class D, 5.512%, 8/10/44 w	6,001,000	6,243,032
GS Mortgage Securities Trust		
FRB Ser. 14-GC18, Class C, 5.157%, 1/10/47 w	3,437,000	3,532,549
FRB Ser. 14-GC22, Class C, 4.847%, 6/10/47 w	1,596,000	1,686,817
GS Mortgage Securities Trust 144A FRB Ser. 14-GC24, Class D, 4.667%, 9/10/47 w	5,349,000	4,502,290
JPMBB Commercial Mortgage Securities Trust 144A FRB Ser. C14, Class D, 4.859%, 8/15/46 w	4,088,000	4,027,093
JPMorgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust		
Ser. 06-LDP9, Class AMS, 5.337%, 5/15/47	2,796,652	2,575,160
FRB Ser. 13-LC11, Class D, 4.307%, 4/15/46 w	2,891,000	2,600,913
JPMorgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust 144A		
FRB Ser. 11-C3, Class D, 5.853%, 2/15/46 w	1,980,000	1,972,735
FRB Ser. 11-C3, Class E, 5.853%, 2/15/46 w	1,629,000	1,574,764
FRB Ser. 10-C2, Class D, 5.786%, 11/15/43 w	1,946,000	1,972,665
ML-CFC Commercial Mortgage Trust FRB Ser. 06-4, Class C, 5.324%, 12/12/49 w	2,299,413	1,833,405
Morgan Stanley Bank of America Merrill Lynch Trust 144A		
FRB Ser. 13-C12, Class E, 4.924%, 10/15/46 w	2,993,584	2,710,949
FRB Ser. 13-C10, Class F, 4.218%, 7/15/46 w	2,316,000	1,959,569
Morgan Stanley Capital I Trust 144A		
FRB Ser. 12-C4, Class E, 5.60%, 3/15/45 w	2,436,000	2,046,240
FRB Ser. 11-C3, Class E, 5.292%, 7/15/49 w	8,047,130	8,001,192
UBS Commercial Mortgage Trust 144A		
FRB Ser. 12-C1, Class D, 5.728%, 5/10/45 w	4,527,000	4,532,116
FRB Ser. 12-C1, Class E, 5.00%, 5/10/45 w	2,266,000	2,118,933
UBS-Barclays Commercial Mortgage Trust 144A FRB Ser. 12-C4, Class D, 4.63%, 12/10/45 w	1,594,000	1,594,815
UBS-Citigroup Commercial Mortgage Trust 144A FRB Ser. 11-C1, Class D, 6.252%, 1/10/45 w	3,176,000	3,300,063
Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 144A Ser. 10-C1, Class E, 4.00%, 11/15/43	1,201,000	1,166,126
WF-RBS Commercial Mortgage Trust 144A		
Ser. 11-C4, Class E, 5.397%, 6/15/44 w	1,659,568	1,659,300
FRB Ser. 12-C9, Class D, 4.971%, 11/15/45 w	5,183,466	5,235,638
FRB Ser. 12-C9, Class E, 4.971%, 11/15/45 w	2,012,000	1,831,280
		77,020,084

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
非政府系機関住宅ローン債権担保証券 (19.1%)		
Arroyo Mortgage Trust 144A Ser. 19-3, Class M1, 4.204%, 10/25/48 W	750,000	751,635
Bayview Financial Mortgage Pass-Through Trust Ser. 06-C, Class 1A3, 6.028%, 11/28/36	8,140,000	8,184,058
Bear Stearns Alt-A Trust FRB Ser. 05-8, Class 21A1, 4.183%, 10/25/35 W	879,697	818,510
Bellemeade Re, Ltd. 144A		
FRB Ser. 17-1, Class M2, (1 Month US LIBOR + 3.35%), 5.368%, 10/25/27 (Bermuda)	3,760,000	3,868,100
FRB Ser. 18-2A, Class M1C, (1 Month US LIBOR + 1.60%), 3.618%, 8/25/28 (Bermuda)	2,230,000	2,227,491
Carrington Mortgage Loan Trust FRB Ser. 06-NC2, Class A4, (1 Month US LIBOR + 0.24%), 2.258%, 6/25/36	8,710,000	8,267,516
Countrywide Alternative Loan Trust FRB Ser. 06-0A19, Class A1, (1 Month US LIBOR + 0.18%), 2.224%, 2/20/47	3,549,321	2,802,814
Countrywide Asset-Backed Certificates FRB Ser. 07-10, Class 1A1, (1 Month US LIBOR + 0.18%), 2.198%, 6/25/47	7,118,444	6,740,276
Federal Home Loan Mortgage Corporation		
Structured Agency Credit Risk Debt Notes FRB Ser. 15-HQA1, Class B, (1 Month US LIBOR + 8.80%), 10.818%, 3/25/28	2,726,594	3,376,987
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 16-HQA1, Class M3, (1 Month US LIBOR + 6.35%), 8.368%, 9/25/28	916,040	1,012,764
Structured Agency Credit Risk Trust FRN Ser. 16-DNA3, Class M3, (1 Month US LIBOR + 5.00%), 7.018%, 12/25/28	6,538,000	7,077,940
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 17-HQA2, Class B1, (1 Month US LIBOR + 4.75%), 6.768%, 12/25/29	250,000	280,604
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 14-HQ3, Class M3, (1 Month US LIBOR + 4.75%), 6.768%, 10/25/24	877,310	931,314
Structured Agency Credit Risk Debt Notes FRB Ser. 14-DN4, Class M3, (1 Month US LIBOR + 4.55%), 6.568%, 10/25/24	2,153,056	2,308,076
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 17-DNA2, Class M2, (1 Month US LIBOR + 3.45%), 5.468%, 10/25/29	2,375,000	2,507,307
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 17-DNA1, Class M2, (1 Month US LIBOR + 3.25%), 5.268%, 7/25/29	480,000	502,251
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 15-HQ1, Class M3, (1 Month US LIBOR + 3.80%), 5.818%, 3/25/25	715,707	738,520
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 18-DNA1, Class B1, (1 Month US LIBOR + 3.15%), 5.168%, 7/25/30	7,525,000	7,587,705
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 17-HQA2, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.65%), 4.668%, 12/25/29	4,740,000	4,862,694
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 17-DNA3, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.50%), 4.518%, 3/25/30	1,190,000	1,216,368
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 18-HQA1, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.30%), 4.318%, 9/25/30	5,285,000	5,341,240
Federal Home Loan Mortgage Corporation 144A		
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 18-DNA2, Class B1, (1 Month US LIBOR + 3.70%), 5.718%, 12/25/30	6,390,000	6,733,034
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Ser. 19-2, Class M, 4.75%, 8/25/58 W	1,129,000	1,143,738
Structured Agency Credit Risk Trust FRN Ser. 19-DNA1, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.65%), 4.668%, 1/25/49	997,000	1,011,503

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
非政府系機関住宅ローン債権担保証券 (つづき)		
Federal Home Loan Mortgage Corporation 144A		
Structured Agency Credit Risk Debt FRN Ser. 19-DNA2, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.45%), 4.468%, 3/25/49	582,000	587,872
Structured Agency Credit Risk Trust FRN Ser. 18-DNA2, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.15%), 4.168%, 12/25/30	1,453,000	1,462,984
Federal National Mortgage Association		
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 16-C03, Class 2B, (1 Month US LIBOR + 12.75%), 14.768%, 10/25/28	467,757	665,055
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 16-C03, Class 1B, (1 Month US LIBOR + 11.75%), 13.768%, 10/25/28	2,838,447	4,049,365
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 15-C04, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 5.70%), 7.718%, 4/25/28	708,735	773,634
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C02, Class 2B1, (1 Month US LIBOR + 5.50%), 7.518%, 9/25/29	748,000	872,107
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 16-C03, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 5.30%), 7.318%, 10/25/28	2,683,000	2,882,366
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C06, Class 2B1, (1 Month US LIBOR + 4.45%), 6.468%, 2/25/30	3,913,000	4,282,465
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 16-C05, Class 2M2, (1 Month US LIBOR + 4.45%), 6.468%, 1/25/29	3,148,209	3,309,028
Connecticut Avenue Securities Trust FRB Ser. 17-C07, Class 2B1, (1 Month US LIBOR + 4.45%), 6.468%, 5/25/30	594,000	654,966
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 16-C07, Class 2M2, (1 Month US LIBOR + 4.35%), 6.368%, 5/25/29	260,065	273,869
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 16-C06, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 4.25%), 6.268%, 4/25/29	3,743,000	3,995,800
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C06, Class 1B1, (1 Month US LIBOR + 4.15%), 6.168%, 2/25/30	3,742,000	4,018,975
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C07, Class 1B1, (1 Month US LIBOR + 4.00%), 6.018%, 5/25/30	3,800,000	4,097,389
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C06, Class 1B1, (1 Month US LIBOR + 3.75%), 5.768%, 3/25/31	2,687,000	2,833,263
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C03, Class 1B1, (1 Month US LIBOR + 3.75%), 5.768%, 10/25/30	260,000	271,926
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C02, Class 2M2, (1 Month US LIBOR + 3.65%), 5.668%, 9/25/29	200,879	210,810
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C05, Class 1B1, (1 Month US LIBOR + 3.60%), 5.618%, 1/25/30	7,417,000	7,795,012
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C01, Class 1B1, (1 Month US LIBOR + 3.55%), 5.568%, 7/25/30	5,849,000	6,084,305
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C01, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 3.55%), 5.568%, 7/25/29	4,928,000	5,175,106
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 17-C06, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 2.65%), 4.668%, 2/25/30	4,203,000	4,293,331
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C04, Class 2M2, (1 Month US LIBOR + 2.55%), 4.568%, 12/25/30	5,300,000	5,396,323
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C05, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 2.35%), 4.368%, 1/25/31	2,476,000	2,501,988
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C01, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 2.25%), 4.268%, 7/25/30	442,000	446,903

モーゲージ証券 (66.2%) * (つづき)	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
非政府系機関住宅ローン債権担保証券 (つづき)		
Federal National Mortgage Association		
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C02, Class 2M2, (1 Month US LIBOR + 2.20%), 4.218%, 8/25/30	5,335,000	5,375,991
Connecticut Avenue Securities FRB Ser. 18-C03, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 2.15%), 4.168%, 10/25/30	2,725,000	2,748,255
Federal National Mortgage Association 144A Connecticut Avenue Securities Trust FRB Ser. 19-R02, Class 1M2, (1 Month US LIBOR + 2.30%), 4.318%, 8/25/31	755,000	759,888
HarborView Mortgage Loan Trust FRB Ser. 05-2, Class 1A, (1 Month US LIBOR + 0.52%), 2.577%, 5/19/35	1,316,048	832,484
JPMorgan Alternative Loan Trust FRB Ser. 06-A6, Class 1A1, (1 Month US LIBOR + 0.16%), 2.178%, 11/25/36	2,365,279	2,290,153
Legacy Mortgage Asset Trust 144A FRB Ser. 19-GS2, Class A2, 4.25%, 1/25/59	1,220,000	1,216,340
Morgan Stanley ABS Capital I, Inc. Trust FRB Ser. 04-HE9, Class M2, (1 Month US LIBOR + 0.93%), 2.948%, 11/25/34	1,091,620	1,088,675
Oaktown Re II, Ltd. 144A FRB Ser. 18-1A, Class M2, (1 Month US LIBOR + 2.85%), 4.868%, 7/25/28 (Bermuda)	2,980,000	2,988,381
Oaktown Re III, Ltd. 144A		
FRB Ser. 19-1A, Class B1B, (1 Month US LIBOR + 4.35%), 6.368%, 7/25/29 (Bermuda)	695,000	697,538
FRB Ser. 19-1A, Class B1A, (1 Month US LIBOR + 3.50%), 5.518%, 7/25/29 (Bermuda)	574,000	575,835
Oaktown Re, Ltd. 144A FRB Ser. 17-1A, Class M2, (1 Month US LIBOR + 4.00%), 6.018%, 4/25/27 (Bermuda)	1,668,060	1,703,715
Starwood Mortgage Residential Trust 144A Ser. 19-1, Class M1, 3.764%, 6/25/49 ^W	980,000	983,675
Structured Asset Mortgage Investments II Trust FRB Ser. 06-AR7, Class A1BG, (1 Month US LIBOR + 0.12%), 2.138%, 8/25/36	553,439	506,060
WaMu Mortgage Pass-Through Certificates Trust		
FRB Ser. 05-AR14, Class 1A2, 4.166%, 12/25/35 ^W	5,360,510	5,379,056
FRB Ser. 05-AR8, Class 2AC2, (1 Month US LIBOR + 0.92%), 2.938%, 7/25/45	985,794	977,649
Wells Fargo Home Equity Asset-Backed Securities Trust FRB Ser. 07-2, Class A3, (1 Month US LIBOR + 0.23%), 2.248%, 4/25/37	1,544,547	1,503,193
		176,854,175
モーゲージ証券合計 (取得原価 616,504,875米ドル)		614,383,205

未決済買建スワップ・オプション (7.2%) *

取引相手方 受取または(支払) 固定利率%/変動利率指数/満期	行使期間満了日/ 行使利率	想定元本 /約定金額 (米ドル)	時価 (米ドル)
Bank of America N.A.			
3.312/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2038年11月	2028年11月/3.312	73,288,200	10,375,410
2.785/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2047年1月	2027年1月/2.785	22,487,600	4,391,603
2.3075/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2052年6月	2022年6月/2.3075	9,706,600	1,732,240
(3.312)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2038年11月	2028年11月/3.312	73,288,200	1,560,306
(2.785)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2047年1月	2027年1月/2.785	22,487,600	962,020
(2.3075)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2052年6月	2022年6月/2.3075	9,706,600	427,479
Citibank, N.A.			
(1.30)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2024年12月	2019年12月/1.30	151,689,700	1,773,253
Goldman Sachs International			
2.7475/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2030年2月	2020年2月/2.7475	72,086,800	7,978,567
(2.983)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2052年5月	2022年5月/2.983	21,113,200	311,631
(2.7475)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2030年2月	2020年2月/2.7475	72,086,800	7,930
JPMorgan Chase Bank N.A.			
3.162/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2033年11月	2020年11月/3.162	35,660,900	6,447,491
3.096/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2029年11月	2019年11月/3.096	28,528,700	4,073,328
(3.162)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2033年11月	2020年11月/3.162	35,660,900	34,234
(3.095)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2021年11月	2019年11月/3.095	71,321,800	71
(3.096)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2029年11月	2019年11月/3.096	28,528,700	29
Morgan Stanley & Co. International PLC			
2.7725/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2031年2月	2021年2月/2.7725	67,069,200	7,529,188
2.764/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2031年2月	2021年2月/2.764	67,069,200	7,481,569
2.8025/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2056年4月	2026年4月/2.8025	24,028,900	6,689,405
(2.8025)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2056年4月	2026年4月/2.8025	24,028,900	1,196,880
(1.613)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2034年8月	2024年8月/1.613	17,746,600	998,246
1.613/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2034年8月	2024年8月/1.613	17,746,600	824,152
(2.7725)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2031年2月	2021年2月/2.7725	67,069,200	181,087
(2.764)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2031年2月	2021年2月/2.764	67,069,200	175,721
(2.904)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2051年5月	2021年5月/2.904	9,048,500	75,284
(2.265)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2029年10月	2019年10月/2.265	88,821,200	89
(3.0975)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2021年11月	2019年11月/3.0975	71,321,800	71
UBS AG			
(1.6125)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2034年8月	2024年8月/1.6125	17,746,600	998,601
1.6125/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2034年8月	2024年8月/1.6125	17,746,600	823,797
未決済買建スワップ・オプション合計 (取得原価 41,947,929米ドル)			67,049,682

未決済買建オプション (-%) *

取引相手方	行使期間満了日 ／行使価格 (米ドル)	想定元本 (米ドル)	約定金額 (米ドル)	時価 (米ドル)
JPMorgan Chase Bank N.A.				
Government National Mortgage Association 30 yr 3.00% TBA commitments (コール)	2019年10月／ 103.25	84,000,000	84,000,000	4,368
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (コール)	2019年10月／ 101.72	331,000,000	331,000,000	214,819
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (コール)	2019年10月／ 102.16	27,000,000	27,000,000	1,458
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (プット)	2019年11月／ 101.24	50,000,000	50,000,000	165,000
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (プット)	2019年11月／ 99.74	50,000,000	50,000,000	27,950
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (プット)	2019年10月／ 100.49	34,000,000	34,000,000	374
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (プット)	2019年10月／ 100.30	34,000,000	34,000,000	102
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (プット)	2019年10月／ 100.12	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.50% TBA commitments (コール)	2019年10月／ 102.94	342,000,000	342,000,000	27,018
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 4.00% TBA commitments (コール)	2019年10月／ 103.98	119,000,000	119,000,000	13,447
未決済買建オプション合計 (取得原価 3,433,283米ドル)				454,570

アセット・バック証券 (2.5%) *

	額面 (米ドル)	時価 (米ドル)
Finance of America Structured Securities Trust 144A Ser. 19-HB1, Class M5, 6.00%, 4/25/29 w	1,700,000	1,623,330
Mello Warehouse Securitization Trust 144A		
FRB Ser. 18-W1, Class A, (1 Month US LIBOR + 0.85%), 2.868%, 11/25/51	5,470,000	5,470,000
FRB Ser. 19-1, Class A, (1 Month US LIBOR + 0.80%), 2.818%, 6/25/52	2,841,000	2,841,000
Station Place Securitization Trust 144A		
FRB Ser. 19-11, Class A, (1 Month US LIBOR + 0.75%), 2.787%, 10/24/20	2,177,000	2,177,000
FRB Ser. 19-7, Class A, (1 Month US LIBOR + 0.70%), 2.737%, 9/24/20	4,463,000	4,463,000
FRB Ser. 19-3, Class A, (1 Month US LIBOR + 0.70%), 2.737%, 6/24/20	4,590,000	4,590,000
FRB Ser. 18-8, Class A, (1 Month US LIBOR + 0.70%), 2.737%, 2/24/20	2,389,000	2,389,000
アセット・バック証券合計 (取得原価 23,532,061米ドル)		23,553,330

短期投資 (9.8%) *	額面/口数 (米ドル)	時価 (米ドル)
2019年10月1日満期、実効利回り2.370%、償還価額37,754,485米ドルの 2019年9月30日付、HSBC Bank USA, National Associationとの384,750,000米ドルの 三者間買戻契約における持分 (利回り3.000%から5.500%、2025年4月1日から 2049年2月1日までの間に満期日を迎える392,470,836米ドルの各種モーゲージ証券 を担保とする)	37,752,000	37,752,000
パトナム・ガバメント・マネー・マーケット・ファンド 1.58% L	10,000口	10,000
State Street Institutional U.S. Government Money Market Fund, Premier Class 1.88% P	5,333,000口	5,333,000
米国財務省短期証券、実効利回り2.046%、2019年12月5日 # Δ \$	2,982,000	2,972,388
米国財務省短期証券、実効利回り2.018%、2019年10月10日 Δ	2,530,000	2,528,882
米国財務省短期証券、実効利回り1.946%、2019年11月14日 # Δ \$	4,275,000	4,265,698
米国財務省短期証券、実効利回り1.866%、2019年11月7日 # Δ \$	11,828,000	11,807,091
米国財務省短期証券、実効利回り2.029%、2019年11月21日 # Δ \$	5,965,000	5,949,840
米国財務省短期証券、実効利回り2.039%、2019年12月12日 # Δ \$	13,349,000	13,301,567
米国財務省短期証券、実効利回り1.908%、2020年1月2日 \$	601,000	598,189
米国財務省短期証券、実効利回り1.907%、2020年3月12日 Δ \$	6,623,000	6,569,247
短期投資合計 (取得原価 91,075,193米ドル)		91,087,902
投資有価証券合計		
投資有価証券合計 (取得原価 1,400,007,997米ドル)		1,425,705,456

投資有価証券の主な略称

bp ベーシス・ポイント

FRB フローティング・レート・ボンド (表示された利率は、報告期間末現在の現行利率である。金利はキャップまたはフロアの影響を受けることがある。特定の有価証券については、金利は報告期間末現在設定されている固定金利を表すことがある。)

FRN フローティング・レート・ノート (表示された利率は、報告期間末現在の現行利率または利回りである。金利はキャップまたはフロアの影響を受けることがある。特定の有価証券については、金利は報告期間末現在設定されている固定金利を表すことがある。)

IFB インバース・フローティング・レート・ボンド (市場金利の変動と反比例する金利を支払う証券である。金利が上昇すれば、インバース・フローティング・レート・ボンド (逆変動利付債券) は当期利益が減少する。表示された利率は、報告期間末現在の現行利率である。金利はキャップまたはフロアの影響を受けることがある。)

IO インタレスト・オンリー (利札部分)

OTC 店頭取引

PO プリンシパル・オンリー (元本部分)

TBA 発表予定の契約

投資有価証券明細表に対する注記

別段の記載がない限り、ファンドの投資有価証券明細表に対する注記は、2018年10月1日から2019年9月30日までのファンドの報告期間 (以下「報告期間」という。) 末現在におけるものである。以下の投資有価証券明細表に対する注記において、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的な全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを意味し、「ASC 820」とは会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」を表す。

* 表示された比率は、927,660,319米ドルの純資産額に基づいている。

- # 当該証券の一部または全部が、報告期間末現在、先物契約の証拠金として担保に供され、ブローカーに分別保管されていた。担保は期末現在合計461,646米ドルであり、貸借対照表上の投資有価証券に含まれる（注1、9）。
- Δ 当該証券の一部または全部が、報告期間末現在、特定のデリバティブ契約の担保に供され、保管会社に分別保管されていた。担保は期末現在合計22,705,829米ドルであり、貸借対照表上の投資有価証券に含まれる（注1、9）。
- § 当該証券の一部または全部が、報告期間末現在、特定の中央清算機関で清算されるデリバティブ契約の当初証拠金として担保に供され、保管会社に分別保管されていた。担保は期末現在合計22,260,459米ドルであり、貸借対照表上の投資有価証券に含まれる（注1、9）。
- i 証券は、特定のデリバティブ契約の担保としてファンドに提供されたか、担保としてファンドに提供された現金で購入された（注1）。
- l 関連会社（注5）。証券銘柄に提示されている利率は、報告期間末現在のファンドの年率換算の7日間の利回りである。
- p 証券は、特定のデリバティブ契約およびT B A契約の担保としてファンドに提供されたか、担保としてファンドに提供された現金で購入された。証券銘柄に提示されている利率は、報告期間末現在のファンドの年率換算の7日間の利回りである。
- w 表示された比率は、投資先のモーゲージ・プールに関連する加重平均クーポンを表す。金利はキャップまたはフロアの影響を受けることがある。

報告期間末現在、ファンドは、特定のデリバティブ契約および延渡し証券をカバーするため、850,050,270米ドルの流動資産を保有していた。

別段の記載がない限り、短期投資証券の記載において提示されている利率は、満期までの加重平均利回りを表す。

発行体の名称の後に144Aとあるのは、1933年証券法（改正済）第144A条により登録を免除されている有価証券を表す。これらの証券は登録を免除されている取引により再売却される場合があるが、一般に売却先は適格機関投資家である。

T B A契約に関しては、財務書類に対する注記1を参照のこと。

債務証券に表示された日付は、当初の満期日である。

2019年9月30日現在未決済の先物契約

	契約数	想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	行使期間 満了日	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
ユーロダラー90日物 (ロング)	705	705,000,000	173,306,625	2020年3月	(202,269)
ユーロダラー90日物 (ショート)	705	705,000,000	173,791,313	2021年3月	(488,602)
米国財務省超長期証券30年物 (ロング)	25	4,797,656	4,797,656	2019年12月	(99,939)
米国財務省中期証券2年物 (ロング)	141	30,385,500	30,385,500	2019年12月	(74,489)
米国財務省中期証券5年物 (ショート)	271	32,289,227	32,289,227	2019年12月	187,820
未実現評価益					187,820
未実現評価(損)					(865,299)
合計					(677,479)

2019年9月30日現在未決済の売建スワップ・オプション（プレミアム額 33,819,378米ドル）

取引相手方 受取または（支払） 固定利率%/変動利率指数/満期	行使期間満了日 /行使利率	想定元本/ 約定金額 （米ドル）	時価 （米ドル）
Bank of America N.A.			
3.195/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2055年11月	2025年11月/3.195	34,601,700	1,083,725
(3.195)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2055年11月	2025年11月/3.195	34,601,700	12,048,658
Citibank, N.A.			
1.475/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2024年12月	2019年12月/1.475	303,379,400	1,923,425
Goldman Sachs International			
2.823/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2027年5月	2022年5月/2.823	84,452,600	268,559
2.9425/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2034年2月	2024年2月/2.9425	36,043,400	481,540
(2.9425)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2034年2月	2024年2月/2.9425	36,043,400	4,398,016
JPMorgan Chase Bank N.A.			
3.415/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2021年11月	2019年11月/3.415	142,643,700	143
2.975/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2023年11月	2020年11月/2.975	35,660,900	4,636
3.229/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2033年11月	2023年11月/3.229	35,660,900	322,731
(2.975)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2023年11月	2020年11月/2.975	35,660,900	1,625,067
(3.229)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2033年11月	2023年11月/3.229	35,660,900	5,136,596
Morgan Stanley & Co. International PLC			
3.3975/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2021年11月	2019年11月/3.3975	142,643,700	143
2.7225/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2030年2月	2020年2月/2.7225	48,777,600	6,341
2.715/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2030年2月	2020年2月/2.715	48,777,600	7,804
2.664/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2026年5月	2021年5月/2.664	36,194,000	61,530
3.01/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2036年2月	2026年2月/3.01	18,291,600	355,589
2.97/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2036年2月	2026年2月/2.97	18,291,600	366,564
(1.512)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2032年8月	2022年8月/1.512	17,746,600	636,216
1.512/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2032年8月	2022年8月/1.512	17,746,600	845,093
2.7875/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2059年4月	2029年4月/2.7875	21,626,000	1,409,366
(2.97)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2036年2月	2026年2月/2.97	18,291,600	2,225,356
(3.01)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2036年2月	2026年2月/3.01	18,291,600	2,272,914
(2.715)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2030年2月	2020年2月/2.715	48,777,600	5,256,274
(2.7225)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2030年2月	2020年2月/2.7225	48,777,600	5,285,541
(2.7875)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2059年4月	2029年4月/2.7875	21,626,000	6,090,963
UBS AG			
(1.30)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2026年8月	2021年8月/1.30	37,711,500	545,308
1.30/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2026年8月	2021年8月/1.30	37,711,500	834,933
合計			53,493,031

2019年9月30日現在未決済の売建オプション（プレミアム額 3,449,219米ドル）

取引相手方	行使期間満了日 ／行使価格 (米ドル)	想定元本 (米ドル)	約定金額 (米ドル)	時価 (米ドル)
JPMorgan Chase Bank N.A.				
Government National Mortgage Association 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 103.25	84,000,000	84,000,000	535,920
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 101.72	331,000,000	331,000,000	887,080
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 102.16	27,000,000	27,000,000	174,420
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年11月／ 100.74	50,000,000	50,000,000	91,600
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年11月／ 100.24	50,000,000	50,000,000	50,850
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 99.05	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 99.24	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 99.43	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 99.96	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 99.59	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 99.77	34,000,000	34,000,000	34
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 3.50% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 102.94	342,000,000	342,000,000	1,202,814
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 4.00% TBA commitments (コール)	2019年11月／ 104.00	33,000,000	33,000,000	42,702
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 4.00% TBA commitments (コール)	2019年11月／ 104.19	33,000,000	33,000,000	21,252
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 4.00% TBA commitments (コール)	2019年11月／ 104.09	34,000,000	34,000,000	17,238
Uniform Mortgage-Backed Securities 30 yr 4.00% TBA commitments (ブット)	2019年10月／ 103.98	119,000,000	119,000,000	245,973
合計				3,270,053

2019年9月30日現在未決済の先物プレミアム・スワップ・オプション契約

取引相手方 受取または（支払）固定利率%／変動利率指数／満期	行使期間満了日 ／行使利率	想定元本／ 約定金額 (米ドル)	未収（未払） プレミアム額 (米ドル)	未実現評 （損）益 (米ドル)
Bank of America N.A.				
2.2275／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2024年5月（買建）	2022年5月／ 2.2275	97,081,400	(895,576)	902,857
(2.2275)／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2024年5月（買建）	2022年5月／ 2.2275	97,081,400	(895,576)	(596,080)
Citibank, N.A.				
1.765／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2025年6月（買建）	2020年6月／ 1.765	91,013,800	(1,219,585)	671,682
2.689／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2049年11月（買建）	2024年11月／ 2.689	4,579,000	(589,546)	449,612
(2.689)／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2049年11月（買建）	2024年11月／ 2.689	4,579,000	(589,546)	(365,404)
(1.765)／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2025年6月（買建）	2020年6月／ 1.765	91,013,800	(1,219,585)	(730,841)
(1.245)／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2024年8月（売建）	2022年8月／ 1.245	67,957,000	621,807	114,847
1.245／3か月物米ドルLIBOR-BBA／2024年8月（売建）	2022年8月／ 1.245	67,957,000	621,807	(120,963)

2019年9月30日現在未決済の先物プレミアム・スワップ・オプション契約 (つづき)

取引相手方 受取または(支払) 固定利率%/変動利率指数/満期	行使期間満了日 /行使利率	想定元本/ 約定金額 (米ドル)	未収(未払) プレミアム額 (米ドル)	未実現評 (損) 益 (米ドル)
Goldman Sachs International				
1.755/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2025年6月(買建)	2020年6月/ 1.755	91,013,800	(1,224,136)	639,827
2.8175/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2047年3月(買建)	2027年3月/ 2.8175	4,497,500	(567,809)	379,769
(2.8175)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2047年3月(買建)	2027年3月/ 2.8175	4,497,500	(567,809)	(326,069)
(1.755)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2025年6月(買建)	2020年6月/ 1.755	91,013,800	(1,224,136)	(719,919)
JPMorgan Chase Bank N.A.				
2.8325/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2052年2月(買建)	2022年2月/ 2.8325	22,487,600	(3,139,831)	3,146,690
2.902/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2049年11月(買建)	2024年11月/ 2.902	4,579,000	(707,913)	487,114
2.50/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2039年11月(買建)	2029年11月/ 2.50	7,631,600	(441,106)	330,372
(2.902)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2049年11月(買建)	2024年11月/ 2.902	4,579,000	(491,327)	(313,799)
(2.50)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2039年11月(買建)	2029年11月/ 2.50	7,631,600	(793,686)	(379,672)
(2.8325)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2052年2月(買建)	2022年2月/ 2.8325	22,487,600	(3,139,831)	(2,674,675)
Morgan Stanley & Co. International PLC				
2.505/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2049年11月(買建)	2024年11月/ 2.505	4,579,000	(492,700)	419,986
1.5775/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2022年9月(買建)	2020年9月/ 1.5775	70,063,200	(386,048)	100,190
3.27/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2053年10月(買建)	2023年10月/ 3.27	219,200	(25,011)	56,293
(3.27)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2053年10月(買建)	2023年10月/ 3.27	219,200	(25,011)	(19,930)
(1.5775)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2022年9月(買建)	2020年9月/ 1.5775	70,063,200	(386,048)	(124,012)
(2.505)/3か月物米ドルLIBOR-BBA/2049年11月(買建)	2024年11月/ 2.505	4,579,000	(701,503)	(427,495)
未実現評価益				7,699,239
未実現評価(損)				(6,798,859)
合計				900,380

2019年9月30日現在未決済のT B A売却契約(未収手取額 27,582,188米ドル)

機関	額面 (米ドル)	決済日 (月/日/年)	時価 (米ドル)
Uniform Mortgage-Backed Securities, 3.00%, 10/1/49	27,000,000	10/10/19	27,405,000
合計			27,405,000

2019年9月30日現在未決済の中央清算機関で清算される金利スワップ契約

想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドによる支払額	ファンドによる受取額	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
9,777,000	3,687,396	(333)	11/8/48	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	3.312% - Semiannually	3,783,615
35,660,900	4,676,820	(505)	1/3/29	3.065% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(4,736,611)
19,684,800	2,634,397	(279)	3/4/29	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	3.073% - Semiannually	2,648,000
106,982,700	231,725	(53,750)	1/22/20	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.86% - Semiannually	283,852
3,938,800	87,398E	(22)	2/2/24	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.5725% - Semiannually	87,376
10,194,500	217,540E	(57)	2/2/24	2.528% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(217,597)
5,135,200	504,919	(68)	2/13/29	2.6785% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(508,119)
21,340,200	694,666E	(4,319)	12/2/23	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.536% - Semiannually	690,347
7,377,600	163,347E	(1,261)	2/2/24	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.57% - Semiannually	162,087
5,556,700	644,722E	(79)	3/5/30	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.806% - Semiannually	644,643
15,259,700	1,545,594E	(216)	3/16/30	2.647% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(1,545,810)
5,093,700	1,116,702E	(174)	3/28/52	2.67% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(1,116,876)
14,417,400	1,182,299E	(7,413)	3/26/30	2.44% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(1,189,712)
13,291,900	227,650E	(74)	2/2/24	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.3075% - Semiannually	227,576
19,511,000	338,594E	(109)	2/9/24	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.32% - Semiannually	338,485
19,463,500	977,574E	(276)	3/4/30	2.098% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(977,849)
4,426,300	249,072E	(99)	11/20/39	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.55% - Semiannually	248,974
12,365,300	698,874E	(175)	12/7/30	2.184% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(699,049)
23,311,500	1,336,378E	-	12/14/30	2.1935% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(1,336,378)
9,825,500	1,546,868E	-	6/14/52	2.4105% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(1,546,868)
12,694,400	347,522E	(143)	6/5/29	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	2.2225% - Semiannually	347,379
1,061,700	141,592E	(36)	6/22/52	2.3075% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(141,628)
1,515,100	70,629E	(21)	6/22/30	2.0625% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(70,651)
3,540,200	133,274E	(50)	7/6/30	1.9665% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(133,325)
158,900	19,033E	(5)	7/5/52	2.25% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(19,038)
33,028,200	202,958E	(184)	2/7/24	1.733% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(203,142)
899,900	38,155E	(13)	1/22/31	2.035% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(38,168)

2019年9月30日現在未決済の中央清算機関で清算される金利スワップ契約（つづき）

想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドによる支払額	ファンドによる受取額	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
6,307,100	781,235E	(215)	7/22/52	2.2685% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(781,450)
8,769,700	371,169E	(299)	8/8/52	1.9185% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(371,468)
2,648,000	12,734E	(38)	8/28/30	1.5095% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	12,697
21,843,300	191,544E	(206)	12/9/24	1.30% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	191,338
6,091,800	157,382E	(208)	9/12/52	1.626% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	157,174
31,207,000	239,389	(414)	9/24/29	1.655% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(236,892)
15,604,000	55,784	(207)	9/26/29	1.534% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	56,832
700,387,700	358,599E	426,376	12/18/21	1.58% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	67,777
705,969,500	983,416E	(862,418)	12/18/24	1.45% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	120,997
7,064,900	112,763E	100,536	12/18/49	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	1.65% - Semiannually	(12,227)
405,509,600	1,466,323E	1,195,627	12/18/29	3 month USD-LIBOR- BBA - Quarterly	1.525% - Semiannually	(270,697)
91,013,800	36,132	(736)	9/30/24	1.50% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	36,924
23,397,000	28,030	(310)	9/30/29	1.5594% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	28,074
91,013,800	97,840	(736)	10/1/24	1.53% - Semiannually	3 month USD-LIBOR-BBA - Quarterly	(98,576)
合計		787,091				(6,117,984)

E 発効日は延長された。

2019年9月30日現在未決済のOTCトータルリターン・スワップ契約

スワップ取引相手方/ 想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが受取る (行う) 支払	ファンドが受取る または支払う トータル・リターン	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Bank of America N.A.						
190,178	186,340	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,686)
93,714	91,822	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(831)
Barclays Bank PLC						
18,680,946	18,694,790	-	1/12/40	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	31,154
3,692,315	3,695,051	-	1/12/40	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	6,158
1,751,244	1,752,542	-	1/12/40	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	2,921

2019年9月30日現在未決済のOTCトータルリターン・スワップ契約（つづき）

スワップ取引相手方/ 想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが受取る (行う) 支払	ファンドが受取る または支払う トータル・リターン	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Barclays Bank PLC（つづき）						
1,275,514	1,277,564	-	1/12/40	4.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 4.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	3,511
707,791	708,929	-	1/12/40	4.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 4.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,948
39,946,605	40,032,315	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	139,233
9,919,552	9,940,835	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	34,574
3,677,003	3,682,238	-	1/12/40	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	10,120
16,926,930	16,978,800	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Ginnie Mae II pools - Monthly	75,373
275,387	276,231	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Ginnie Mae II pools - Monthly	1,226
3,120,597	3,124,887	-	1/12/39	(6.00%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic MBX Index 6.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(9,625)
50,380,228	50,433,640	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(145,788)
153,508	151,819	-	1/12/43	3.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(190)
332,657	329,222	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	75
113,356	111,068	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,005)
113,237	110,952	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,004)
43,100	42,230	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(382)
12,395	12,144	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(110)
12,301	12,344	-	1/12/40	4.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	191
10,695	10,577	-	1/12/40	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	13
556,994	550,705	-	1/12/41	(5.00%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic TRS Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(698)
345,919	344,005	-	1/12/39	5.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	2,158

2019年9月30日現在未決済のOTCトータルリターン・スワップ契約 (つづき)

スワップ取引相手方/ 想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが受取る (行う) 支払	ファンドが受取る または支払う トータル・リターン	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Barclays Bank PLC (つづき)						
2,425	2,412	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(15)
6,036	6,002	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(38)
6,036	6,002	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(38)
14,497	14,416	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(90)
183,316	182,492	-	1/12/39	6.00% (1 month USD- LIBOR - Monthly)	Synthetic TRS Index 6.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,363
371,784	368,749	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR - Monthly)	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,325
21,836	21,658	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR - Monthly)	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	78
656,142	650,786	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(2,338)
Citibank, N.A.						
548,362	549,538	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,911
59,627	59,755	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	208
5,875	5,842	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(37)
Credit Suisse International						
450,585	451,552	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,571
129,594	129,991	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Ginnie Mae II pools - Monthly	577
143,994	142,278	-	1/12/45	3.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(180)
137,007	135,500	-	1/12/44	3.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(170)
15,586	15,415	-	1/12/43	3.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(19)
4,262	4,215	-	1/12/43	3.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(5)
1,241,249	1,217,148	-	1/12/45	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(10,635)

2019年9月30日現在未決済のOTCトータルリターン・スワップ契約 (つづき)

スワップ取引相手方/ 想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが受取る (行う) 支払	ファンドが受取る または支払う トータル・リターン	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Credit Suisse International (つづき)						
1,044,279	1,029,913	-	1/12/44	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(3,358)
296,199	292,124	-	1/12/44	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(953)
199,435	197,375	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	45
151,210	148,274	-	1/12/45	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,295)
675,105	661,479	-	1/12/41	(4.00%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	5,984
557,500	551,205	-	1/12/41	(5.00%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(699)
6,036	6,002	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(38)
Deutsche Bank AG						
152,224	152,578	-	1/12/41	4.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 4.50% 30 year Ginnie Mae II pools - Monthly	527
7,748	7,663	-	1/12/40	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	2
12,301	12,344	-	1/12/40	(4.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(191)
7,457	7,374	-	1/12/40	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	9
Goldman Sachs International						
2,300,987	2,305,924	-	1/12/41	5.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	8,020
176,582	176,769	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(511)
278,815	279,111	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(807)
470,855	471,355	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,363)
619,642	620,299	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,793)
743,577	744,365	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(2,152)
1,306,023	1,307,407	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(3,780)

2018年9月30日現在未決済のOTCトータルリターン・スワップ契約 (つづき)

スワップ取引相手方/ 想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが受取る (行う) 支払	ファンドが受取る または支払う トータル・リターン	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Goldman Sachs International (つづき)						
3,476,494	3,480,180	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(10,060)
4,762,600	4,767,649	-	1/12/38	(6.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic MBX Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(13,782)
825,542	816,742	-	1/12/44	(3.00%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,582
112,411	111,175	-	1/12/43	(3.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	139
825,500	816,975	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	185
825,500	816,975	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	185
760,245	752,394	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	171
607,558	601,284	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	136
313,870	310,629	-	1/12/42	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	70
92,349	90,556	-	1/12/45	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(791)
76,100	75,266	-	1/12/40	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	23
599,911	593,138	-	1/12/41	(5.00%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(752)
4,385	4,361	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(27)
288,558	286,962	-	1/12/39	(5.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(1,800)
1,242,669	1,237,086	-	1/12/39	6.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	9,244
886,498	882,515	-	1/12/39	6.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	6,595
498,037	495,800	-	1/12/39	6.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	3,705
27,531	27,408	-	1/12/39	6.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	205
608,923	603,952	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	2,169

2018年9月30日現在未決済のOTCトータルリターン・スワップ契約 (つづき)

スワップ取引相手方/ 想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額) (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが受取る (行う) 支払	ファンドが受取る または支払う トータル・リターン	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Goldman Sachs International (つづき)						
583,701	578,937	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	2,080
524,415	520,134	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,869
450,285	446,610	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,605
401,735	398,455	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,431
297,276	294,849	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	1,059
158,941	157,644	-	1/12/38	6.50% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 6.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	566
JPMorgan Chase Bank N.A.						
90,223	88,402	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(800)
18,902	18,521	-	1/12/41	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(168)
599,911	593,138	-	1/12/41	(5.00%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 5.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(752)
JPMorgan Securities LLC						
37,470	37,058	-	1/12/43	(3.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	46
137,007	135,500	-	1/12/44	(3.50%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 3.50% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	170
672,787	663,531	-	1/12/44	4.00% (1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(2,164)
3,665,331	3,627,479	-	1/12/42	(4.00%) 1 month USD- LIBOR) - Monthly	Synthetic TRS Index 4.00% 30 year Fannie Mae pools - Monthly	(823)
前払いプレミアム受取額		-		未実現評価益		363,510
前払いプレミアム(支払額)		-		未実現評価(損)		(223,743)
合計		-		合計		139,767

2019年9月30日現在未決済のOTCクレジット・デフォルト契約—売却プロテクション

スワップ取引相手方/ 参照債務*	格付***	前払いプレミアム 受取額 (支払額)** (米ドル)	想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファン드가 受取る支払	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Citigroup Global Markets, Inc.							
CMBX NA A. 6 Index	A/P	(5, 107)	11, 562, 000	25, 436	5/11/63	200 bp - Monthly	24, 183
CMBX NA A. 7 Index	A-/P	(3, 558)	2, 445, 000	42, 299	1/17/47	200 bp - Monthly	39, 556
CMBX NA BB. 7 Index	BB/P	24, 160	174, 000	12, 424	1/17/47	500 bp - Monthly	11, 882
CMBX NA BB. 7 Index	BB/P	34, 061	265, 000	18, 921	1/17/47	500 bp - Monthly	15, 361
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	50, 006	585, 000	49, 491	5/11/63	300 bp - Monthly	710
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	167, 740	1, 724, 000	145, 850	5/11/63	300 bp - Monthly	22, 752
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	168, 211	1, 986, 000	168, 016	5/11/63	300 bp - Monthly	1, 189
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	342, 385	3, 429, 000	290, 093	5/11/63	300 bp - Monthly	54, 006
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	555, 198	6, 555, 000	554, 553	5/11/63	300 bp - Monthly	3, 923
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	698, 630	6, 976, 000	590, 170	5/11/63	300 bp - Monthly	111, 948
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	4, 413, 184	46, 610, 000	3, 943, 206	5/11/63	300 bp - Monthly	493, 283
Credit Suisse International							
CMBX NA A. 6 Index	A/P	(10, 004)	9, 059, 000	19, 930	5/11/63	200 bp - Monthly	12, 946
CMBX NA BB. 7 Index	BB/P	36, 784	275, 000	19, 635	1/17/47	500 bp - Monthly	17, 378
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	5, 367, 041	57, 119, 000	4, 832, 267	5/11/63	300 bp - Monthly	563, 333
Deutsche Bank AG							
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	935, 424	8, 774, 000	742, 280	5/11/63	300 bp - Monthly	197, 530
Goldman Sachs International							
CMBX NA A. 6 Index	A/P	3, 914	520, 000	1, 144	5/11/63	200 bp - Monthly	5, 232
CMBX NA A. 7 Index	A-/P	(3, 836)	2, 631, 000	45, 516	1/17/47	200 bp - Monthly	42, 557
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	54, 735	495, 000	41, 877	5/11/63	300 bp - Monthly	13, 106
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	108, 807	1, 034, 000	87, 476	5/11/63	300 bp - Monthly	21, 847
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	133, 183	1, 146, 000	96, 952	5/11/63	300 bp - Monthly	36, 805
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	416, 605	3, 605, 000	304, 983	5/11/63	300 bp - Monthly	113, 424
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	805, 784	7, 549, 000	638, 645	5/11/63	300 bp - Monthly	170, 914
JPMorgan Securities LLC							
CMBX NA A. 6 Index	A/P	64, 690	2, 812, 000	6, 186	5/11/63	200 bp - Monthly	71, 813
CMBX NA BB. 10 Index	BB-/P	28, 886	360, 000	31, 392	5/11/63	500 bp - Monthly	(2, 206)
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	1, 198	12, 000	1, 015	5/11/63	300 bp - Monthly	188
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	69, 984	529, 000	44, 753	5/11/63	300 bp - Monthly	25, 495
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	110, 850	1, 102, 000	93, 229	5/11/63	300 bp - Monthly	18, 171
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	173, 710	1, 806, 000	152, 788	5/11/63	300 bp - Monthly	21, 826
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	210, 923	2, 137, 000	180, 790	5/11/63	300 bp - Monthly	31, 201
Merrill Lynch International							
CMBX NA BB. 6 Index	BB/P	786, 921	3, 865, 000	602, 167	5/11/63	500 bp - Monthly	187, 975
CMBX NA BB. 7 Index	BB/P	20, 331	168, 000	11, 995	1/17/47	500 bp - Monthly	8, 476
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	35, 583	370, 000	31, 302	5/11/63	300 bp - Monthly	4, 466
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	94, 252	937, 000	79, 270	5/11/63	300 bp - Monthly	15, 451
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	134, 241	1, 341, 000	113, 449	5/11/63	300 bp - Monthly	21, 463
CMBX NA BBB-. 6 Index	BBB-/P	1, 683, 541	17, 063, 000	1, 443, 530	5/11/63	300 bp - Monthly	248, 543
Morgan Stanley & Co. International PLC							
CMBX NA A. 6 Index	A/P	42, 933	15, 903, 000	34, 987	5/11/63	200 bp - Monthly	83, 220
CMBX NA A. 6 Index	A/P	42, 911	15, 787, 000	34, 731	5/11/63	200 bp - Monthly	82, 905
CMBX NA A. 6 Index	A/P	5	7, 941, 000	17, 470	5/11/63	200 bp - Monthly	20, 123

2019年9月30日現在未決済のOTCクレジット・デフォルト契約—売却プロテクション（つづき）

スワップ取引相手方/ 参照債務*	格付***	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額)** (米ドル)	想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが 受取る支払	未実現評価 (損)益 (米ドル)
Morgan Stanley & Co. International PLC（つづき）							
CMBX NA A.6 Index	A/P	62,164	5,675,000	12,485	5/11/63	200 bp - Monthly	76,541
CMBX NA A.6 Index	A/P	50,952	4,523,000	9,951	5/11/63	200 bp - Monthly	62,410
CMBX NA A.6 Index	A/P	33,647	3,314,000	7,291	5/11/63	200 bp - Monthly	42,043
CMBX NA A.6 Index	A/P	22,920	2,801,000	6,162	5/11/63	200 bp - Monthly	30,016
CMBX NA A.6 Index	A/P	31,263	2,261,000	4,974	5/11/63	200 bp - Monthly	36,991
CMBX NA A.6 Index	A/P	12,740	1,140,000	2,508	5/11/63	200 bp - Monthly	15,628
CMBX NA A.6 Index	A/P	6,470	689,000	1,516	5/11/63	200 bp - Monthly	8,215
CMBX NA A.7 Index	A-/P	(4,035)	4,170,000	72,141	1/17/47	200 bp - Monthly	69,496
CMBX NA A.7 Index	A-/P	(292)	602,000	10,415	1/17/47	200 bp - Monthly	10,323
CMBX NA BB.6 Index	BB/P	316,495	1,751,000	272,806	5/11/63	500 bp - Monthly	45,148
CMBX NA BB.6 Index	BB/P	409,100	1,951,000	303,966	5/11/63	500 bp - Monthly	106,760
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	11,228	133,000	11,252	5/11/63	300 bp - Monthly	43
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	20,420	174,000	14,720	5/11/63	300 bp - Monthly	5,786
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	23,773	183,000	15,482	5/11/63	300 bp - Monthly	8,383
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	16,377	194,000	16,412	5/11/63	300 bp - Monthly	62
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	48,923	413,000	34,940	5/11/63	300 bp - Monthly	14,190
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	57,214	486,000	41,116	5/11/63	300 bp - Monthly	16,341
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	66,076	580,000	49,068	5/11/63	300 bp - Monthly	17,298
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	57,993	607,000	51,352	5/11/63	300 bp - Monthly	6,944
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	85,801	646,000	54,652	5/11/63	300 bp - Monthly	31,472
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	97,568	649,000	54,905	5/11/63	300 bp - Monthly	42,988
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	75,478	667,000	56,428	5/11/63	300 bp - Monthly	19,383
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	102,952	805,000	68,103	5/11/63	300 bp - Monthly	35,251
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	96,777	844,000	71,402	5/11/63	300 bp - Monthly	25,797
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	129,490	1,057,000	89,422	5/11/63	300 bp - Monthly	40,596
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	125,364	1,284,000	108,626	5/11/63	300 bp - Monthly	17,380
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	121,194	1,299,000	109,895	5/11/63	300 bp - Monthly	11,948
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	173,889	1,620,000	137,052	5/11/63	300 bp - Monthly	37,647
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	224,456	1,753,000	148,304	5/11/63	300 bp - Monthly	77,029
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	150,012	1,777,000	150,334	5/11/63	300 bp - Monthly	566
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	210,077	2,246,000	190,012	5/11/63	300 bp - Monthly	21,188
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	254,272	2,772,000	234,511	5/11/63	300 bp - Monthly	21,147
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	436,717	3,115,000	263,529	5/11/63	300 bp - Monthly	174,745
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	394,590	3,660,000	309,636	5/11/63	300 bp - Monthly	86,784
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	412,380	3,859,000	326,471	5/11/63	300 bp - Monthly	87,838
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	701,922	5,698,000	482,051	5/11/63	300 bp - Monthly	222,720
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	716,649	6,771,000	572,827	5/11/63	300 bp - Monthly	147,208
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	837,740	7,301,000	617,665	5/11/63	300 bp - Monthly	223,726
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	855,706	8,129,000	687,713	5/11/63	300 bp - Monthly	172,057
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	868,433	8,162,000	690,505	5/11/63	300 bp - Monthly	182,009
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	1,127,850	10,606,000	897,268	5/11/63	300 bp - Monthly	235,885
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	3,918,344	32,336,000	2,735,626	5/11/63	300 bp - Monthly	1,198,887
CMBX NA BBB-.6 Index	BBB-/P	5,419,593	44,725,000	3,783,735	5/11/63	300 bp - Monthly	1,658,234

2018年9月30日現在未決済のOTCクレジット・デフォルト契約—売却プロテクション（つづき）

スワップ取引相手方/ 参照債務*	格付***	前払いプレ ミアム 受取額 (支払額)** (米ドル)	想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが 受取る支払	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Morgan Stanley & Co. International PLC (つづき)							
CMBX NA BBB-.7 Index	BBB-/P	55,762	913,000	14,243	1/17/47	300 bp - Monthly	41,975
CMBX NA BBB-.7 Index	BBB-/P	670,955	9,859,000	153,800	1/17/47	300 bp - Monthly	522,084
前払いプレミアム受取額		37,328,537				未実現評価益	8,724,343
前払いプレミアム(支払額)		(26,832)				未実現評価(損)	(2,206)
合計		37,301,705				合計	8,722,137

* 参照債務に関連する支払は、クレジット・デフォルト事由発生に際して行われる。

** 前払プレミアムは、発行日の当初スプレッドと執行日のマーケット・スプレッドとの差異に基づいている。

*** 対象となるインデックスに対する格付は、そのインデックスに含まれるすべての有価証券の格付の平均を表している。ムーディーズ、スタンダード・アンド・プアーズまたはフィッチの格付は、2019年9月30日現在において入手可能な最新のものと考えられる。フィッチによる有価証券の格付は「/F」と表示される。パトナムによる有価証券の格付は「/P」と表示される。パトナムの格付区分は、スタンダード・アンド・プアーズの分類と同等である。

2019年9月30日現在未決済のOTCクレジット・デフォルト契約—購入プロテクション

スワップ取引相手方/ 参照債務*	前払いプレ ミアム受取額 (支払額)** (米ドル)	想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが (行う) 支払	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
Citigroup Global Markets, Inc.						
CMBX NA A.7 Index	(59,719)	8,055,000	139,352	1/17/47	(200 bp) - Monthly	(201,756)
CMBX NA BB.10 Index	(17,533)	168,000	14,650	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(3,023)
CMBX NA BB.10 Index	(15,241)	139,000	12,121	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(3,257)
CMBX NA BB.11 Index	(65,428)	505,000	37,219	11/18/54	(500 bp) - Monthly	(28,630)
CMBX NA BB.11 Index	(16,307)	173,000	12,750	11/18/54	(500 bp) - Monthly	(3,701)
CMBX NA BB.7 Index	(470,830)	3,695,000	263,823	1/17/47	(500 bp) - Monthly	(210,086)
CMBX NA BB.9 Index	(148,843)	1,442,000	85,366	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(64,678)
CMBX NA BB.9 Index	(23,292)	361,000	21,371	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(2,221)
CMBX NA BBB-.6 Index	(21,789)	197,000	16,666	5/11/63	(300 bp) - Monthly	(5,221)
CMBX NA BBB-.7 Index	(56,283)	1,356,000	21,154	1/17/47	(300 bp) - Monthly	(35,807)
Credit Suisse International						
CMBX NA BB.10 Index	(46,565)	349,000	30,433	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(16,423)
CMBX NA BB.10 Index	(41,383)	348,000	30,346	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(11,328)
CMBX NA BB.10 Index	(22,747)	183,000	15,958	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(6,942)
CMBX NA BB.9 Index	(792,652)	7,907,000	468,094	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(331,147)
Goldman Sachs International						
CMBX NA BB.9 Index	(608,603)	3,823,000	226,322	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(385,468)
CMBX NA BB.9 Index	(445,272)	2,779,000	164,517	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(283,071)
CMBX NA BB.9 Index	(442,738)	2,779,000	164,517	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(280,537)
CMBX NA BB.9 Index	(312,340)	1,977,000	117,038	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(196,949)
CMBX NA BB.9 Index	(297,097)	1,860,000	110,112	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(188,535)
JPMorgan Securities LLC						
CMBX NA BB.12 Index	(32,828)	360,000	28,404	8/17/61	(500 bp) - Monthly	(4,724)
CMBX NA BB.7 Index	(84,282)	666,000	47,552	1/17/47	(500 bp) - Monthly	(37,284)
CMBX NA BB.9 Index	(830,999)	5,265,000	311,688	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(523,698)

2019年9月30日現在未決済のOTCクレジット・デフォルト契約—購入プロテクション（つづき）

スワップ取引相手方／ 参照債務*	前払いプレミ アム受取額 (支払額)** (米ドル)	想定元本 (米ドル)	時価 (米ドル)	期限日 (月/日/年)	ファンドが (行う) 支払	未実現評価 (損) 益 (米ドル)
JPMorgan Securities LLC（つづき）						
CMBX NA BB. 9 Index	(482, 919)	3, 412, 000	201, 990	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(283, 772)
CMBX NA BB. 9 Index	(410, 777)	2, 633, 000	155, 874	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(257, 097)
CMBX NA BB. 9 Index	(319, 744)	2, 264, 000	134, 029	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(187, 602)
CMBX NA BB. 9 Index	(77, 888)	508, 000	30, 074	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(48, 237)
CMBX NA BBB-. 7 Index	(172, 113)	4, 536, 000	70, 762	1/17/47	(300 bp) - Monthly	(103, 619)
CMBX NA BBB-. 7 Index	(45, 957)	1, 266, 000	19, 750	1/17/47	(300 bp) - Monthly	(26, 841)
CMBX NA BBB-. 7 Index	(46, 594)	985, 000	15, 366	1/17/47	(300 bp) - Monthly	(31, 721)
Merrill Lynch International						
CMBX NA BB. 10 Index	(19, 970)	168, 000	14, 650	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(5, 461)
CMBX NA BB. 10 Index	(17, 706)	168, 000	14, 650	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(3, 196)
CMBX NA BB. 9 Index	(1, 637, 486)	15, 999, 000	947, 141	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(703, 678)
Morgan Stanley & Co. International PLC						
CMBX NA BB. 10 Index	(17, 619)	168, 000	14, 650	11/17/59	(500 bp) - Monthly	(3, 110)
CMBX NA BB. 9 Index	(595, 749)	3, 828, 000	226, 618	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(372, 322)
CMBX NA BB. 9 Index	(432, 245)	3, 182, 000	188, 374	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(246, 522)
CMBX NA BB. 9 Index	(421, 822)	3, 169, 000	187, 605	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(236, 858)
CMBX NA BB. 9 Index	(475, 843)	3, 164, 000	187, 309	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(291, 171)
CMBX NA BB. 9 Index	(408, 392)	2, 987, 000	176, 830	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(234, 050)
CMBX NA BB. 9 Index	(423, 229)	2, 805, 000	166, 056	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(259, 510)
CMBX NA BB. 9 Index	(357, 854)	2, 484, 000	147, 053	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(212, 871)
CMBX NA BB. 9 Index	(217, 055)	1, 434, 000	84, 893	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(133, 357)
CMBX NA BB. 9 Index	(217, 055)	1, 434, 000	84, 893	9/17/58	(500 bp) - Monthly	(133, 357)
CMBX NA BBB-. 7 Index	(89, 903)	1, 416, 000	22, 090	1/17/47	(300 bp) - Monthly	(68, 521)
前払いプレミアム受取額	-				未実現評価益	-
前払いプレミアム(支払額)	(11, 740, 691)				未実現評価(損)	(6, 667, 359)
合計	(11, 740, 691)				合計	(6, 667, 359)

* 参照債務に関連する支払は、クレジット・デフォルト事由発生に際して行われる。

** 前払プレミアムは、発行日の当初スプレッドと執行日のマーケット・スプレッドとの差異に基づいている。

A S C 820は、公正価値による測定の開示について3つのレベルのヒエラルキーを設定している。当該評価ヒエラルキーは、ファンドの投資有価証券の評価に対するインプットの透明性に基づくものである。3つのレベルの定義は以下の通りである。

レベル1：活発な市場における同一証券の市場価格に基づく評価

レベル2：活発でない市場における同一証券の市場価格に基づく評価またはすべての重要なデータが、直接または間接に観察可能な場合

レベル3：公正価値による測定に関して重要な観察不能なデータに基づく評価

以下は、報告期間末現在のファンドの純資産額の評価に用いられたデータの概要である。

投資有価証券：	評価データ		
	レベル1 (米ドル)	レベル2 (米ドル)	レベル3 (米ドル)
アセット・バック証券	-	23,553,330	-
モーゲージ証券	-	614,383,205	-
未決済買建オプション	-	454,570	-
未決済買建スワップ・オプション	-	67,049,682	-
米国政府及び政府系機関モーゲージ債務証券	-	625,493,848	-
米国財務省証券	-	3,682,919	-
短期投資	5,343,000	85,744,902	-
レベル別合計	5,343,000	1,420,362,456	-

その他の金融商品：	評価データ		
	レベル1 (米ドル)	レベル2 (米ドル)	レベル3 (米ドル)
先物契約	(677,479)	-	-
未決済売建オプション	-	(3,270,053)	-
未決済売建スワップ・オプション	-	(53,493,031)	-
先物プレミアム・スワップ・オプション契約	-	900,380	-
T B A 売却契約	-	(27,405,000)	-
金利スワップ契約	-	(6,905,075)	-
トータルリターン・スワップ契約	-	139,767	-
クレジット・デフォルト契約	-	(23,506,236)	-
レベル別合計	(677,479)	(113,539,248)	-

報告期間中、公正価値ヒエラルキー内の振替は、該当があった場合、総額で期末現在測定されるファンドの純資産の1%を超えなかった。振替は、期末時点の価格設定評価方法を用いて計上される。

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

IV. お知らせ

ファンドのクラスM受益証券は2019年12月9日に償還しました。

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託(米ドル建て)

運用報告書(償還報告書) (全体版)

作成対象期間

第26期(2019年10月1日～2019年12月9日(償還日))

受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、2019年12月9日をもちまして繰上償還いたしました。

ここに運用経過と償還内容をご報告申し上げますとともに、受益者の皆様のご愛顧に対して、厚く御礼申し上げます。

管理運用会社

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社



ファンドの仕組みは以下のとおりです。

ファンド形態	米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限。ファンドのクラスM受益証券は2019年12月9日に償還しました。
繰上償還	ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはいずれかのシリーズのクラスは、①受託者がファンドの受益者または当該シリーズもしくはクラスの受益者に書面で通知することにより、または②(i)議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超、もしくは(ii)当該目的のために招集された総会において、議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有し、その総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成票により、いつでも終了させることができます。
運用方針	ファンドの投資目的は、元本確保と一貫性を有すると管理運用会社が考える高い利回りのインカム収益を追求することです。
主要投資対象	ファンドは、主に、投資適格または投資適格未満のモーゲージ証券、モーゲージ関連証券および関連するデリバティブ（モーゲージ証券またはモーゲージ関連証券のエクスポージャーを取得するため、もしくは裏付証券がモーゲージ証券またはモーゲージ関連証券であるデリバティブ）に投資します。通常、ファンドは、ファンドの純資産総額（投資目的の借入れ額を加えます。）の80%以上をモーゲージ証券、モーゲージ関連証券および関連するデリバティブに投資します。
ファンドの運用方法	ファンドの運用チームはチーム・アプローチを採用しており、約90名で構成される管理運用会社の債券運用部門の一部であるマルチ・セクター債券チームの幅広いリソースを利用して運用しています。
主な投資制限	<p>議決権を有する発行済受益証券の過半数の賛成なくしては変更することができない基本的投資制限として、ファンドは以下の行為を行うことができません。</p> <p>①ファンドは、借入時のファンドの資産総額（借入金額を含みません。）の3分の1を超えて借入れをすることができません。^(注)</p> <p>②ファンドは、他の発行体の発行する有価証券を引き受けることができません。ただし、ファンドが、組入証券の売却に関して、特定の米国連邦証券法上引受人とみなされる場合を除きます。</p> <p>③ファンドは、不動産を購入または売却することができません。ただし、ファンドは、不動産上の権利により担保されている証券または不動産上の権利を表章する証券を購入することができます。</p> <p>④ファンドは、商品または商品契約を購入または売却することができません。ただし、ファンドは、金融先物契約およびオプションを購入および売却することができ、為替予約および現物商品を伴わない他の金融取引を締結することができます。</p> <p>⑤ファンドは、貸付けをすることができません。ただし、ファンドが投資方針に従って投資することのできる債務証券（パトナムの他のファンドが発行した債務証券を含みますが、これらに限られません。）を購入することによる場合、買戻契約を締結することによる場合または投資証券の貸付けによる場合はこの限りではありません。</p> <p>⑥ファンドは、純資産総額の75%の部分について、同一発行体の証券への投資総額がその投資の直後においてファンドの純資産総額（現在価値）の5%を超える場合には、かかる発行体の証券に投資することができません。ただし、本制限は、米国政府、その関連機関または下部機関が発行し、または利息もしくは元本について保証する有価証券または他の投資会社が発行する有価証券には適用されません。</p> <p>⑦ファンドは、純資産総額の75%の部分について、同一発行体の発行済議決権付証券を10%を超えて取得しません。</p> <p>⑧ファンドは、購入の結果、純資産総額の25%を超えて一業種に投資することとなるような証券（米国政府、その関連機関または下部機関の証券を除きます。）を購入しません。ただし、ファンドは通常、ファンドの純資産総額の25%を超えて、民間発行体により発行されたか、または米国政府、その関連機関もしくは下部機関の信用に裏付けられたモーゲージ証券に投資します。</p> <p>⑨ファンドは、認められた借入れを除き、ファンドの実質的権利を表章する受益証券に優先するいかなるクラスの受益証券も発行することができません。</p> <p>(注) 日本においてファンドの受益証券の募集が行われている限り、ファンドは純資産額の10%を超える借入れはできません。</p>
分配方針	ファンドは通常、純投資収益を毎月1回、また純実現売買益を毎年1回分配します。日本の投資者に対しては、販売会社または販売取扱会社より、毎月末日頃に分配金が支払われます。

I. 12期から前期までの運用の経過

第12期（2005年10月1日～2006年9月30日）

■投資環境について

2005年10月1日より2006年9月30日までの間、一般に債券利回りはすべての商品において穏やかに上昇しました。10年物米国債の利回りは、まず約0.9%上昇しましたが、本ファンドの第4四半期には0.6%低下し、期末時点で4.63%でした。当期の純増加率は約0.3%でした。2003年以来、2年物米国債と10年物米国債との利回りスプレッドは縮小し続けています。たとえば、2005年9月末時点では10年物米国債の利回りは2年物に比べ0.15%上回っていましたが、一年後には、10年物は2年物より0.06%下回りました。2006年中は、イールド・カーブ（長期証券と短期証券の利回りの差をグラフ化したもの）の平坦化が続き、反転することさえありました。これは非常にまれなことであり、経済成長鈍化の前兆として広く受けとめられています。この現象は、米連邦準備制度理事会（FRB）が政策金利を引き下げたものと市場が現在予測していることの現れであると考えています。

より高い利回りを追求する投資家にとっては、表面利率の高い債券を選択するか、もしくは市場のボラティリティによる価格差から利益を得るかの二通りの追求方法しかありません。期首段階での固定金利市場のボラティリティは過去に比べ非常に低く、期中も低下し続けました。そのため、投資家は、社債、機関債などの高利回り証券（高クーポン物）およびモーゲージ証券（MBS）を選択することになりました。期中、モーゲージ証券は機関債を上回り、また、機関債は同レベルの満期期間の米国債を次々に上回りました。

■ポートフォリオについて

金利変動の影響を最小限に抑えるため、ファンドのポートフォリオのデュレーションを比較的短期に維持しました。第1四半期から第3四半期の間、金利が上昇し、債券価格が下落したため、この防御的ポジショニングが功を奏しました。しかし、第4四半期には金利が下落し、債券価格が持ち直したことにより、ファンドの短期デュレーションはその収益性を制限されました。また、ファンドは、イールド・カーブが急傾斜であると判断したことから利益を得られるようポジショニングされていましたが、期中のイールド・カーブは平坦化し、かつ反転し、参考指数に相關するファンドのパフォーマンスが損なわれることになりました。

米国債のイールド間のスプレッドを密接にモニターします。これらは、一般に無リスクと考えられる債券と、もう一方は高リスクと考えられる債券です。このスプレッドは長期の間に周期的に増減する傾向があります。たとえば、会社が財政的に健全で経済的に安定している時点では、社債への投資リスクは低いと考えられ、米国債に比べた利回り優位性も低くなります。このような時期には、スプレッドは縮小していると言われます。当期、米国債に対するスプレッドは、周期が終わりに近づいていると確信する程度にまで縮小しました。スプレッドが拡大する（すなわち、利回りが上昇し、債券価格が下落する）と予想したため、ポートフォリオは低利回り政府証券を重視するものになりました。当期中は、高利回りの機関債券とモーゲージが好調であったため、この手法によるファンドのリターン増加はありませんでした。しかしながら、数か月の間にスプレッドが拡大する姿勢に入り、これが実現した場合、ファンドが利益を得ることができると判断しています。

ファンドのMBS投資については、市場により割引かれていると判断した低クーポンに重点を置きました。6.5%および6%のMBSを売却し、5%のMBSを購入しました。モーゲージ金利が上昇している間は、既存の低金利モーゲージは期限前償還リスクが少ないと考えています。期限前償還リスクとは、モーゲージ・ローンが期限前に全額払い込まれ終了することにより投資者の見込む金利収入が減少し、低金利の可能性のある市場実勢レートで元本の再投資を余儀なくされるリスクです。期限前償還リ

スクの減少を市場が過小評価しており、いったん、誤差が認識されれば、これら証券は利益をあげる可能性があると思われていました。しかしながら、投資家が長期物によるリスク負担を適切に補償されていない状況下で、銀行は利率6.5%の短期物MBSを追求しました。この強い需要により、5%物MBSがアンダーパフォーマンスとなった一方で、6.5%物MBSが続伸しました。

ジニーメイよりファニーメイ証券を優先する判断は、ファンドに有利に働きました。期中前半、とりわけ政府保証証券をはじめとするMBSに対するアジアの需要はファニーメイに高度に相関するジニーメイの価値を増加させました。ジニーメイを売却して収益を確保し、それより低価格のファニーメイを購入しました。

また、15年物および30年物モーゲージ債ならびにハイブリッド変動金利モーゲージ（ARM）に対するファンドのエクスポージャーを活発に運用することにより利益を得ました。当初の支払金利は固定されており、その後、毎年金利が変動するため、ハイブリッドARMは、固定金利および変動金利ローン両方の特徴を兼ね備えています。近年実行された新規モーゲージ・ローンの半数近くがハイブリッド・ローンですが、金利が上昇しているため、このローンへの人気は徐々に落ちてきています。最も有利と思われる満期期間の利点を活かすため、期中、何度かこの分野へのファンドの投資を調整しています。

FHA-VARIP（リパフォーミング・モーゲージ）に対するファンドのポジションは、ファンドのパフォーマンス増加に貢献しました。これらの元延滞モーゲージは合同でプールされ、連邦住宅局（FHA）、退役運人省（VA）およびファニーメイから信用補強されています。これら証券の限定された信用リスクに注目しています。また、過去に滞納したことがある住宅ローン債務者は簡単には借り換えができず、長期に渡り担保物権を保有することになるため、このタイプのMBSは繰上げ返済によるマイナス影響を受けにくいと考えられます。このため、これら証券は、標準的なMBSより金利変動の影響を受けにくいものです。標準的MBSよりも高い利回りを提供したこれらの証券に対し、ポートフォリオの15%を上限として投資が行われました。

また、ファンドは商業用モーゲージ（CMBS）も保有し、利益を得ました。住宅用モーゲージとは異なり、商業用モーゲージの多くは期限前償還がありません。期限前償還リスクがないため、一般に住宅用モーゲージよりも安定しています。CMBSは住宅MBSに比べ安価であり、期中パフォーマンスを挙げました。

さらに、ローン残高が少なく、年月の経ったモーゲージに重点を置くという手法により、ファンドのリターンが得られました。経過年月とローン残高の少なさの双方の要因により期限前償還リスクが削減される傾向があり、これらの証券は相対的に価格面で安定しています。中古モーゲージに対する最も優れた投資方法は、モーゲージ担保債務証券（CMO）およびFHA-VARIP（リパフォーミング・モーゲージ）を通じた投資であることを見出しました。

第13期（2006年10月1日～2007年9月30日）

■投資環境について

2007年6月まで、信用市場は、金利低下、信用スプレッドの縮小および抑制されたボラティリティによって大いに有利な安定した市況の恩恵を享受してきました。しかしながら、7月、サブプライム・ローンへのエクスポージャーにより2件の大規模なヘッジファンドが支払不能に陥ったニュースは、急速かつ急激に投資家や資金運用者に対し、信用度の再評価を促すことになりました。これには、信用市場全体の流動性を抑制する効果がありました。悪影響を受けた分野は、モーゲージ証券（MBS）、LBO（レバレッジド・バイアウト）市場、コマーシャル・ペーパーおよび銀行ローン市場等でした。拡大する信用危機により世界的経済成長が阻害されることが懸念された結果、流動性の凍結がさらに広がりました。市場を沈静化する目的で、米連邦準備制度理事会（FRB）は、FRBから銀行への貸出金

利である公定歩合を引き下げました。同時に、欧州中央銀行（ECB）は、金融市場に膨大な額のキャッシュを投じることにより、投資家らを安心させようと努めました。9月にFRBは、信用市場の流動性を増大する目的で、準備レベルを維持するために必要な、翌日物銀行間金利であるFF金利を引き下げました。

株式市場は、この金利引下げに対して肯定的反応を示しました。数行の大手銀行が信用危機を封じようと多額の損失を切り捨てたところ、再び正常な状態と流動性の増加が信用市場に戻りました。

■ポートフォリオについて

今期、重点を置いたのは、マクロ要因の解明とこれが正常化する時期の予測であり、正常化するものと判断していました。このため、証券の選択よりも基幹構造の決定に重点を置きました。防御的ポジショニングを行い、短期のポートフォリオを維持しました。デュレーションは、金利の変化による影響をいかに受けやすいかに関する尺度です。短期のポートフォリオを有することにより、金利が上昇した場合には元本を守る一助となる可能性があります、金利が下落した場合には元本増加の可能性が下がることとなります。また、ボラティリティにポジションを置きました。すなわち、イールド・カーブの変動率が増加した場合に価値が増加する（事実、2007年6月には大幅に増加しました。）オプション（特定の時間枠において一定の価格で証券を売買する権利を付与する契約）を購入しました。また、低利回りの政府証券を選びながらモーゲージ証券をアンダーウエイトとし、その組入れ比率をベンチマークに比べて低く保ちました。モーゲージ証券が振るわなかったため、これをアンダーウエイトとしたことは有益でした。当期を鑑みると、防御的戦略は、当期前半においてはファンドの実績を弱めていたかもしれませんが、マクロ要因が正常化した段階でリターンを押し上げることになりました。

6月には、世界的経済成長の加速が見られました。思いのほか好調であった労働者統計によると、米国経済は国際経済に続き堅調な時期に入ったことを示しています。予測通り、マクロ環境が変化しました。金利は上昇し、リスク・プレミアムはより合理的かつ魅力的になりました。イールド・カーブは、より標準的な上昇勾配に転じました。資金の過剰レバレッジまたは借入超過に関連した問題を市場が解決していくものと信じ、ボラティリティにポジションを取りました。デュレーションに対しては中立的立場をとり、これに基づく選択により7月から期末までのファンドの運用実績を促進しました。

当期前半には、ファニーメイよりもジニーメイを重視しました。これが功を奏し、海外の中央銀行からの強い要請で利回りが記録的低レベルに引き下げられた時点でジニーメイは利益をあげました。これを持続するのは困難と考え、その後（ジニーメイの価値が下落すると賭け、）ジニーメイをショートポジションとしましたが、この戦略がファンドの利益に貢献しました。

MBSセクターでは、頻繁に30年物から15年物の間のローンの取引を行いました。収益効果は僅少でした。期中、より高利回りのMBSにエクスポージャーを増やしました。信用危機により住宅ローンの借換えが難しくなりましたが、同時に住宅ローンの繰上返済率も鈍化する傾向をみせました。その結果、高利回りの債券が満期を迎えパフォーマンスを上げました。最近では、FRBがFF金利を削減したため、低利回りのMBSの方が強くなっています。

年月の経過した中古モーゲージ（ローン残高が少ない場合が多い。）に重点を置くという手法を継続しました。年月が経過しておりローン残高が少ないという双方の要因により期限前償還リスクが軽減される傾向があるため、これらの証券は相対的に安定しています。最も優れた中古モーゲージと思われるのは、FHA-VARリパフォーミング・ローンとモーゲージ担保債務証券（CMO）です。FHA-VARリパフォーミング・ローンは、以前滞納されていた住宅ローンを集め、連邦住宅管理公団（FHA）、復員軍人援護局（VA）またはファニーメイから信用を保護されたものです。これらの証券の信用リスクが限定されており、繰上返済リスクが金利変動の影響を受けにくいという点を好ましく思っています。通常、これらの証券は高利回りであり、一般的なMBSよりもリスクが低めです。CMOは、投資家の要求に見合ったレベルの繰上返済リスクを有する特定の満期を投資家に提供する方法によりリ

パッケージされた住宅ローンにより裏付けられたデリバティブ証券です。年度後半には、低迷気味であった中古CMOと、それよりは好調であった新規CMOの双方がポートフォリオに組み入れられました。AAA格の商業用モーゲージを裏付とする証券（CMB S）にあまりポジションを取らなかったことにより、ファンドは関連リターンを損ねる結果となりました。

第14期（2007年10月1日～2008年9月30日）

■投資環境について

当期は、特に最後の3か月間において流動性が著しく悪化した年でした。短期信用市場は、金融システムに拮がった混乱の真っ只中で機能不全に陥りました。米国債は、最も「安全な」投資と考えられていますが、投資家が一般にリスクを避ける方向をとったため、他のすべての債券を上回りました。

当期中、イールド・カーブはスティープ化したものの、減少に転じました。金利が全面的に低下したため、このことは債券にとって一般的には好材料です。とりわけショートエンドのイールド・カーブをもつ米国債に需要が集まり、その価格を押し上げたため、利回りを下げることになりました。長期債の利回りは、インフレに対してより敏感であるという傾向がありますが、インフレがいずれは収まるだろうという安堵感を世界的な景気後退が投資家に与えたため、下落していきました。

当期の最終月には、米連邦準備制度理事会（FRB）が、海外の中央銀行と協調して、銀行システムに対し巨額の資本を投入しました。この措置の目的は、何か月間も短期金融市場に蔓延していた停滞を緩和することでした。

イールド・カーブとは、短期債券および長期債券の利回りの差をグラフに表したものです。米国債のイールド・カーブが急な場合、市場において短期債券の利回りが長期債券の利回りより著しく低いことを表しています。

■ポートフォリオについて

当期の運用成績

ファンドは、参考指数であるバークレイズ・キャピタルGNMAインデックスや、ピア・グループであるリップパーGNMAファンドの平均値に遅れをとる等、当期はファンドにとって困難な時期でした。具体的には、バークレイズ・キャピタル・インデックスは6.94%の収益を上げ、またピア・グループ平均では5.51%の成長があったのに対し、ファンド収益は純資産価額の0.60%（注：クラスA受益証券）でした。

ファンドが参考指数やリップパーのピア・グループの平均を下回った原因

投資戦略として、モーゲージ担保債務証券（CMO）に対して参考指数外のポジションを大きく取りました。CMOは、モーゲージ・パス・スルー債券やそれらのモーゲージ・ローンをプールしたものを担保として利用し、さまざまな投資家の要求に応えるために、キャッシュフローを異なるクラスに切り分けている、ストラクチャード・モーゲージ証券です。ファンドが保有していたCMOは、政府が管理する事業であり、米国政府から間接的に裏打ちされるファニーメイとフレディーマックを担保とするプールで構成されていました。その結果、これらの証券はAaaの信用格付けを得ていました。

高い信用性を維持する一方で、ファンドのイールドを増加させるためにCMOを用います。ところが、当期の市場の混乱を受け、圧迫感の増加を感じた投資銀行やブローカー／ディーラー等の投資家は、Aaaの格付を持つ証券を現金化し始めたのです。これにより、利回り格差が拡大し、この分野の市場において大幅な価格下落が起きました。換金性の崩壊が起きていたことにより通常より拡大した利回り

格差でその後市場において値付された質の良い証券を通じた安全なキャッシュフローを当社は購入したため、基本的にファンドはアンダーパフォームすることになりました。

第15期（2008年10月1日～2009年9月30日）

■投資環境について

当期の初めは2008年9月の投資銀行リーマン・ブラザーズの倒産の余波のただ中にあり、これが数か月にわたり債券市場に重くのしかかりました。リーマンの破綻は、債券セクターに著しい影響を及ぼしました。投資家は債券の格付けを全く信用しなくなり、何らかのタイプの信用リスクを伴う証券を避けて、米国債の安全性に殺到しました。すべての市場セクターにおいて利回り格差が拡大し、多くの場合に米国債に比べかつてない未曾有のレベルに達しました。これは、投資家があらゆるタイプの信用リスクを想定してますますプレミアムの引上げを要求したためでした。さらに、ポジションを得る際に多額の借入れをしていたブローカー／ディーラーやヘッジファンドが売却を余儀なくされたことが、あらゆるレベルのリスクに無差別に影響しました。証券の格付けがA a aであるかまたは（投資適格をかなり下回る）C a aであるかは問題ではなく、すべてのセクターのスプレッドが米国債に比べ極端なレベルまで拡大しました。

リーマン・ブラザーズの倒産の影響があらわれるとともに、連邦政府は、市場を安定させるため一連の政策的措置を開始し、まず2008年10月に不良資産救済プログラム（T A R P）を創設しました。その後の数か月間、政府は積極策を継続し、米連邦準備制度理事会（F R B）は、住宅ローンのコスト引き下げのため数百億ドル相当のモーゲージおよび米国債を買い取った一方、短期金利をほぼゼロに据え置きました。

債券市場は、当期後半には着実に好転しました。金融危機の影響が長引いたにもかかわらず、金融システムの背景は広範囲に改善されてきました。当期末頃、F R Bは、金融危機の最悪期に創設された異例の貸付制度の一部廃止を示唆しました。同時にF R Bは、短期金利を「長期」にほぼゼロに据え置く一方、約1兆5,000億ドルの政府機関債とモーゲージ担保証券（M B S s）の買取制度を継続する意向を表明しました。

■ポートフォリオについて

当期のファンドの運用成績

ファンドは、その参考指数であるバークレイズ・キャピタル・G N M A ・インデックスおよびピア・グループであるリップパー・G N M A ・ファンドの平均値を上回り、大変好調な運用成績を収めました。具体的には、ファンドの収益率は19.92%でしたが、これに対しバークレイズ・キャピタル・G N M A ・インデックスは9.32%、またリップパー・G N M A ・ファンドは9.87%でした。

ファンドが拡大マージンにより参考指数とピア・グループのリップパーの平均値を上回ることができた要因

ファンドの卓越した運用成績は二つの要因、すなわち、好調な期間構造の取引および参考指数外の不動産抵当担保債券（C M O s）の大量ポジションによるものです。2009年初めの数か月間、大手銀行およびその他のモーゲージの貸し手は、M B S 市場に積極的に乗り出しました。モーゲージの貸し手は、そのM B S ポートフォリオのヘッジの継続を要求されます。金利が大幅に変動した際、2009年初めと同様、モーゲージの貸し手は、そのM B S ポートフォリオのデュレーション全体を一定範囲に維持するためそのヘッジを調整しなければなりません。デュレーションは、金利変動に対する債券ポートフォリオ

の価格感応度を測る重要な基準です。当時MBS市場の投資フローは異常に低調であったため、貸し手の売買活動が価格を押し上げるにつれ、展開資金を有した投資家は流動性と利益を提供することができたと思われます。ファンドはこの機会を捉えデリバティブ証券を用いてイールドカーブに沿って様々なポイントでポジションをとり、貸し手がそのヘッジ取引を実行した際には値上がりを得ました。イールドカーブは、短期債券と長期債券の利回りの差をグラフに表示したものです。

夏の間個人投資家がMBSに復帰して流動性が改善し始めるにつれ、流動性危機の期間に強制的に売却されたファンドのCMO持高が急激に反騰しました。CMOは、モーゲージ・パススルー債券のプールまたはモーゲージ・ローンそれ自体を担保として利用し、様々な投資家の要求に応じてキャッシュフローを異なるクラスに切り分けている、仕組みモーゲージ担保証券です。ファンドが保有するCMOは、政府支援機関のファニーメイとフレディーマックの裏付けを得ていることから米国政府による間接的保証を伴うプールで仕組まれたものです。ファンドは、これらの証券を長期に保有しており、市場環境の安定を期待しつつ、一方で政府保証証券からの安全なキャッシュフローであると思われた収益を回収してきました。

最後に、ファンドの満期期間の構成は、当期後半に大幅に変化しました。この変化は、主に、当期最後の数か月間にイールドカーブのステープ化の進行が期待できなくなったことから、ステープ化による利益を見込んでいたポジションを解除したことによるものでした。

第16期（2009年10月1日～2010年9月30日）

■投資環境について

米国経済の緩慢な回復を背景に、米国のモーゲージ・レートが過去最低レベルまで下落したため、政府機関のモーゲージ担保証券（MBSs）は、全般的に他のタイプの債券を下回る運用成績となりました。モーゲージ・レートの低下は、借換え行動およびモーゲージの期限前償還に関する投資家の懸念を増大させました。その結果、当期最後の数か月間、多くのMBS保有者が、以前にはもっと高い価格で売買された証券について利益を得られないと悟らざるをえませんでした。しかし、過去最低のモーゲージ・レートにも関わらず、借換え行動は極めて厳格な銀行の査定要件によって制約され、多くの借り手が新規ローンを認められることが難しくなりました。また住宅価格の下落は、住宅ローンの資産比率が大部分の貸し手にとって容認可能な範囲を超えたことによって、借り手の借換え意思を妨げました。

米国債はMBSの運用成績を上回りましたが、商業用モーゲージ証券、新興市場債およびハイイールド社債等の高リスクの市場セグメントになお遅れをとりました。米国債は、欧州の国債危機をめぐる懸念の中で「質への逃避」要求の恩恵を受けました。ごく最近では、期待はずれの経済指標が相次いで発表されたことに刺激されて、米連邦準備制度理事会（FRB）は大規模な債券買取プログラムの再開を示唆しました。

■ポートフォリオについて

当期のファンドの運用成績

ファンドは大変好調で、クラスM受益証券の収益率は9.13%でした。これは、ファンドの参考指数であるバークレイズ・キャピタル・GNMA・インデックスの6.72%およびピア・グループであるリッパーGNMAファンドの平均値の6.62%の両方を上回りました。

ファンドが拡大マージンにより市場参考指数とピア・グループのリッパーの実績を上回った要因

ファンドの他をしのぐ運用成績を牽引したのは、参考指数に組み込まれていないインタレスト・オンリーモーゲージ担保債務証券（CMO I O s）の保有がもたらした利益でした。CMO s は、モーゲージ・パススルー証券のプールまたはモーゲージ・ローンそれ自体を担保として利用し、様々な投資家の要求に応じてキャッシュフローを異なるクラスに切り分けている、仕組み証券です。I O s は、裏付モーゲージの金利部分に由来する証券です。CMO I O s は、住宅所有者がローンをより長期に支払えば支払うほど、証券がより価値あるものとなるよう設計されています。基本的に、住宅所有者が元本をより長く支払えば支払うほど、債券保有者は当該ローンの支払利息からより多くの利益を得ることになります。

2010年3月、ファニーメイおよびフレディマックは、滞納ローンを買戻すと発表しました。MBS市場はこの発表を否定的に受け止めました。これは、モーゲージ証券への投資家にとって、政府支援買戻しプログラムは、モーゲージ（ローン借り手）が自己のローンを繰上げ弁済する場合と同じ結果になると思われたためです。結果として、大部分のCMO I O sの運用成績は落ち込みました。ファンドは、先の発表を予想しており、借換え不可能なローンに由来するI O sから、買戻されないとされるより低金利または残高がより少ないモーゲージに基づくI O sにシフトし始めていました。前者のカテゴリーのI O sは値下りが続きましたが、後者のカテゴリーのI O sは急騰しました。

リスク管理戦略について、ファンドは、その期間構造リスク（すなわち、イールドカーブに沿った金利変動に関するリスク）を管理するため金利先物およびスワップ契約を利用しました。

当期のファンドのポートフォリオのポジション

非常によいパフォーマンスを得られた期間の後、ファンドは、CMO I O sの持高をほぼ半分に減らしました。ファンドはなお、I O sが堅調に値上がりすると考えましたが、今後ボラティリティが増大する可能性ははっきりとしており、ファンドが負っているこうしたリスクの軽減を望みました。

第17期（2010年10月1日～2011年9月30日）

■投資環境について

金利の低下を背景に、国債は堅調な運用成績を記録し、米国の長期国債のリターンは好調でした。国債の好調なパフォーマンスを牽引したのは、経済指標の悪化によるリスク回避の高まり、欧州のソブリン債務問題の深刻化、連邦債務の上限をめぐる米国議会の対立およびスタンダード・アンド・プアーズによる米国の長期国債の信用格付けの引下げ等でした。

米連邦準備制度理事会（FRB）が2011年9月に短期債を売却して長期債を買い付ける「オペレーション・ツイスト」を実施すると発表したことから、長期債の利回りはさらに低下しました。その間、短期金利は過去最低レベルにとどまりました。これは、緩慢な景気回復を受けて2013年の短期金利の目標レートをほぼゼロに据え置くというFRBの政策によるものでした。その結果、イールドカーブ（短期債と長期債の利回り格差）は著しく平坦でした。

モーゲージ・パススルー証券および政府機関のインタレスト・オンリー・モーゲージ証券（IO CMO s）もまた、当期のほとんどの期間に好調な運用成績で推移しました。しかし、IO CMO sは、期限前償還率の上昇懸念が増大したことから当期最後の数か月には苦戦を強いられました。

■ポートフォリオについて

ファンドが参考指数の実績を下回った要因について

ファンドの金利水準のポジショニングが最大の悪化要因でした。国債の利回りが比較的低レベルであり、順調な景気回復が予想されることから、ファンドは、デュレーション（金利の感応性を計る主要基準）を参考指数のデュレーションより短縮することによって、金利リスクに対し慎重に対処しました。しかし、イールドカーブのいたる所で金利が低下したため、金利の上昇局面では有益となり得るこうしたポジショニングが、運用成績を悪化させました。

相対的に運用成績に貢献した資産について

ファンドが保有する I O C M O s は、当期のほとんどの期間に参考指数の運用成績を上回り、ファンドの相対的な実績に大きく貢献しました。ファンドは、当期の初め、I O C M O s に比較的多額の資金を配分し、I O C M O s は絶えず好調なリターンを記録しました。しかし、これらの魅力が減ったため、ファンドは2011年第1四半期にその保有を削減しました。ファンドの I O C M O s ポジションは春まで値上りが続き、当期末に急激に運用成績が落ち込みました。この不振の理由は様々であり、借換え（期限前償還）行動を増加させ得る金利の急落、投資家のリスク回避の増大および住宅市場への更なる政府介入に関する論議の再開等が挙げられます。

背景として、C M O s は住宅ローンのプールによって担保された証券であり、I O 証券は、かかるローンに対する金利の支払に由来するものです。基本的に、住宅所有者がローンの元本をより長く返済すればするほど、債券保有者は当該ローンの支払利息からより多くの利益を得ることになります。

派生商品の利用について

ファンドは、イールドカーブに沿って長短様々な戦略上のポジションをとる目的で、先物および金利スワップ（二当事者が、特定の元本に基づき、あるタイプの将来の利払いを別のタイプの支払いと交換することを可能にするもの）を利用しました。さらに、ファンドのモーゲージ・パススルー証券と I O C M O s の保有に関連する金利リスクをヘッジするため、金利スワップおよび「スワブション」（スワップ契約を締結するオプションを付与するもの）を採用しました。

ファンドのポジションについて

ファンドは継続的に I O C M O s に投資機会を見出してきましたが、市場のこの分野の利回り格差が魅力的レベルに達していると考えたためです。先に述べたように、I O C M O s は、借換え行動が落ち着いたことによる期限前償還の減速から利益を得ています。

当期が終了に近づくにつれ、モーゲージ・パススルー証券の利回り格差は拡大を続けました。これは、景気後退への懸念、住宅市場への政府介入の可能性および欧州の全体的リスクが、モーゲージ・リスク資産の価値を非常に圧迫したためです。こうした要因が本セクターの活発な取引を強く促す機会を創出したと私共は考えており、期限前償還が加速された場合により適切な防御となると思われる低金利のジニーメイ債を買い増しました。

最近、ファンドは金利リスクに対し防御姿勢を維持してきました。米国債の利回りは過去最低値に近づいているため、金利上昇リスクを回避する方が、デュレーションの長期化により利益を得ることより重要であると考えています。

■投資環境について

金利の低下、欧州のソブリン債務危機に関する懸念の増減、好・不調入り混じった世界の経済指標および緩和的金融政策といった逆流のさなかで、当期の米国債はほどほどのリターンでした。米連邦準備制度理事会（FRB）の低金利政策の継続、欧州中央銀行（ECB）の長期資金供給オペおよび市場の豊富な流動性によって、リスクをとって見返りを得ようとする環境が促進されました。その結果、米国債に上乘せした利回りで売買され、より高い信用リスクや市場リスクを伴うセクター、いわゆる「スプレッド・セクター」の債券が、米国債を上まわるパフォーマンスを記録しました。

金利の上昇と世界的な景況感の改善に伴い、金利変動により敏感に反応する高格付債券に対する需要が減少したことにより、米国債および政府機関証券は打撃を受けました。政府機関モーゲージ証券（政府機関パススルー債）のリターンは米国債を上まわりましたが、住宅ローンのさらなる借換えを促進するための米国政府による住宅ローン借換え促進プログラム（HARP）の見直しに対する懸念が妨げとなりました。加えて、政府機関パススルー債は比較的短いデュレーション（金利変動に対する感応性）が足かせとなって、金利低下時の値上がりが限定的でした。

政府機関パススルー債は、9月半ばに開始された「量的緩和第三弾（QE3）」によりFRBの買付増加を見込んで投資家が飛びつき始めた当期末の数か月間に値上りしました。この政策に基づき、FRBは、雇用状況が改善するまで毎月400億ドルの政府機関パススルー債を購入する予定です。FRBはまた、12月まで「オペレーション・ツイスト」を継続することを確認しました。オペレーション・ツイストを通じ、FRBは、短期債を売却して長期債を買い付けることによって長期米国債の利回りを低位に維持する方針です。

■ポートフォリオについて

当期に相対的に運用成績に貢献した戦略について

比較的低クーポンの政府機関パススルー債とインタレスト・オンリー・モーゲージ証券（IOCMOs）を組み合わせる戦略が、参考指数と比べたファンドの運用成績に最も貢献しました。低クーポンパススルー債は、比較的低金利の住宅ローンによって担保されており、こうしたローンは、特に金利の上昇時に借換えの可能性が少なくなります。低クーポンパススルー債とIOCMOsを組み合わせることにより、高クーポンのジニーメイ証券のパフォーマンスを上まわる高利回りのポジションを合成することができました。

全般に、欧州のソブリン債務危機が遠のいた状況が続いたため、IOCMOsはリスクに対するセンチメントが改善したことによる恩恵を受けました。さらに、当期には銀行の貸出し基準が依然として厳格であり、証券の価格を押し上げたことにより、ファンドが保有していたIOCMOsの裏付けとなるモーゲージ・プールの借換えは低調でした。全体的に見て、ファンドは、この低クーポンパススルー債／IOCMOsの組み合わせがもたらしたトータル・リターンの増加により利益を得た一方、保有する証券は借換えとその結果として生じる期限前償還による値下がりから概して影響を受けませんでした。

ファンドに貢献した別の戦略は、高クーポンのジニーメイ証券をオーバーウェイトとし、4%から4.5%の金利のジニーメイ証券をアンダーウェイトとしたことでした。当期中、連邦住宅管理局（FHAA）の借換えプログラムの変更が、特に4%から4.5%の金利のジニーメイ証券を裏付けとするモーゲージ・プールの期限前償還を加速させました。そのため、ファンドは主にこうした銘柄への投資を回避しました。

最後に、HARPの期限後に発行された政府機関パススルー債の中でも選別したため、期限前償還の

影響をあまり受けることがなかったこともまた、ファンドの相対的な運用成績に貢献しました。背景として、HARPは、自らの住宅の価値を超える住宅ローンを負っている住宅所有者を援助するため2009年に開始されました。HARPが成立された際、米国政府は、2009年6月以前に始まった住宅ローンはHARPに基づき提供される借換えプロセスに適格であるが、当該日以後に始まったローンは適格ではないと規定しました。その結果、2009年6月以後に始まった住宅ローンは借換えが一層面倒になり、これらのモーゲージ・プールを担保とする証券は、期限前償還率が比較的低下すると思われま

期限前償還がMBS投資家にもたらすリスクについて

住宅ローン保有者は違約金を支払わずにローンの期限前返済を行う権利を有するため、すべてのモーゲージ担保証券(MBS)は、期限前返済リスクを負っています。住宅所有者は、資産の売却やローンの借換え、またはその他の方法でローンの一部もしくは全部を返済することによりローンを期限前に返済します。急速な期限前返済は、概して、額面金額100ドルを超える価格のMBSの保有者にとって望ましくありません。それは、期限前返済によって、期限前返済を織りこんだバランスの上に成り立つ証券の価格プレミアムを失うことになるためです。例えば、証券の価格が105ドルで、仮にすべての借り手が期限前に返済した場合、投資家は、105ドルの価値のあった債券につき100ドルを返還されることになると思われます。

ファンドが参考指数の実績を下回った要因について

米国債の利回りの低下と米国の緩やかな景気回復予想を考慮して、ファンドは金利リスクに慎重に対処するため、ファンドのデュレーションを参考指数より短期化しました。しかし、金利の上昇時には利益をもたらす得るこのポジショニングが運用成績の足を引っ張りました。当期を通じ不安定であった金利が、期末にかけてイールドカーブの全域で低下したためです。

派生商品の利用について

ファンドは、イールドカーブに沿って長短様々な戦略上のポジションをとる目的で債券先物および金利スワップ(二当事者が、特定の元本に基づき、あるタイプの将来の利払いを別のタイプの支払いと交換することを可能にするもの)を利用しました。さらに、ファンドのモーゲージ・パススルー債とIOCMOsの保有に関連する金利リスクをヘッジするため、金利スワップおよび「スワップション」(スワップ契約を締結するオプションを付与するもの)を採用しました。

第19期(2012年10月1日~2013年9月30日)

■投資環境について

比較的落ち着いた環境が何か月もの間続きましたが、5月に発表された経済統計の改善を受け、米連邦準備制度理事会(FRB)が債券購入プログラムの規模縮小を開始する時期について投資家の間で議論が始まったため市況は大きく変化しました。FRBのバーナンキ議長が、投資家の予想時期より早い2013年内に債券購入規模の縮小を開始し、2014年半ばに終了する可能性を示唆したことを受け6月にこの議論はさらに高まりました。投資家は、FRBの金融政策変更を見込んで、広範囲のセクターにかけて債券売却を進めたため、利回りが上昇し、イールド・スプレッドが拡大しました。

中央銀行による債券購入の規模縮小が実際に開始される時期を巡る不透明感から、金利は6月中さらに上昇し、その後9月まで概ね高い水準で推移しました。しかしながら、米政府内で財政政策について

足並みが揃わない可能性に加え、9月上旬に発表された雇用統計が弱含むなど、経済情勢が予想以上に不透明感を増したため、FRBは9月中頃の政策会合で毎月850億ドルの購入額を維持する方針を発表しました。この発表がサプライズ要因となり、債券価格が急騰し、利回りの低下とスプレッドの縮小を招きました。

投資家は即座に、中央銀行による債券購入の規模縮小開始時期を見極める動きに出ました。バーナンキ議長は引き続き2013年末までに債券購入規模の縮小に着手する可能性を示唆しましたが、経済成長率の上昇、継続的な雇用改善に加え、インフレ率がFRBが目標とする2%に近づいていることを示唆する経済統計の持続性を見極める意向を強調しました。

このような状況で、米国中期債およびその他の国債は僅かにマイナス・リターンを計上しましたが、広範な投資適格債券市場全体と比べると概ね上回りました。一方でファンドの絶対リターンは僅かにマイナスに落ち込みましたが、純資産価格の水準では参考指数およびリッパー競合ファンド群を上回りました。

■ポートフォリオについて

当期中相対パフォーマンスに最大の貢献を果たした戦略について

インタレスト・オンリー・モーゲージ証券（IO CMOs）などの証券化債券で実施した期限前償還戦略は、参考指数と比較した相対パフォーマンスに最大の貢献を果たしました。IO CMOなど期限前償還に敏感な証券にとって、当期中、特に7月から9月にかけて、概ね好調な投資環境でした。この期間中、金利が上昇し、期限前償還のペースが落ちたため、弊社が保有するCMOの原資産である住宅ローンが借換えられる可能性が低下し、証券の価格は上昇しました。

ファンドのパフォーマンスも、政府機関パススルー債の相対価値取引から恩恵を受けました。FRBが最終的には政府機関パススルー債の購入規模の縮小を開始することを見込んで、同セクターを平均してアンダーウェイトとしてきました。同時に、様々な利率の政府機関パススルー債で戦略的なポジションを構成することにより利益獲得をめざしました。

最後に、当期中、相対パフォーマンスの足枷となるような目立った要因はありませんでした。

派生商品の利用について

ファンドのモーゲージ・パススルー債およびIO CMOの保有に伴う金利リスクおよび期限前償還リスクをヘッジするため、金利スワップおよび「スワップション」（スワップ契約を締結するオプションを付与するもの）を採用しました。また、ヘッジ手段として、またファンドのセクター・エクポーチャーの管理の一手段として、トータル・リターン・スワップを活用しました。

第20期（2013年10月1日～2014年9月30日）

■投資環境について

当期は、期限前償還リスクを取る環境が整っていましたが、ボラティリティが高まった時期が何度かありました。当期初期の重大なイベントは、米連邦準備制度理事会（FRB）が2013年12月に発表した債券購入プログラムの規模縮小開始でした。これは2014年1月から実施され、2014年10月に終了しました。

FRBは債券購入額を当初月間100億ドル減額しましたが、この時期が2013年第4四半期の冴えない経済統計の発表と新興市場における混乱と重なったため、投資家はリスク回避姿勢を一層強めました。その結果、資金の流れは比較的安全資産とされる米国債に向かい、2月初めに10年物米国債利回りは

2.61%まで低下しました。しかしながら、その後まもなく新興市場の混乱が収まり、投資家が経済統計の悪化を米国の人口密集地域を襲った厳冬の影響による一時的なものとして概ね材料視しなかったことを受けて、クレジット市場は活況を呈しました。

春になると、ウクライナ危機に端を発したロシアからの資本逃避に対する懸念に加え、中東情勢が悪化し、投資家は再び比較的安全な米国債に向かいました。また6月には欧州中央銀行（ECB）が、デフレ脱却とユーロ圏の経済成長促進のため、銀行融資を促進する目的で-0.10%のマイナス金利を実施したことを受けて、米国債に対する需要は増加しました。マイナス金利導入に伴い、欧州周縁国が発行した国債の急激な利回り低下は米国債利回りを押し下げる要因の一つとなりました。

7月から9月までの債券市場は、短期的な価格変動を繰り返しました。中長期債の利回りは世界各国で低下し、ほとんどの債券市場セクターのパフォーマンスが国債を下回りました。7月には、需要悪化によりハイイールド社債セクターでは記録的な資金流出がみられ、新興市場債券では、ロシアとウクライナ間の緊張やアルゼンチンの債務再編に絡むテクニカル・デフォルト等、各国固有のイベントが市場を混乱させました。

8月末に10年物米国債利回りおよび30年物米国債利回りは、それぞれ2.34%および3.08%と、当期最低水準をつけました。地政学リスクおよび欧州の経済成長に関する懸念が再び米国債の需要を押し上げたことが原因でした。個人消費支出のデフレーター（FRBがインフレ指標として重視する指数）がFRBの目標値である2%を下回って推移したため、長期債も米国のインフレ懸念後退による恩恵を受けました。

米ドルは急騰し、9月に対ユーロで2008年来の最高値に達しました。好調に推移する米国経済を背景に、投資家は、FRBが近い将来、恐らく2015年上半期にフェデラル・ファンド・レート（FRBが用いる短期金利の誘導目標金利）の引き上げを開始する可能性が高いと判断したため、米ドルは上昇しました。さらに、金融引き締め準備段階にあるFRBに対し、ECBは緩和策を維持する可能性が高く、両者間の金融政策に対するスタンスの違いも、米ドル高に拍車をかけました。

■ポートフォリオについて

ファンドが、参考指数であるバークレイズ・GNMA・インデックスおよびリップパーの分類による競合ファンド群の平均リターンを上回った要因について

期限前償還戦略では、参考指数外のインタレスト・オンリーおよびインバース・インタレスト・オンリーなどのモーゲージ担保債務証券（CMO）は、参考指数と比較した相対パフォーマンスに最大の貢献を果たしました。当期を通して金利は低下したものの、低下度合いはファンドが保有するCMOの原証券である住宅ローンの大量借り換えを促すほど深刻ではありませんでした。また、銀行は概ね、最も信用度が高い顧客のみを融資対象に絞る傾向があり、住宅ローンの融資も低調に推移しました。その結果、期限前償還のペースは、予想より遅いまま維持され、インタレスト・オンリーCMOのポジションにとっては追い風となりました。

上記以外では、ファニーメイおよびジニーメイのパススルー証券の相対価値取引（債券毎に様々な異なるクーポン間での一時的なミスプライスを活用して利益を求める取引）は、参考指数と比較した相対リターンに対する影響はニュートラルとなりました。30年物ファニーメイおよびジニーメイのパススルー証券は、30年物米国債のパフォーマンス（デュレーション調整後）を上回り、ファンドの相対価値取引にとっては有利な環境となりました。しかしながら、ジニーメイのエクスポージャーは参考指数より低位に維持し、CMOを選好したため、このポジションは、相対価値取引のプラス効果を削ぐこととなりました。

当期中のパフォーマンスに貢献しなかった戦略について

金利およびイールド・カーブ戦略は、ファンドの相対パフォーマンスを悪化させました。ファンドは、金利上昇局面ではディフェンシブなポジションを取り、その結果デュレーション（金利感応度の重要な尺度）は参考指数より短期になりました。さらに、国債のイールド・カーブのスティープ化から恩恵を受けられるようにポートフォリオのポジションを構築しました。しかしながら、当期中イールド・カーブはフラット化し、金利は低下しました。

当期中のデリバティブ取引について

ファンドのCMOおよびモーゲージ・パススルー証券の保有に伴う金利リスクおよび期限前償還リスクをヘッジするため、金利スワップおよび「スワップション」（スワップ契約を締結するオプションを付与するもの）を採用しました。ヘッジ手段として、トータル・リターン・スワップおよび先物取引を用いました。また、ファンドのセクター・エクポーチャーの管理の一手段として、トータル・リターン・スワップを活用しました。

第21期（2014年10月1日～2015年9月30日）

■投資環境について

当期中の金利動向は不安定でしたが、残存期間が長めの国債に対する強い需要に牽引されたこともあり期初よりも低下して期末を迎えました。10年物米国債の利回りの動きをみると期初には2.44%でしたが、1月に低下した後6月後半まで上昇基調をたどり、その後期末にかけて概ね低下して、期末の利回りは2.04%でした。

米連邦準備制度理事会（FRB）が2014年10月に債券購入プログラムを終了し、欧州中央銀行（ECB）が2015年1月に量的緩和策を正式に発表したことを踏まえると、期初に金利が不安定な動きを見せたことは驚きに値しません。不安定なコモディティ価格、FRBの利上げ時期を巡る不透明感および米国以外の地域における軟調な経済統計に関する懸念を受けて、当期中様々な時点で市場の値動きは大きくなりました。

ギリシャが債権者との間で合意に達することができるのかどうかの不透明感を受けて、6月に世界の金融市場は大きく揺れ、債券は全面安となりました。この不透明感によるマイナスの影響は、ユーロ圏の財務大臣が、ギリシャに対して860億ユーロ（960億ドル）規模の支援プログラムを承認する8月まで続きました。この救済措置により、6か月間におよぶギリシャと欧州連合（EU）や国際通貨基金（IMF）などの債権国との間の難航した交渉に終止符が打たれました。

中国およびその他の地域の景気拡大ペースに対する懸念により、当期最後の3か月間には大規模なリスク回避の動きが起きました。中国は、8月半ばに人民元切り下げを決定し金融市場は動揺しました。世界第二位の経済大国であり世界最大の原料輸入国である中国の需要の強さが今後も維持されるかが不透明であるとの懸念は、コモディティ価格の下落に拍車をかけました。9月にFRBが海外情勢が米国経済成長へ与える影響を理由に、短期金利の誘導目標を据え置いたことを受け、投資家の不安は後退しました。

相対的にリスク回避的な環境の中、ハイイールド社債、新興国債券およびその他の世界各国のリスク性資産のパフォーマンスが悪化する一方で、米国債は最も高いリターンを挙げました。

■ポートフォリオについて

参考指数と比べて運用成績に好影響を与えた戦略について

現在の住宅ローン金利および米国債利回りとの格差から恩恵を受ける様々な戦略的取引がファンドの相対パフォーマンスを支えました。

住宅市場の今後の見通しについて

新築住宅の販売数は8月に2008年来の高水準に達し、秋に向けて住宅需要が増大したことが示されました。米商務省によると、新築一戸建て住宅の販売件数は前月比約6%上昇し、552,000（季節調整済み、年率換算）でした。直近のデータは景気後退後で最も高水準であり、低金利と雇用の伸びが新築住宅の需要を支えていることが確認されました。

8月の新築住宅建設件数（一戸建ておよび集合住宅を含む。）は、前月比3%減少し、110万戸（季節調整済み、年率換算）でした。しかしながら、先行指標である一戸建て住居の新規建築許可申請は、2008年1月以来最大の699,000件に達し、住宅着工件数が上昇し始めたことが示唆されました。

全体として、住宅市場のトレンドは明るいと考えています。これらのデータから見て、着工件数は、通常の年率に近いと考える120万戸から150万戸まで上昇すると考えます。さらに、建設中の住宅の大半が賃貸用である一方、住宅市場には十分に良好なモメンタムが存在し、モーゲージ証券市場での投資から収益を得られると考えています。

ファンドが参考指数とリッパー競合ファンド群の両方のリターンを下回った要因について

金利およびイールド・カーブ戦略は、当期を通じて相対パフォーマンスを悪化させた主な要因となりました。ファンドは、金利上昇局面に備えてディフェンシブなポジションを構築していたため、全体的なデュレーション（金利感応度の重要な尺度）は参考指数より短期になりました。さらに、金利スワップおよび米国債先物などのデリバティブを利用してイールド・カーブのステイプ化から恩恵を受けるポートフォリオを構築しました。残念ながら、金利が当期を通じて概ね低下し、イールド・カーブはフラット化したため、この戦略はファンドの相対パフォーマンスを押し下げました。

政府機関系インタレスト・オンリー・モーゲージ証券（IOCMO）などの証券で実施した戦略は、相対リターンを僅かに押し下げました。1月にオバマ政権は、連邦住宅局（FHA）の頭金で住宅ローンを利用する場合の年間住宅ローン保険料の引き下げを発表しました。これに対して投資家は住宅ローン期限前償還スピードの加速を懸念し、その結果、期限前償還に影響を受けやすい既存のモーゲージ・バック証券のリターンが低下しました。しかもこの発表は米国債利回りが急激に低下している時期に行われたため、IOCMOにとってマイナス材料となりました。

金利が5月および6月に上昇したことを受けて、IOCMOは反発したものの、当期末までの3か月間に再び下落しました。住宅ローンの借り換えは引き続き低水準に留まっていますが、IOCMOのイールド・スプレッドは金利動向に敏感に反応し、イールド・カーブ全体の利回り低下の影響により当期後半は冴えない展開となりました。IOCMOは、投資家のリスク回避姿勢からもマイナスの影響を受けました。

第22期（2015年10月1日～2016年9月30日）

■投資環境について

当期が始まって間もなく、投資家はリスク回避姿勢を強めました。世界経済を巡る問題に対する懸念を受けて、米国国債やその他の国債などの質への逃避が強まったのに対し、信用リスクがより懸念される他の債券セクターは、大幅に下落しました。

米国連邦準備制度理事会（FRB）は、利上げに積極的な姿勢を弱め、米国および世界の様々な経済

要因に基づき、利上げに向けて緩やかなアプローチを取るとの声明を発表しました。このような環境下で、投資家がよりリスクが高く、高い利益を期待できる市場に集中したため、政府機関モーゲージ証券（MBS）およびその他の国債のパフォーマンスは振るいませんでした。

6月末にはイギリスで、いわゆるBrexit（イギリスのEU（欧州連合）離脱）の是非を問う国民投票が実施され、市場の予想に反して離脱派が勝利したため、世界中の市場に影響が広がったことから、リスク選好の台頭による上昇は一時中断しました。しかしながら、イギリス以外の地域への影響は限定的との見方が広がり、リスク資産は再び上昇しました。

当期全体を通じて、米国債は広範囲にわたる投資適格債券市場のパフォーマンスに及びませんでした。プラスのリターンを確保することができました。

金利について見ると、10年物米国債の利回りは、期初に2.06%でしたが、11月初旬に当期最高値である2.35%に達しました。その後、当期末まで低下傾向をたどり、1.59%で期末を迎えました。FRBは、9月の政策会合で政策金利の誘導目標を据え置き、将来の利上げへの道のりはさらに緩やかなものなることを示唆しました。

■ポートフォリオについて

ファンドの相対パフォーマンスを悪化させた要因

金利およびイールド・カーブ戦略は、当期を通じて相対パフォーマンスを悪化させた主な要因となりました。これは、ファンドのデュレーション（債券の金利に対する感応度の重要な尺度）が参考指数より短かったことなどが原因でした。この戦略は、投資家のリスク回避姿勢により安全資産とみなされている国債の需要が高まり、国債価格が上昇し、利回りが低下した当期前半に特にマイナス要因となりました。さらに、イールド・カーブのスティープ化から恩恵を受けるポートフォリオを構築していましたが、当期を通じてイールド・カーブは、概ねフラット化したため、この戦略もファンドの相対リターンに悪影響を与えました。

1月に、参考指数より短めであったファンドのデュレーションを参考指数に近づけ始め、期末時点では参考指数より若干長めになりました。市場のボラティリティ上昇に伴い質への逃避と金利低下が起きた場合に備え、ポートフォリオのデュレーションを参考指数のデュレーションに近づけることが適切であると考えました。直近に発行された30年物政府機関パススルー債と30年物米国債の利回り格差を利用してリターンを得ようとする戦略は、相対パフォーマンスをやや悪化させました。この戦略は、これらの債券間の利回り格差が拡大した場合に恩恵が得られるはずでした。しかしながら、イギリスの国民投票後、ボラティリティ低下や投資家のリスク選好度が改善したことにより、米国政府機関パススルー債に対する海外投資家からの需要増加に拍車がかかったため、これらの債券間のスプレッドは縮小しました。

相対パフォーマンスに寄与した戦略について

政府機関系インタレスト・オンリー・モーゲージ証券（IOCMO）の銘柄選択が、相対パフォーマンスに大きく貢献しました。2月上旬以降のリスク選好度の回復を受けて、3月に初めにIOCMOは上昇に転じました。さらに、住宅ローンの借り換えが、厳格な金融機関の融資基準によって依然として抑制されていたため、金利低下にもかかわらず、住宅ローン期限前償還スピードは引き続き市場予想を下回りました。

借り換えリスクに対する感応度が比較的低いと考えられるモーゲージ・プールで担保されるIOCMOを中心に投資しました。これらの証券は、比較的発行時期が古いか、ローン残高が少ないモーゲージから組成された証券などでした。リバース・モーゲージで担保されるIOCMOも、リターンに貢献した投資機会の一つとなりました。

リバース・モーゲージとは、住宅所有者にその住宅の価額を担保に借入を可能にするものです。借り

入れた資金は、借り手が死亡するか、住宅が売却されるまで返済する必要がありません。そのため、従来の住宅ローンとは異なり、通常リバース・モーゲージは、金利の動向を受けにくいことから、借り換えリスクの影響を受けにくい投資機会を探る試みの一環として、リバース・モーゲージで担保される I O CMO から収益を得るべく努めてきました。

デリバティブの利用について

ファンドのデュレーションとイールド・カーブ戦略に内在するリスクをヘッジし、CMO保有に関連する期限前償還リスクを低減し、全体的なダウンサイド・リスクを管理するため、金利スワップおよびオプションを利用しました。

第23期（2016年10月1日～2017年9月30日）

■投資環境について

全体として、当期はリスク資産にとって概ね良好な環境でした。これとは対照的に、金利の上昇およびリスクを取ってより高い利回りを求める投資家の姿勢は、米国債やその他の政府債にとって逆風となりました。

経済状況について目を向けると、米国経済は2016年後半は堅調に成長しましたが、2017年第1四半期には予想を下回る結果となりました。2017年第2四半期になると経済成長は再び上向き、過去2年間と同様に成長率は冬期に弱まるものの、春から夏にかけて力強く伸びるというパターンを繰り返しました。

2017年第2四半期の米国の国内総生産（GDP）確報値は、前期比年率3.1%に上方修正されました。これは2015年第1四半期以来の高い伸びです。テキサスやフロリダで起きたハリケーン「ハービー」と「イルマ」による経済的な打撃にもかかわらず、9月の失業率は4.2%に下がり、2001年2月以来の低水準を記録しました。

金利については、多くの投資家が大統領に選出されたドナルド・トランプ氏の経済政策案をインフレを誘発する刺激策と受け止めたため、指標となる10年物米国債利回りは、2016年11月と12月に上昇しました。さらに、米連邦準備制度理事会（FRB）による政策金利の引き上げ決定も金利に影響を及ぼしました。2017年6月にFRBが2016年12月以来3度目となる利上げを実施したにもかかわらず、長期債利回りは2017年上半期に僅かに低下しました。投資家は、その時点では税制、医療保険制度（オバマケア）、および財政政策の変更が、進展し実施されるまでには時間がかかると判断したためです。

FRBは、2017年9月中頃の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、短期金利の誘導目標を1.00%～1.25%のレンジで据え置きましたが、年内にもう一度、さらに2018年中に3度の利上げの可能性のあることを示唆したことを受けて10年物米国債利回りは上昇しました。さらに、FRBは、2008年の金融危機以降、購入してきた大量の国債および政府系モーゲージ証券（MBS）などの保有資産縮小を2017年10月から着手することを発表しました。

当期全体を通して、10年物米国債利回りは1.59%から2.33%に上昇しました。

■ポートフォリオについて

相対パフォーマンスに寄与した戦略と銘柄について

ファンドが保有した政府機関インタレスト・オンリー・モーゲージ証券（IOCMO）は、相対パフォーマンスに最も貢献しました。住宅ローン金利の上昇と厳しい銀行の引き受け基準にともなう融資の抑制が相俟って、住宅ローンの借り換え率は抑えられました。そのため、IOCMOの原資産である住宅ローンの期限前償還スピードは、市場予想を下回って推移しました。

金利およびイールド・カーブ戦略も相対パフォーマンスに寄与しました。ファンドのデュレーション（金利感応度の重要な尺度）を、参考指数より短くしたことは、当期中の債券利回り上昇局面でパ

パフォーマンスに貢献しました。

I O CMOについては、借り換えリスクに対する感応度が比較的低いと考えられるモーゲージ・プールで担保される証券を中心に投資しました。例えば、ジャンボ・ローンやリバース・モーゲージを原資産として組成される証券です。

ジャンボ・モーゲージは、政府に認可された基準に適合する住宅ローン（コンフォーミング・ローン）の上限額を超える金額の住宅ローンです。ジャンボ・ローンとの境目となるコンフォーミング・ローンの上限は、米国のほとんどの地域で417,000ドルですが、最もコストが高い地域の上限は625,500ドルです。

リバース・モーゲージとは、住宅所有者がその住宅の価額を担保に借入を行うことができるというものです。通常、借り入れた資金は借り手が死亡するか、住宅が売却されるまで返済する必要はありません。そのため、通常の住宅ローンとは異なり、リバース・モーゲージは、一般に金利の動向による影響を受けにくい商品です。借り換えリスクの影響を受けにくい投資機会を探る試みの一環として、リバース・モーゲージで担保されるI O CMOに魅力的な投資機会を発掘すべく努めてきました。

米国住宅・都市開発省（HUD）が、既存のリバース・モーゲージ保有者の借り換え意欲後退につながるようなルール変更を発表したことを受けて、リバース・モーゲージI O証券は当期末にかけて好調なリターンを獲得しました。

相対パフォーマンスを悪化させた理由

額面金額で取引されている30年物政府機関パススルー債と30年物米国債の利回り格差を利用する戦略である「モーゲージ・ベシス」のポジショニングはマイナス要因となり、期限前償還戦略から得たリターンの一部を相殺しました。

デリバティブの利用について

ファンドのデュレーションとイールド・カーブ戦略に内在するリスクをヘッジすると共に、CMO保有に関連する期限前償還リスクを低減し、全体的なダウンサイド・リスクを管理するため、金利スワップおよびオプションを利用しました。また、ファンドのイールド・カーブ戦略の管理の一手段として先物を活用しました。ファンドのセクター・エクスポージャーをヘッジし、市場の特定部分のエクスポージャーを得るためトータル・リターン・スワップを使用しました。

第24期（2017年10月1日～2018年9月30日）

■投資環境について

当期は、米連邦準備制度理事会（FRB）による断続的な政策金利引き上げの影響を受け、金利感応度の高い債券セクターは全般的に逆風に晒されました。参考指数でみると、ブルームバーグ・バークレイズ・US MBS・インデックス（Bloomberg Barclays U.S. MBS Index）の年間騰落率は-0.922%となりました。

■ポートフォリオについて

相対パフォーマンスにプラスに寄与した戦略と保有銘柄について

モーゲージ・クレジットのポジションでは、エージェンシー・クレジット・リスク・トランスファー証券（CRT）への配分が相対パフォーマンスに最も貢献しました。強固な担保に裏付けられた比較的高い利回りや住宅用不動産価格の上昇を背景に、CRTは、投資家からの、総じて好調な需要の恩恵を受けました。また、格付機関による一部のCRTトランシェの格上げも、担保価値の先行きに対する見通しが改善したことから、投資家の投資意欲を高める方向に作用したとみられます。

さらに、メザニン商業用モーゲージ証券（CMB S）の保有は、スプレッド（クレジットリスク債券の利回りと同等の満期の米国債の利回りとの格差）が徐々に縮小するにつれてパフォーマンスに寄与しました。メザニンCMB Sは、商業用不動産ローンに裏付けとして組成された債券の中で資本構造において相対的に低位に位置しています。メザニンCMB Sは、より高格付けの債券に比べて利回り面で優位性があり、元本の保全性も十分に備わっています。

期限前償還リスク戦略は、参考指数に対してやや貢献しました。2017年8月に米国住宅・都市開発省（HUD）が発表した規制変更の恩恵を引き続き受けました。この規制変更により、リバース・モーゲージの保有者が借り換えを行う動機が低下し、これらの証券に対する需要が高まりました。

当期中、米国の長期国債利回りが総じて上昇傾向だったことが、政府機関系インタレスト・オンリー・モーゲージ担保債務証券（IO CMO）のポジションに寄与しました。住宅ローン金利の上昇や銀行引受基準の厳格化などを背景に借り換え行動は抑制された状態が続きました。しかし、当期後半には、IO CMOの原資産である住宅ローンの期限前償還スピードが予想を上回ったため、当期前半の利益の大部分を相殺する結果となりました。

金利およびイールド・カーブ戦略について

期間構造戦略もパフォーマンスに大きく貢献しました。ファンドのデュレーションは概ね参考指数よりも短かめに維持していたので、このポジションは、イールド・カーブ全体が上昇した1月と2月に特に有益でした。

相対パフォーマンスを悪化させた要因について

期限前償還戦略の中で「モーゲージ・ベース」戦略は、カレント・クーポンの30年物エージェンシー・パス・スルー証券と30年物米国債の利回り差を利用する戦略ですが、パフォーマンスを一部悪化させました。

デリバティブの使用について

CMB Xを利用して、CMB Sのエクスポージャーを得るために、クレジット・デフォルト・スワップを利用しました。（CMB Xとは特定の年に発行されたCMB Sのバスケットを参照するインデックスです。）また、ファンドのデュレーションやイールド・カーブ戦略に内在するリスクをヘッジすると共に、CMO保有に伴う期限前償還リスクを分離し、全体的なダウンサイド・リスクを管理するため、金利スワップおよびオプションを利用しました。さらに、ファンドのイールド・カーブ戦略の管理の一手段として先物を活用しました。そしてファンドのセクター・エクスポージャーをヘッジし、市場の特定部分のエクスポージャーを得るためトータル・リターン・スワップを使用しました。

第25期（2018年10月1日～2019年9月30日）

■投資環境について

米国のモーゲージ証券は、米連邦準備制度理事会（FRB）でハト派的な動きが強まったことに支えられ堅調に推移しました。しかしながら、市場の軌道は円滑ではありませんでした。投資家が米国と中国の貿易交渉に関する進展や後退のニュースを消化しようとするなか、ボラティリティの上昇につながりました。また、世界経済の減速の兆候がリスク資産にも重荷となりました。

2018年12月に政策金利の誘導目標を引き上げた後、FRBはタカ派的な姿勢ではなくなりました。FRBの政策当局者は、「事前に定められた」方針ではないと述べ、将来の利上げを一服させる意向を示しました。2019年第2四半期になると景気後退懸念が強まりました。投資家がFRBをはじめとする各国中央銀行の利下げを予想する中、債券は反発し、利回りは世界的に低下しました。6月に指標銘柄の

10年物米国債利回りは2%を下回り、イールド・カーブは3か月物から10年物にかけて横ばいからやや反転しました。

広く予想されていたように、FRBは2019年7月31日に政策金利の誘導目標を引き下げました。パウエル議長は、引き下げは経済成長を支えるための景気サイクル中盤における調整であると述べました。進行中の米中の貿易摩擦ならびにイギリスの欧州連合（EU）離脱の仕組みが明確でない中、FRBは9月に2度目の引き下げを発表しました。香港とイタリアでの政治リスクおよびトランプ大統領に対する弾劾尋問の動きがさらなる不安材料となりました。FRB関係者は、景気後退を防ぐために行動し、年末までにもう一度利下げする可能性を残すことを繰り返して述べました。

参考指数となる10年物米国債の利回りは12か月間で3.06%から1.67%へと大幅に低下しました。米国債の2年物から10年物にかけてのイールド・カーブは、2019年8月に逆イールド化しました。多くの投資家はこのような状態を景気後退が起こりやすい兆候と解釈しています。逆イールドは、直近の2007年から2009年にかけての景気後退を含め、過去5回のサイクルの各景気後退に先行しました。多くのエコノミストは景気後退の可能性が顕著であるとは考えていませんが、市場の状況が多くの投資家を株式よりも社債を好む、よりリスク回避的な考え方に傾かせました。

■ポートフォリオについて

ファンドは2019年9月末に終了した年度において、新参考指数および旧参考指数を上回るパフォーマンスでした。この結果に貢献した戦略と保有銘柄について

メザニン商業用モーゲージ証券（CMBS）への配分は好調に推移し、参考指数に対する主なプラス要因となりました。リテール部門は苦戦しているものの、一部の市場参加者が過去1年間、CMBS市場への空売りの試みを断念したことから、予想を上回るパフォーマンスを達成しました。CMBXを通じたCMBSに対するファンドのエクスポージャーは特に有益でした（CMBXは特定の年に発行されたCMBSのバスケットを参照するインデックスです。）。CMBXの中で、2012年発行のシリーズ6のBBB格のメザニン・トランシェに対するファンドのエクスポージャーは、かかる期間に他のリスク資産とともに上昇しました。これはスプレッドが引き締まりを続けたことに反映されています。（イールド・スプレッドは、クレジット・リスク債券の利回りと同等の満期日の米国債と比較しての利回り格差です。）

エージェンシー・クレジット・リスク・トランスファー証券（CRT）を通じた住宅用MBSに対するファンドのエクスポージャーもプラスリターンを生み出しました。市場は引き続き堅調な投資家需要、住宅のファンダメンタルズ改善ならびに格付け会社の格上げなどに支えられています。

相対的なマイナス要因について

期限前償還戦略のみが唯一ファンドのパフォーマンスのマイナス要因となりました。政府機関係インタレスト・オンリー・モーゲージ担保債務証券（IOCMO）への配分は、2018年第4四半期のリスクオフ・センチメントにより、当期間中小幅なマイナス・パフォーマンスとなりました。

当期中におけるファンドの金利およびイールド・カーブのポジションについて

期間構造戦略はパフォーマンスに結びつきました。当期中において、ファンドのデュレーションはファンドの参考指数よりもわずかに長いものでした。これは、金利が低下するにつれて、ファンドが幅広い市場インデックスよりも多くの金利感応度を持っていたことを意味していました。また、ファンドは、イールド・カーブ全体が低下した際にイールド・カーブのフラット化を想定したポジションから恩恵を受けました。

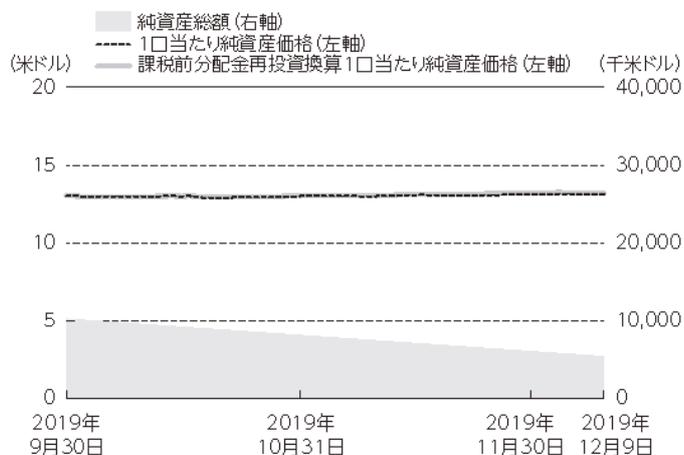
期間中のデリバティブの利用について

クレジット・デフォルト・スワップを用いて信用リスクおよび市場リスクをヘッジしました。ファンドのデュレーションならびにイールド・カーブのポジションに内在するリスクをヘッジするために金利スワップを利用しました。また、デュレーションとコンベクシティのヘッジ、CMOの保有に関連する期限前償還リスクの分離、および全体的なダウンサイド・リスクを管理するために、オプションを利用しました。さらに、ファンドのセクター・エクスポージャーをヘッジし、市場の特定分野へのアクセスを得るためにトータル・リターン・スワップを用いました。

Ⅱ. 当期の運用経過等

■ 純資産価格等の推移について

クラスM受益証券



1口当たり純資産価格	
第25期末	13.03米ドル
第26期末 (1口当たり分配金額)	13.1499米ドル (0.093米ドル)
騰落率	1.64%

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

(注2) 1口当たり分配金は、税引前の分配金の合計額を記載しています。以下同じです。

(注3) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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4) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、第25期末(2018年9月30日)の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注5) ファンドにベンチマークは設定されていません。

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

後記「投資環境について」ならびに「ポートフォリオについて」をご参照下さい。

■分配金について

当期（2019年10月1日～2019年12月9日）の1口当たり分配金（税引前）は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

クラスM受益証券

（金額：米ドル）

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金 （対1口当たり純資産 価格比率（%）（注1））	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額（注2）
2019年10月17日	12.96	0.047 (0.36%)	0.11（注3）
2019年11月18日	13.07	0.046 (0.35%)	0.16

（注1）「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率（%）＝ $100 \times a / b$

a＝当該分配落日における1口当たり分配金

b＝当該分配落日における1口当たり純資産価格＋当該分配落日における1口当たり分配金

（注2）「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額＝ $b - c$

b＝当該分配落日における1口当たり純資産価格＋当該分配落日における1口当たり分配金

c＝当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

（注3）2019年10月17日の直前の分配落日（2019年9月18日）における1口当たり純資産価格は、12.90米ドルでした。

■投資環境について

当期中、モーゲージおよびリスク資産全体では、総じて良好な環境が維持されました。米連邦準備制度理事会（FRB）は、7月から10月にかけて3回にわたる利上げを経た後、楽観的な経済見通しを理由に、11月と12月に金利を現状水準に維持しました。米中貿易関係も改善の兆しを見せました。米国では、過去最低水準の失業率、賃金の大幅な上昇、堅調な個人消費が投資家のリスク資産への投資意欲を押し上げました。S & P 500指数で測った米国株式は、今期7.07%上昇しました。米国以外では、各国中央銀行が、世界の経済成長減速からの脱却に役立つよう、債券購入プログラムを含む包括的な景気刺激策を導入しました。当該期間のMSCIワールド・インデックス（配当込み）で測定したグローバル株式のリターンは6.50%でした。指標銘柄の10年米国債利回りは、期初の1.65%から2019年12月9日には1.83%に上昇しました。投資適格債のスプレッド、すなわち投資家が米国債ではなくこれらの証券を保有するために求めるリスク・プレミアムは、この期間に縮小しました。

■ポートフォリオについて

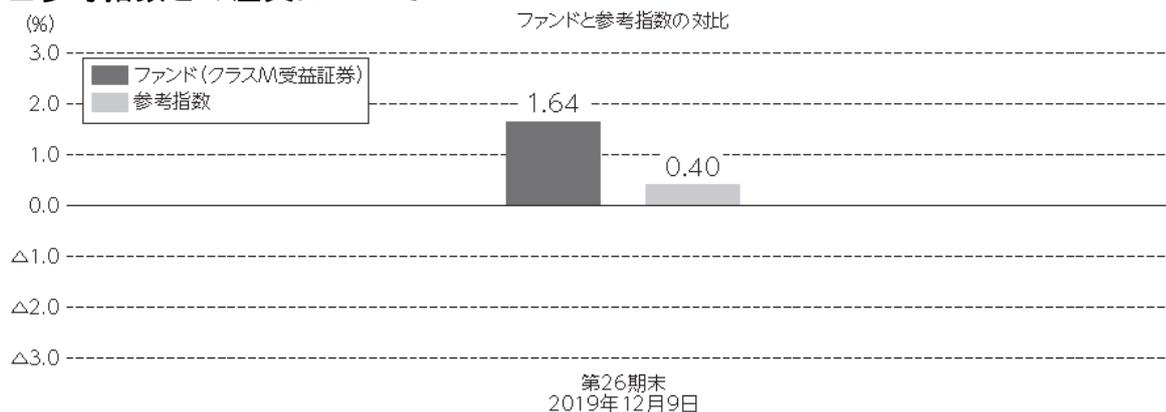
ファンドの業績に貢献した戦略について

当ファンドMクラスのリターンは1.64%で、参考指数であるブルームバーグ・バークレイズ・US・MBS・インデックス(0.40%)を上回りました。メザニン商業用モーゲージ証券(CMBS)への配分は、主に2012年に発行されたBBB格のCMBXのエクスポージャーがパフォーマンスの助けとなりました。CMBXは、特定の年に発行されるCMBSのバスケットを参照するインデックスです。ショート・カバーに加え、ロング・ポジションに対する投資家の需要も、同期間中、CMBXのテクニカル面で好材料となりました。さらに、市場は、2019年10月下旬に発表されたロング・インデックス・ポジションを支持する調査レポートに好意的に反応しました。住宅ローン債権に対するエクスポージャーは、クレジット・リスク・トランスファー証券(CRT)の中での銘柄選択がけん引役となり、パフォーマンスにわずかながら寄与しました。大半の期間において、参考指数に対して相対的に短期債側にシフトしたポジションは、米国債の中期債ゾーンの利回りが上昇するにつれて、ファンドに多少の恩恵をもたらしました。

ファンドのパフォーマンスにマイナスになった戦略について

プリペイメント戦略が当期の唯一のマイナス要因となりました。インタレスト・オンリー・リバーズ・モーゲージのエクスポージャーとモーゲージ・ベースのショート・ポジションは、期間中アンダーパフォームとなりました。後者については、短期金利の上昇とボラティリティの低下に伴い、その後ベースがタイト化したことによります。

■参考指数との差異について



(注) ファンドの参考指数はブルームバーグ・パークレイズ・US MBS・インデックスです。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄は以下のとおりです。

組入上位資産 (組入銘柄数：917銘柄)

順位	銘柄	組入比率 (%)
1	GNMA GII30 TBA 04.0000 01/01/2050	11.21
2	FNMA FN30 TBA UMBS 03.0000 01/01/2050	8.88
3	FNMA FN30 TBA UMBS 04.5000 01/01/2050	8.44
4	FNMA FN30 TBA UMBS 05.5000 01/01/2050	6.00
5	FNCL 2.50 04/01/2042	5.47
6	FNMA FN30 TBA UMBS 03.0000 02/01/2050	4.76
7	GNMA GII30 TBA 04.5000 12/01/2049	3.91
8	FNR 2007-95 A3 02.0727 08/27/2036	2.59
9	FHS 315 PO PO 00.0000 09/15/2043	1.35
10	FNMA FN30 TBA UMBS 06.0000 01/01/2050	1.35

(注) 組入比率はファンドの純資産総額に対する当該資産の時価 (エクスポージャー) の比率です。組入資産にはデリバティブ取引が含まれます。

■今後の運用方針

ファンドのクラスM受益証券は2019年12月9日に償還しました。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要																			
管理運用報酬	<p>報酬は、月次のファンドの平均純資産に対して適用される料率で計算されます。料率は、管理運用会社が管理するすべてのオープン・エンド型ファンドの純資産総額（当該資産の「二重計算」を回避するために必要な範囲において、他のパトナム・ファンドに対して投資されるファンドの純資産および他のパトナム・ファンドにより投資されるファンドの純資産を除き、当該月の各営業日の終了時に決定されます。）の月額平均（「オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額」）に基づきます。</p> <table border="1" data-bbox="414 492 1181 739"> <thead> <tr> <th>オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド</th> <th>平均純資産総額</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>50億米ドル以下の部分について</td> <td>0.550%</td> </tr> <tr> <td>50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について</td> <td>0.500%</td> </tr> <tr> <td>100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について</td> <td>0.450%</td> </tr> <tr> <td>200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について</td> <td>0.400%</td> </tr> <tr> <td>300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について</td> <td>0.350%</td> </tr> <tr> <td>800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について</td> <td>0.330%</td> </tr> <tr> <td>1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について</td> <td>0.320%</td> </tr> <tr> <td>2,300億米ドル超の部分について</td> <td>0.315%</td> </tr> </tbody> </table> <p>ファンドの管理運用業務およびファンド資産に関する投資顧問業務および日々の投資運用業務の対価として管理運用会社に支払われます。</p>		オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド	平均純資産総額	50億米ドル以下の部分について	0.550%	50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について	0.500%	100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について	0.450%	200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について	0.400%	300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について	0.350%	800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について	0.330%	1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について	0.320%	2,300億米ドル超の部分について	0.315%
オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド	平均純資産総額																			
50億米ドル以下の部分について	0.550%																			
50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について	0.500%																			
100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について	0.450%																			
200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について	0.400%																			
300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について	0.350%																			
800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について	0.330%																			
1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について	0.320%																			
2,300億米ドル超の部分について	0.315%																			
(副管理運用報酬)	<p>(管理運用会社は、副管理運用会社が運用しているファンド資産の平均純資産総額の0.25%の料率で副管理運用会社に支払います。)</p> <p>(ファンド資産の一部に関する投資顧問業務の対価として管理運用会社から副管理運用会社に支払われます。)</p>																			
保管報酬	<p>ファンドと保管会社が随時合意したところにより、ファンド資産から、毎月、当該月中のファンド資産の日々の平均純資産総額に基づく合理的な保管報酬を受領します。</p> <p>保管業務の対価として保管会社に支払われます。</p>																			
投資者サービス代行報酬	<p>ファンドの平均資産の年率0.250%を超えないものとします。</p> <p>投資者サービス代行業務の対価として投資者サービス代行会社に支払われます。</p>																			
その他の費用（当期）	<p>0.06%</p> <p>販売計画報酬、管理事務報酬ならびにその他のすべての費用</p>																			

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用（当期）」については運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれています。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅲ. 運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および第26会計年度中の各月末の純資産の推移は以下のとおりです。
クラスM受益証券

	純資産総額		1口当たりの純資産価格	
	千ドル	百万円	ドル	円
第16会計年度末 (2010年9月30日)	28,380	3,095	15.03	1,639
第17会計年度末 (2011年9月30日)	25,907	2,825	14.29	1,558
第18会計年度末 (2012年9月30日)	22,555	2,460	13.74	1,498
第19会計年度末 (2013年9月30日)	19,102	2,083	13.34	1,455
第20会計年度末 (2014年9月30日)	16,562	1,806	13.75	1,500
第21会計年度末 (2015年9月30日)	14,451	1,576	13.40	1,461
第22会計年度末 (2016年9月30日)	13,059	1,424	13.26	1,446
第23会計年度末 (2017年9月30日)	11,452	1,249	12.95	1,412
第24会計年度末 (2018年9月30日)	10,342	1,128	12.43	1,356
第25会計年度末 (2019年9月30日)	10,225	1,115	13.03	1,421
第26会計年度 (2019年12月9日)	5,731	625	13.1499	1,434
2019年10月末日	10,025	1,093	13.03	1,421
11月末日	5,750	627	13.14	1,433
12月9日	5,731	625	13.1499	1,434

(注) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2020年1月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=109.06円）によります。以下同じです。

(2) 分配の推移

クラスM受益証券

会計年度	1口当たり分配金 (ドル)
第16会計年度 (10/1/09-9/30/10)	0.76 (83円)
第17会計年度 (10/1/10-9/30/11)	1.49 (162円)
第18会計年度 (10/1/11-9/30/12)	1.00 (109円)
第19会計年度 (10/1/12-9/30/13)	0.23 (25円)
第20会計年度 (10/1/13-9/30/14)	0.20 (22円)
第21会計年度 (10/1/14-9/30/15)	0.28 (31円)
第22会計年度 (10/1/15-9/30/16)	0.34 (37円)
第23会計年度 (10/1/16-9/30/17)	0.36 (39円)
第24会計年度 (10/1/17-9/30/18)	0.40 (44円)
第25会計年度 (10/1/18-9/30/19)	0.56 (61円)
第26会計年度 (10/1/19-12/9/19)	0.093 (10円)

IV. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、米国における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書きの規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2020年1月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=109.06円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(1) 貸借対照表

貸借対照表が作成されていないため、後述「パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンドのクラスM受益証券に関する通知」を参照のこと。

(2) 損益計算書

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

損益計算書

2019年10月1日から2019年12月9日までの期間 (未監査)

	米ドル	千円
投資収益		
受取利息	8,669,362	945,481
投資収益合計	8,669,362	945,481
費用		
管理報酬	688,682	75,108
投資者サービス報酬	305,746	33,345
保管報酬	32,946	3,593
販売報酬	446,253	48,668
管理事務報酬	3,373	368
その他	89,429	9,753
管理運用会社により放棄および払戻された報酬	(242,359)	(26,432)
費用合計	1,324,070	144,403
費用控除額	(3,407)	(372)
費用純額	1,320,663	144,032
純投資収益	7,348,699	801,449
実現および未実現利益 (損失)		
以下に係る 実現純利益 (損失) :		
非関連発行体の投資有価証券	(273,009)	(29,774)
先物契約	(654,987)	(71,433)
スワップ契約	3,075,425	335,406
売建オプション	(2,471,963)	(269,592)
実現純損失合計	(324,534)	(35,394)
以下に係る 未実現純評価益 (評価損) 益の変動 :		
非関連発行体の投資有価証券	(11,516,443)	(1,255,983)
先物契約	679,369	74,092
スワップ契約	12,823,221	1,398,500
売建オプション	6,260,692	682,791
未実現純評価益の変動合計	8,246,839	899,400
投資有価証券に係る純利益	7,922,305	864,007
運用による純資産の純増加	15,271,004	1,665,456

パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンド

純資産変動計算書

2019年10月1日から2019年12月9日までの期間（未監査）

	米ドル	千円
運用		
純投資収益	7,348,699	801,449
投資有価証券に係る実現純損失	(324,534)	(35,394)
未実現純評価益の変動合計	8,246,839	899,400
運用による純資産の純増加	15,271,004	1,665,456
受益者への分配金：		
経常収益より		
純投資収益		
クラスA受益証券	(5,871,891)	(640,388)
クラスB受益証券	(30,882)	(3,368)
クラスC受益証券	(148,786)	(16,227)
クラスM受益証券	(71,504)	(7,798)
クラスR受益証券	(78,089)	(8,516)
クラスR 6 受益証券	(62,083)	(6,771)
クラスY受益証券	(759,806)	(82,864)
資本取引による減少	(1,437,968)	(156,825)
純資産の増加合計	6,809,995	742,698
純資産		
期首現在	927,988,187	101,206,392
期末現在	934,798,182	101,949,090

<パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンドのクラスM受益証券に関する通知>

以下は、パトナム・モーゲージ・セキュリティーズ・ファンドのクラスM受益証券の2019年12月9日現在の純資産、発行済受益証券口数および1口当たり純資産価格である。

クラスM受益証券の純資産	5,731,462.81 米ドル	625,073 千円
クラスM受益証券の発行済受益証券口数	435,856.000 口	
クラスM受益証券の1口当たり純資産価格	13.1499 米ドル	1,434 円

V. 投資信託財産運用総括表 クラスM受益証券

信託期間	投資信託運用開始日	1995年2月6日
	投資信託契約終了日	2019年12月9日

投資信託契約終了時（2019年12月9日）の状況		
資産総額	5,731,462.81米ドル	625百万円
負債総額	0米ドル	0百万円
純資産総額	5,731,462.81米ドル	625百万円
受益権口数		435,856口
1口当たり償還金	13.1499米ドル	1,434円

区分	投資信託契約締結当初 相当時 (第1会計年度当初 1995年9月30日)	投資信託終了時 (2019年12月9日)	差引増減
受益権口数(口)	201,328	435,856	234,528
元本額(千米ドル)	2,609	5,731	3,122

計算期末	元本額 (千米ドル)	純資産総額 (千米ドル)	1口当たり 純資産価格 (米ドル)	1口当たり 分配金 (米ドル)	分配率 (%)
第16期末	28,104	28,380	15.03	0.76	5.06
第17期末	28,380	25,907	14.29	1.49	10.43
第18期末	25,907	22,555	13.74	1.00	7.28
第19期末	22,555	19,102	13.34	0.23	1.72
第20期末	19,102	16,562	13.75	0.20	1.45
第21期末	16,562	14,451	13.40	0.28	2.09
第22期末	14,451	13,059	13.26	0.34	2.56
第23期末	13,059	11,452	12.95	0.36	2.78
第24期末	11,452	10,342	12.43	0.40	3.22
第25期末	10,342	10,225	13.03	0.56	4.26
第26期末	10,225	5,731	13.1499	0.09	0.71

VI. お知らせ

ファンドのクラスM受益証券は2019年12月9日に償還しました。