

パトナム・ハイ・イールド・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 26 期

(自:2019年12月 1 日)
(至:2020年11月30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



受益者のみなさまへ

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・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第26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。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

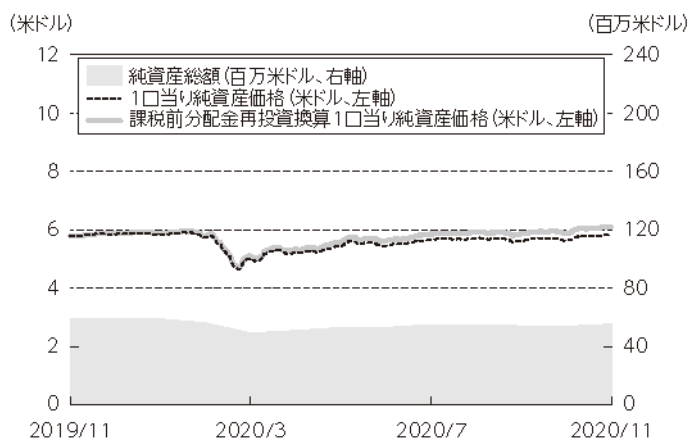
ファンド形態	米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限
繰上償還	ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはいずれかのシリーズのクラスは、①受託者がファンドの受益者または当該シリーズもしくはクラスの受益者に書面で通知することにより、または②(i)議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超、または(ii)当該目的のために招集された総会において、議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有し、その総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成決議により、いつでも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、高いインカム収益を追求することです。また、二次的に、高いインカム収益の達成と両立する範囲で、投資元本の増大を追求することです。
主要投資対象	ファンドは主に米国の企業の社債で、投資適格未満の債券（「ハイイールド債」とも呼ばれます。）で、中期から長期の満期（3年またはそれ以上）を有する債券に投資します。ファンドは、またローンを含むその他の債務証券に投資することができます。 通常、ファンドはその純資産の80%以上を投資適格未満の証券に投資します。この方針は、ファンドに登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができます。 管理運用会社は、投資対象の売買を行うか否かを決定する際、特に、信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスク、ならびに全般的な市況を考慮します。また、管理運用会社は、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で、先物、オプション、外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを利用することもできます。
ファンドの運用方法	ファンドは、相互協力体制を敷くグローバル・クレジット・チームにより運用されます。
主な投資制限	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。 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）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。 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、特定の米国連邦政府証券法上引受人とみなされる場合を除きます。 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、不動産を取り扱う発行体の証券、不動産上の権利により担保されている証券および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。また、ファンドは不動産または不動産上の権利により担保されている債権の保有者として、かかる権利の行使を通じて取得した不動産または不動産上の権利を購入および売却することができます。 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、金融先物取引およびオプションを購入および売却することができます。また、ファンドは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。 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。 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、その代理機関または下部機構が発行し、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。 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。 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、その代理機関または下部機構の証券を除きます。）を購入しません。 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。
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. 運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■当期の1口当り純資産価格等の推移について

<クラスM受益証券>



第25期末の 1口当り純資産価格	5.79米ドル
第26期末の 1口当り純資産価格	5.82米ドル
第26期中の 1口当り分配金合計額	0.26米ドル
騰落率	5.37%

* 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。以下同じです。

* 課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格は、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。以下同じです。

* 課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格は、第25期末（2019年11月30日）の1口当り純資産価格を起点として指数化しています。

* ファンドにベンチマークは設定されていません。

■1口当り純資産価格の主な変動要因

後記「投資環境について」、「ポートフォリオについて」ならびに「参考指数との差異の状況および要因」をご参照ください。

■分配金について

当期（2019年12月1日～2020年11月30日）の1口当り分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当り純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当り分配金額と比較する目的で、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口当り純資産価格	1口当り分配金額 (対1口当り純資産価格比率(注1))	分配金を含む1口当り純資産価格の変動額(注2)
2019年12月23日	5.86	0.023 (0.39%)	0.12
2020年1月23日	5.87	0.023 (0.39%)	0.03
2020年2月21日	5.88	0.023 (0.39%)	0.03
2020年3月23日	4.63	0.023 (0.49%)	-1.23
2020年4月23日	5.21	0.023 (0.44%)	0.60
2020年5月21日	5.34	0.023 (0.43%)	0.15
2020年6月23日	5.54	0.023 (0.41%)	0.22
2020年7月23日	5.63	0.020 (0.35%)	0.11
2020年8月21日	5.66	0.020 (0.35%)	0.05
2020年9月23日	5.62	0.020 (0.35%)	-0.02
2020年10月22日	5.70	0.020 (0.35%)	0.10
2020年11月23日	5.80	0.020 (0.34%)	0.12

(注1) 「対1口当り純資産価格比率」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。

$$\text{対1口当り純資産価格比率 (\%)} = 100 \times a / b$$

a = 当該分配落日における1口当り分配金額

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

(注2) 「分配金を含む1口当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。

$$\text{分配金を含む1口当り純資産価格の変動額} = b - c$$

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

c = 当該分配落日の直前の分配落日における1口当り純資産価格

(注3) 2019年12月23日の直前の分配落日（2019年11月21日）における1口当り純資産価格は、5.76米ドルでした。

■投資環境について

当期のハイイールド債市場の市場環境

期初、米連邦準備制度理事会（F R B）による利下げおよび米中貿易交渉の第一段階合意を追い風に、ハイイールド債およびその他のリスク資産にとって良好な環境下にありましたが、2020年初めにこの良好な環境に異変が生じ始め、最終的に3月に急落に至りました。新型コロナウイルスの感染拡大について投資家の間に懸念が広がり、リスク資産は世界的に下落しました。パンデミック（感染症の世界的大流行）は経済危機へと急速に発展し、各国の政策担当者は前例のない対策を講じました。さらにこのような状況下でロシアとサウジアラビア間の原油生産量を巡る交渉は合意に至らず、4月末まで原油価格は下落の一途をたどり、市場関係者の不安はさらに増大しました。

危機発生 of 初期段階で、F R Bは迅速に政策金利をゼロ近辺まで引き下げました。大規模な景気刺激策がパンデミックによる足元の景気低迷を十分に相殺するであろうという期待感から、ハイイールド債は3月末にかけて上昇の緒に就き、4月に入っても上昇しました。外出制限が緩和され、さらに政府による追加支援策を受けて、世界の経済活動がボトムアウトから回復に向かうであろうとの見方が強まり、市場の回復傾向は5月にかけて勢いづきました。

ハイイールド債の上昇ペースは、6月に若干減速したものの、7月に入ると拍車がかかりました。新型コロナウイルスに対するワクチン開発が進んでいること、追加経済対策の進展、市場の予想を上回った企業決算および株式市場の緩やかな上昇など複数の要因が重なり、市場のセンチメントを押し上げました。このような動きは、米中間の緊張悪化および新型コロナウイルスの感染者数増加にもかかわらず、市場を下支えしました。

ハイイールド債市場は、8月中は順調に上昇した後、9月は下落に転じました。新型コロナウイルスの感染者数増加に起因する世界経済に対する懸念の増大、米国の追加経済対策に対する期待感の後退および米国大統領選を巡る不透明感がハイイールド債の重しとなりました。

ハイイールド債市場は、好調のうちに当期末を迎え、11月には約4%上昇しました。新型コロナウイルスのワクチン開発に関する前向きな報道は、2021年の景気回復の強さに対する投資家の楽観論を後押ししました。

参考指数であるJ Pモルガン・デベロップト・ハイ・イールド・インデックスについてみると、自動車（+11%）、ヘルスケア（+10%）、住宅（+10%）およびテクノロジー（+10%）に牽引され、ほぼすべての構成銘柄がプラス・リターンを計上しました。マイナス・リターンとなったのは、エネルギー（-8%）および放送（-1%）だけでした。同指数においては比較的構成比率が低い運輸（+1%）も出遅れました。

格付けの点でみると、相対的に格付けが低い債券が最も高いリターンとなりました。これは、概ね良好だったファンダメンタルを背景に、3月の混乱以降にリスク許容度が上昇したことを反映しています。格付けが相対的に高いB B格債も参考指数を上回りました。

■ポートフォリオについて

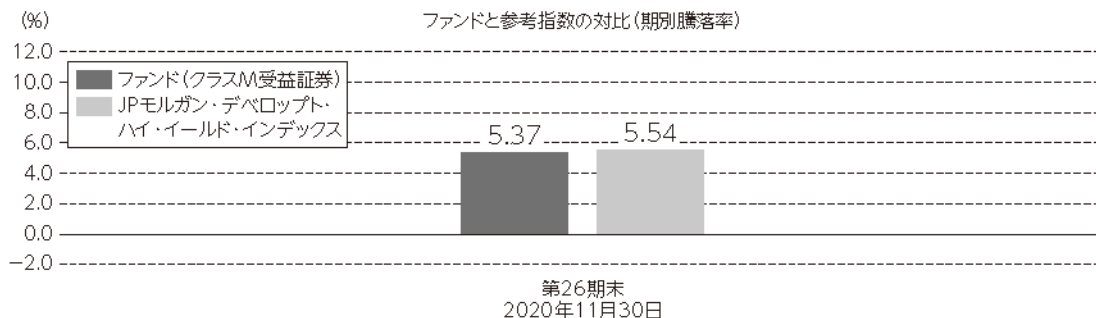
リターンに影響を与えた個別銘柄について

参考指数の構成銘柄の中で好調とはいえない多くの銘柄を避けたことは、ファンドの相対パフォーマンスに貢献しました。避けた銘柄の中には、低調だったエネルギー関連会社数社とレンタカー会社ザ・ハーツ・コーポレーションがあり、ザ・ハーツ・コーポレーションは2020年5月に破産を申請しました。

リターンに貢献しなかった銘柄では、石油・ガス探索および製造を行う企業2社のオーバーウェイトが、ファンドの相対パフォーマンスを押し下げました。トランスオーシャンおよびデンベリー・リソースは、当期中、原油価格の急落によって打撃を受けました。そのためデンベリーのポジションを売却しました。レストランチェーン、チャッキーチーズの親会社であるC E Cエンターテインメントも、相対パフォーマンスを押し下げました。新型コロナウイルスによる経営圧迫を反映し、同社は2020年6月

に破産を申請しました。

■ 参考指数との差異について



■ 参考指数との差異の状況および要因

ファンドのパフォーマンスは参考指数に連動し、リッパー競合ファンド群の平均リターンをクラスM受益証券は若干下回りました。

相対パフォーマンスに最大の影響を与えた要因について

エネルギーセクターを参考指数より低い配分にしたことおよびエネルギーセクターにおける銘柄選択が、相対パフォーマンスに最も貢献しました。通信セクターの中で銘柄を厳選したことと公益事業セクターのオーバーウェイトも奏功しました。逆に、自動車セクターのアンダーウェイトは、ゲーム・レジャーならびに食品・飲料の各セクターに対する配分と同様に、相対パフォーマンスに貢献しませんでした。

■ 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

当面の見通しについて

2021年については、全体としてはやや積極的な見通しを持っています。現在起きている世界的な衛生上の危機は、ハイイールド債市場に影響を及ぼすと思われませんが、企業のファンダメンタルズおよび市場の需給動向については中期的には魅力があるとみています。ハイイールド債の спреッドは、2020年3月に大幅に拡大した後、再び縮小しましたが、バリュエーションには依然として投資妙味があります。（spreッドとは、同一残存期間の米国債と比較した場合のハイイールド債が提供する利回りの優位性を意味します。）

ファンダメンタルズの点では、パンデミックによる混乱に影響されやすいと考えられるセクターを注視しています。エネルギーに加えて、ゲーム・レジャー、小売りおよびその他の類似業種への影響に注目しています。これらの業種については、デフォルトリスクや格付けの引下げに加え、発行体のバランス・シートの健全性と流動性の状況を重視しています。

米国のハイイールド債のデフォルト率は、エネルギー関連会社のデフォルトに影響され6.74%で当期末を迎えました。エネルギーセクターを除くとデフォルト率は4.5%と改善しますが、それでも、長期平均の3%~3.5%を上回りました。2021年に新型コロナウイルスのワクチンが広く行き渡ることが予想されることから、来年のデフォルト率は低下するでしょう。

需給動向については、ハイイールド債の新規発行額は2020年11月までの年初来ベースで4,198億米ドルとなり、2013年の単年史上最高額3,985億米ドルを上回りました。需要サイドでは、ハイイールド・ファンド（ミューチュアル・ファンドおよびETF）は、11月時点の直近8か月間のうち7か月間において資金が流入し、年初来総額は447億米ドルになりました。ハイイールド債には、2021年にも資金流入が続くと見ていますが、おそらく2020年の水準には達しないでしょう。

バリュエーションの点では、参考指数の平均spreッドは、当期末時点で米国債に対して約5パーセント上回る水準まで縮小しました。これは、長期平均の6パーセントを下回っています。参考指数の利回りは11月30日時点で5.29%でした。ハイイールド債のspreッドは2020年3月の極端な拡大から縮小したのち、最近のワクチン開発に関する報道を受けてさらに若干縮小しました。ハイイールド債市場の利回りと全体的なリターンの可能性は、spreッドの一時的な反転拡大はあるにしても、世界的に債券利回りが大幅に低下する中引き続き投資妙味があると考えています。

(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（ファンド資産の「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="0" data-bbox="478 571 1165 862"> <tr> <td>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</td> <td>0.720%</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>0.670%</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>0.620%</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>0.570%</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>0.520%</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>0.500%</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>0.490%</td> </tr> <tr> <td>2,300億米ドル超の部分について</td> <td>0.485%</td> </tr> </table>		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	0.720%	50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について	0.670%	100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について	0.620%	200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について	0.570%	300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について	0.520%	800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について	0.500%	1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について	0.490%	2,300億米ドル超の部分について	0.485%
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	0.720%																	
50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について	0.670%																	
100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について	0.620%																	
200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について	0.570%																	
300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について	0.520%																	
800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について	0.500%																	
1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について	0.490%																	
2,300億米ドル超の部分について	0.485%																	
(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0.40%の料率で副管理運用会社に支払います。)</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>																	
投資者サービス代行報酬	<p>ファンドの平均資産額の年率0.250%を超えないものとします。</p>																	
その他の費用（当期）	<p>0.28%</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. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記各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口当り純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第17会計年度末 (2011年11月30日)	130,758	13,893	5.62	597
第18会計年度末 (2012年11月30日)	123,203	13,090	6.11	649
第19会計年度末 (2013年11月30日)	134,948	14,338	6.19	658
第20会計年度末 (2014年11月30日)	112,526	11,956	6.10	648
第21会計年度末 (2015年11月30日)	81,256	8,633	5.54	589
第22会計年度末 (2016年11月30日)	77,471	8,231	5.76	612
第23会計年度末 (2017年11月30日)	89,239	9,482	5.91	628
第24会計年度末 (2018年11月30日)	79,376	8,434	5.56	591
第25会計年度末 (2019年11月30日)	59,320	6,303	5.79	615
第26会計年度末 (2020年11月30日)	55,549	5,902	5.82	618
2019年12月末日	59,345	6,305	5.86	623
2020年1月末日	58,878	6,256	5.84	621
2月末日	56,291	5,981	5.73	609
3月末日	49,303	5,238	5.04	536
4月末日	51,021	5,421	5.23	556
5月末日	53,029	5,634	5.44	578
6月末日	53,031	5,635	5.45	579
7月末日	55,169	5,862	5.67	602
8月末日	55,167	5,861	5.71	607
9月末日	54,241	5,763	5.64	599
10月末日	53,932	5,730	5.64	599
11月末日	55,549	5,902	5.82	618

(注) 米ドルの円貨換算は、2021年2月26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である1米ドル=106.25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>

計算期間	1口当り分配金
第17会計年度 (2010年12月1日-2011年11月30日)	0.43米ドル (約46円)
第18会計年度 (2011年12月1日-2012年11月30日)	0.39米ドル (約41円)
第19会計年度 (2012年12月1日-2013年11月30日)	0.38米ドル (約40円)
第20会計年度 (2013年12月1日-2014年11月30日)	0.31米ドル (約33円)
第21会計年度 (2014年12月1日-2015年11月30日)	0.31米ドル (約33円)
第22会計年度 (2015年12月1日-2016年11月30日)	0.31米ドル (約33円)
第23会計年度 (2016年12月1日-2017年11月30日)	0.30米ドル (約32円)
第24会計年度 (2017年12月1日-2018年11月30日)	0.28米ドル (約30円)
第25会計年度 (2018年12月1日-2019年11月30日)	0.28米ドル (約30円)
第26会計年度 (2019年12月1日-2020年11月30日)	0.26米ドル (約28円)

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりです。

<クラスM受益証券>

	販売口数		買戻し口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻し口数		本邦内における発行済口数
第17会計年度	351,214	166,260	4,979,524	4,827,682	23,258,272	22,202,398
第18会計年度	517,892	332,570	3,622,077	3,371,751	20,154,087	19,163,217
第19会計年度	4,162,695	4,028,190	2,508,852	2,310,619	21,807,930	20,880,788
第20会計年度	2,278,087	2,145,490	5,649,389	5,503,259	18,436,628	17,523,019
第21会計年度	227,678	137,030	4,003,009	3,760,113	14,661,297	13,899,936
第22会計年度	135,207	8,680	1,352,642	1,209,971	13,443,862	12,698,645
第23会計年度	3,273,955	15,810	1,606,036	1,098,442	15,111,781	11,616,013
第24会計年度	1,287,072	4,520	2,130,652	850,321	14,268,201	10,770,212
第25会計年度	966,333	9,050	4,990,174	534,902	10,244,360	10,244,360
第26会計年度	20,000	20,000	727,383	727,383	9,536,977	9,536,977

(注) 第23会計年度における販売口数には、パトナム・ハイ・イールド・トラストとの合併により移管された2,206,868口を含みます。

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文の財務書類は、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。）であるプライスウォーターハウスクーパース 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。日本文の財務書類には、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、2021年2月26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=106.25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。日本円による金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。
- d. ファンドの独立監査人は、2020年11月30日に終了した会計年度より、ケーピーエムジー エルエルピーからプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーに変更された。

(訳文)
独立登録会計事務所の監査報告書

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
受託者会および受益者各位

財務書類に対する監査意見

我々は、添付の、ファンドの投資有価証券明細表を含むパトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）の2020年11月30日現在の資産負債計算書、2020年11月30日に終了した年度の関連する損益計算書、純資産変動計算書、関連する注記、ならびに2020年11月30日に終了した年度の財務ハイライト（以下、総称して「財務書類」という。）を監査した。我々は、財務書類が、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2020年11月30日現在の財政状態、2020年11月30日に終了した年度の運用成績、純資産の変動および財務ハイライトを、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

2019年11月30日現在および同日に終了した年度のファンドの財務書類および2019年11月30日以前に終了した各期間の財務ハイライト（純資産変動計算書および財務ハイライトを除き、当年度の財務書類には表示されていない。）は、別の監査人によって監査され、当該監査人は2020年1月10日付の監査報告書で当該財務書類および財務ハイライトに対して無限定適正意見を表明した。

監査意見の根拠

これらの財務書類の作成責任は、ファンドの経営陣にある。我々の責任は、監査に基づいてファンドの財務書類について監査意見を表明することである。我々は、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準拠して、ファンドから独立していることが要求されている。

我々は、PCAOBの基準に従ってこれらの財務書類の監査を実施した。これらの基準は、財務書類に不正または誤謬による重要な虚偽記載がないことについて合理的な確証を得るために、我々が監査を計画し実施することを要求している。

我々の監査は、財務書類の不正または誤謬による重要な虚偽記載のリスクを評価するために監査手続を実施すること、ならびにこれらのリスクに対応する監査手続を実施することを含んでいる。かかる監査手続はまた、財務書類中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。また、我々の監査は、経営陣が採用した会計原則および経営陣によってなされた重要な見積の評価とともに、全体としての財務書類の表示を検討することも含んでいる。我々の監査手続は、保管会社、名義書換代行会社、代理銀行およびブローカーに対する書面による2020年11月30日現在保有している有価証券の確認を含み、ブローカーから回答を受領できなかった場合は代替的監査手続を実施した。我々は、我々の監査が監査意見表明のための合理的な基礎を提供しているものと判断している。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー
マサチューセッツ州、ボストン
2021年1月13日

我々は、少なくとも1957年よりパトナム・インベストメンツ系列ミューチュアル・ファンドの1社以上の投資会社の監査人を務めている。我々が監査人として関与を開始した明確な年度については、特定することができなかった。



Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Trustees and Shareholders of
Putnam High Yield Fund:

Opinion on the Financial Statements

We have audited the accompanying statement of assets and liabilities, including the fund's portfolio, of Putnam High Yield Fund (the "Fund") as of November 30, 2020, the related statement of operations and changes in net assets for the year ended November 30, 2020, including the related notes, and the financial highlights for the year ended November 30, 2020 (collectively referred to as the "financial statements"). In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of November 30, 2020, the results of its operations, changes in its net assets and the financial highlights for the year ended November 30, 2020 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

The financial statements of the Fund as of and for the year ended November 30, 2019 and the financial highlights for each of the periods ended on or prior to November 30, 2019 (not presented herein, other than the statement of changes in net assets and the financial highlights) were audited by other auditors whose report dated January 10, 2020 expressed an unqualified opinion on those financial statements and financial highlights.

Basis for Opinion

These financial statements are the responsibility of the Fund's management. Our responsibility is to express an opinion on the Fund's financial statements based on our audit. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) ("PCAOB") and are required to be independent with respect to the Fund in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audit of these financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audit included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements. Our audit also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. Our procedures included confirmation of securities owned as of November 30, 2020 by correspondence with the custodian, transfer agent, agent banks and brokers; when replies were not received from brokers, we performed other auditing procedures. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

PricewaterhouseCoopers LLP

PricewaterhouseCoopers LLP
Boston, Massachusetts
January 13, 2021

We have served as the auditor of one or more investment companies in the Putnam Investments family of mutual funds since at least 1957. We have not been able to determine the specific year we began serving as auditor.

1 財務諸表
 (1) 貸借対照表

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
 資産負債計算書
 2020年11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、10）：		
非関連発行体（個別法による原価：1,140,951,599米ドル）	1,178,905,698	125,258,730
関連発行体（個別法による原価：81,311,927米ドル）（注1、5）	81,311,927	8,639,392
未収分配金、未収利息およびその他の未収金	16,873,739	1,792,835
ファンド受益証券発行未収金	7,714,632	819,680
投資有価証券売却未収金	1,872,248	198,926
先物為替予約に係る未実現評価益（注1）	27,959	2,971
前払費用	41,141	4,371
資産合計	1,286,747,344	136,716,905
負債		
保管会社への未払金	1,743,600	185,258
投資有価証券購入未払金	15,815,140	1,680,359
ファンド受益証券買戻未払金	5,254,086	558,247
未払管理報酬（注2）	563,392	59,860
未払保管報酬（注2）	26,605	2,827
未払投資者サービス報酬（注2）	319,601	33,958
未払受託者報酬および費用（注2）	794,512	84,417
未払管理事務報酬（注2）	3,756	399
未払販売報酬（注2）	403,059	42,825
その他の未払費用	363,492	38,621
負債合計	25,287,243	2,686,770
純資産	1,261,460,101	134,030,136
資本構成		
払込資本金（授権受益証券口数は無制限）（注1、4）	1,344,045,172	142,804,800
分配可能利益合計（注1）	(82,585,071)	(8,774,664)
合計－発行済資本に対応する純資産	1,261,460,101	134,030,136

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
 資産負債計算書（つづき）
 2020年11月30日現在

	米ドル	円
純資産価格および販売価格の計算		
クラスA受益証券一口当たりの純資産価格および買戻価格 (839,550,426米ドル÷143,405,239口)	5.85	622
クラスA受益証券一口当たりの販売価格 (5.85米ドルの96.00分の100) *	6.09	647
クラスB受益証券一口当たりの純資産価格および販売価格 (5,637,436米ドル÷992,833口) **	5.68	604
クラスC受益証券一口当たりの純資産価格および販売価格 (20,415,416米ドル÷3,614,260口) **	5.65	600
クラスM受益証券一口当たりの純資産価格および買戻価格 (55,548,942米ドル÷9,536,977口)	5.82	618
クラスM受益証券一口当たりの販売価格 (5.82米ドルの96.75分の100) †	6.02	640
クラスR受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (17,058,744米ドル÷2,930,240口)	5.82	618
クラスR 6 受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (16,039,258米ドル÷2,591,251口)	6.19	658
クラスY受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (307,209,879米ドル÷49,503,366口)	6.21	660

* 1回の販売額が10万米ドル未満の小売り。10万米ドル以上の販売では販売価格が割り引かれる。

** 一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。

† 1回の販売額が5万米ドル未満の小売り。5万米ドル以上の販売では販売価格が割り引かれる。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

損益計算書

2020年11月30日に終了した年度

	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633,525米ドルを含む。）（注5）	70,921,725	7,535,433
分配金	685,615	72,847
投資収益合計	71,607,340	7,608,280
費用		
管理報酬（注2）	7,020,309	745,908
投資者サービス報酬（注2）	2,096,690	222,773
保管報酬（注2）	29,428	3,127
受託者報酬および費用（注2）	53,736	5,709
販売報酬（注2）	2,830,947	300,788
管理事務報酬（注2）	33,065	3,513
その他	617,373	65,596
費用合計	12,681,548	1,347,414
費用控除額（注2）	(13,315)	(1,415)
費用純額	12,668,233	1,346,000
投資純利益	58,939,107	6,262,280
実現および未実現利益（損失）		
以下の項目に係る実現純利益（損失）：		
非関連発行体の投資有価証券（注1、3）	(15,551,837)	(1,652,383)
外貨取引（注1）	3,611	384
為替予約（注1）	(182,674)	(19,409)
スワップ契約（注1）	(618,492)	(65,715)
実現純損失合計	(16,349,392)	(1,737,123)
以下の項目に係る未実現純評価益（評価損）の変動：		
非関連発行体の投資有価証券	22,345,162	2,374,173
外貨建資産および負債	(724)	(77)
為替予約	165,594	17,594
未実現純評価益の変動合計	22,510,032	2,391,691
投資有価証券に係る純利益	6,160,640	654,568
運用による純資産の純増加	65,099,747	6,916,848

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
純資産変動計算書

	2020年11月30日に終了した年度		2019年11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				
投資純利益	58,939,107	6,262,280	66,485,953	7,064,133
投資有価証券および外貨取引に係る 実現純損失	(16,349,392)	(1,737,123)	(26,579,578)	(2,824,080)
投資有価証券ならびに 外貨建の資産および負債に係る 未実現純評価益の変動	22,510,032	2,391,691	82,157,240	8,729,207
運用による純資産の純増加	65,099,747	6,916,848	122,063,615	12,969,259
受益者への分配金（注1）：				
経常利益より				
投資純利益				
クラスA受益証券	(41,739,328)	(4,434,804)	(44,096,773)	(4,685,282)
クラスB受益証券	(318,631)	(33,855)	(530,724)	(56,389)
クラスC受益証券	(1,061,708)	(112,806)	(1,460,574)	(155,186)
クラスM受益証券	(2,551,827)	(271,132)	(3,817,691)	(405,630)
クラスR受益証券	(859,650)	(91,338)	(1,214,655)	(129,057)
クラスR 6 受益証券	(749,683)	(79,654)	(748,948)	(79,576)
クラスY受益証券	(13,517,208)	(1,436,203)	(14,821,500)	(1,574,784)
資本取引による減少（注4）	(100,511,526)	(10,679,350)	(15,174,955)	(1,612,339)
純資産の増加（減少）合計	(96,209,814)	(10,222,293)	40,197,795	4,271,016
純資産				
期首現在	1,357,669,915	144,252,428	1,317,472,120	139,981,413
期末現在	1,261,460,101	134,030,136	1,357,669,915	144,252,428

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

財務ハイライト
(期中発行済証券一口当たり)
(単位：米ドル)

終了期間	投資運用：				分配金控除：	
	期首 純資産価格	投資純利益 (損失) ^a	投資に係る 実現／未実現 純利益(損失)	投資運用 からの合計	投資純利益 より	分配金 合計
クラスA受益証券						
2020年11月30日	5.82	0.26	0.04	0.30	(0.27)	(0.27)
2019年11月30日	5.59	0.28	0.24	0.52	(0.29)	(0.29)
2018年11月30日	5.93	0.30	(0.35)	(0.05)	(0.29)	(0.29)
2017年11月30日	5.78	0.30	0.16	0.46	(0.31)	(0.31)
2016年11月30日	5.56	0.31	0.23	0.54	(0.32)	(0.32)
クラスB受益証券						
2020年11月30日	5.65	0.22	0.04	0.26	(0.23)	(0.23)
2019年11月30日	5.43	0.24	0.23	0.47	(0.25)	(0.25)
2018年11月30日	5.77	0.25	(0.35)	(0.10)	(0.24)	(0.24)
2017年11月30日	5.63	0.25	0.15	0.40	(0.26)	(0.26)
2016年11月30日	5.43	0.26	0.22	0.48	(0.28)	(0.28)
クラスC受益証券						
2020年11月30日	5.62	0.21	0.05	0.26	(0.23)	(0.23)
2019年11月30日	5.41	0.23	0.23	0.46	(0.25)	(0.25)
2018年11月30日	5.74	0.25	(0.33)	(0.08)	(0.25)	(0.25)
2017年11月30日	5.61	0.25	0.15	0.40	(0.27)	(0.27)
2016年11月30日	5.41	0.25	0.24	0.49	(0.29)	(0.29)
クラスM受益証券						
2020年11月30日	5.79	0.25	0.04	0.29	(0.26)	(0.26)
2019年11月30日	5.56	0.27	0.24	0.51	(0.28)	(0.28)
2018年11月30日	5.91	0.29	(0.36)	(0.07)	(0.28)	(0.28)
2017年11月30日	5.76	0.29	0.16	0.45	(0.30)	(0.30)
2016年11月30日	5.54	0.29	0.24	0.53	(0.31)	(0.31)
クラスR受益証券						
2020年11月30日	5.79	0.25	0.04	0.29	(0.26)	(0.26)
2019年11月30日	5.56	0.27	0.24	0.51	(0.28)	(0.28)
2018年11月30日	5.90	0.29	(0.35)	(0.06)	(0.28)	(0.28)
2017年11月30日	5.76	0.29	0.15	0.44	(0.30)	(0.30)
2016年11月30日	5.54	0.29	0.24	0.53	(0.31)	(0.31)
クラスR 6 受益証券						
2020年11月30日	6.14	0.30	0.05	0.35	(0.30)	(0.30)
2019年11月30日	5.88	0.32	0.25	0.57	(0.31)	(0.31)
2018年11月30日 †	6.07	0.18	(0.21)	(0.03)	(0.16)	(0.16)
クラスY受益証券						
2020年11月30日	6.15	0.29	0.06	0.35	(0.29)	(0.29)
2019年11月30日	5.88	0.31	0.26	0.57	(0.30)	(0.30)
2018年11月30日	6.22	0.33	(0.37)	(0.04)	(0.30)	(0.30)
2017年11月30日	6.05	0.33	0.16	0.49	(0.32)	(0.32)
2016年11月30日	5.80	0.33	0.26	0.59	(0.34)	(0.34)

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。
添付の注記は財務書類と不可分のものである。

財務ハイライト (つづき)
(期中発行済証券一口当たり)
(単位：米ドル)

終了期間	分配金控除 (つづき) :		比率および補足データ :			
	期末 純資産価格	純資産価額 に対する 総収益率 (%) ^b	期末 純資産 (千米ドル)	平均純資産に 対する費用 比率 (%) ^c	平均純資産に 対する投資純 (損) 益率 (%)	ポート フォリオ 回転率 (%)
クラスA受益証券						
2020年11月30日	5.85	5.57	839,550	1.03	4.66	46
2019年11月30日	5.82	9.46	896,789	1.02	4.94	37
2018年11月30日	5.59	(0.94)	898,320	1.03	5.20	33
2017年11月30日	5.93	8.11	1,054,712	1.04 ^d	5.12	47
2016年11月30日	5.78	10.18	309,295	1.07 ^e	5.48 ^e	42
クラスB受益証券						
2020年11月30日	5.68	4.95	5,637	1.78	3.94	46
2019年11月30日	5.65	8.73	10,087	1.77	4.22	37
2018年11月30日	5.43	(1.74)	14,151	1.78	4.46	33
2017年11月30日	5.77	7.30	21,868	1.79 ^d	4.41	47
2016年11月30日	5.63	9.24	14,950	1.82 ^e	4.72 ^e	42
クラスC受益証券						
2020年11月30日	5.65	4.99	20,415	1.78	3.92	46
2019年11月30日	5.62	8.58	30,768	1.77	4.22	37
2018年11月30日	5.41	(1.55)	37,341	1.78	4.46	33
2017年11月30日	5.74	7.18	56,274	1.79 ^d	4.37	47
2016年11月30日	5.61	9.32	21,879	1.82 ^e	4.67 ^e	42
クラスM受益証券						
2020年11月30日	5.82	5.37	55,549	1.28	4.41	46
2019年11月30日	5.79	9.28	59,320	1.27	4.67	37
2018年11月30日	5.56	(1.32)	79,376	1.28	4.96	33
2017年11月30日	5.91	7.90	89,239	1.29 ^d	4.94	47
2016年11月30日	5.76	9.98	77,471	1.32 ^e	5.23 ^e	42
クラスR受益証券						
2020年11月30日	5.82	5.35	17,059	1.28	4.42	46
2019年11月30日	5.79	9.28	23,954	1.27	4.69	37
2018年11月30日	5.56	(1.15)	27,080	1.28	4.95	33
2017年11月30日	5.90	7.74	28,817	1.29 ^d	4.93	47
2016年11月30日	5.76	9.98	24,378	1.32 ^e	5.23 ^e	42
クラスR 6 受益証券						
2020年11月30日	6.19	6.04	16,039	0.67	5.02	46
2019年11月30日	6.14	9.94	15,255	0.66	5.27	37
2018年11月30日 †	5.88	(0.60)*	13,611	0.35*	2.95*	33
クラスY受益証券						
2020年11月30日	6.21	5.98	307,210	0.78	4.91	46
2019年11月30日	6.15	9.89	321,497	0.77	5.16	37
2018年11月30日	5.88	(0.71)	247,593	0.78	5.46	33
2017年11月30日	6.22	8.28	355,378	0.79 ^d	5.37	47
2016年11月30日	6.05	10.50	96,811	0.82 ^e	5.71 ^e	42

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。
添付の注記は財務書類と不可分のものである。

* 年次ベースではない。

† 2018年5月22日（運用開始日）から2018年11月30日までの期間。

- (a) 一口当たりの投資純利益（損失）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) 総収益率は、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) 平均純資産比率の0.01%の合併費用（一回限り）を含む。
- (e) 期中において有効な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（注2）。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

財務書類に対する注記

2020年11月30日現在

以下の財務書類に対する注記において、「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、「パトナム・マネジメン」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメント・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・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2019年12月1日から2020年11月30日までの期間を表す。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）は、1940年投資会社法（改正済）の下で、オープン・エンド型分散投資運用会社として登録されているマサチューセッツ州ビジネス・トラストである。ファンドの目的は高利回りの収益を追求することにある。資本増加は、あくまでも高利回りの収益獲得の目的と一致することを前提とした二次的な目的である。ファンドは、主として、米国企業の債券で、質的に投資適格未満（「ハイ・イールド債」とも呼ばれる。）で、中期から長期の満期（3年またはそれ以上）を有するものに投資する。通常の市場の条件の下では、ファンドの純資産の少なくとも80%を投資適格未満の有価証券に投資する。この方針は、ファンドの登録された受益者に対して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。パトナム・マネジメンはまた、ローンを含むその他の負債証券に投資することがある。パトナム・マネジメンは、投資有価証券の売買を行うか否かを決定する際に、全般的な市況とともに、とりわけ、信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスクを考慮する。ファンドはまた、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で先物、オプション、特定の外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを相当程度利用する。

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。クラスB受益証券は新規および既存投資者への販売を終了しているが、他のパトナム・ファンドのクラスB受益証券からの転換または配当および／もしくはキャピタル・ゲイン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4.00%および3.25%を上限とする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、購入時販売手数料は課されないが、購入から6年以内に買戻された場合は後払販売手数料を課される。クラスC受益証券は、1年間1.00%の後払販売手数料が課せられ、一般的に約10年後にクラスA受益証券に転換される。一部の投資家にのみ販売されるクラスR受益証券は、純資産価格で販売される。クラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券に対する費用は、各クラスの販売手数料により異なる可能性があり、その内容は注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受益証券と同じ費用を負担するが、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、一部の投資家にのみ販売される。

通常の業務過程において、ファンドは状況により他の当事者に対して補償する旨の約定を含む契約を締結する。かかる約定に基づいてファンドが負担する最大のエクスポージャーは予見できない。なぜなら、それは現在までのところ請求されていないものの、将来請求される可能性のあるクレームに関するものだからである。しかし、ファンドの運用チームは、重大な損失が発生するリスクは低いと予想している。

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および信託宣言に基づき、受託者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られなければならない。

注 1 重要な会計方針

以下は、財務書類の作成にあたり、ファンドが継続して採用している重要な会計方針の要約である。財務書類の作成方法は、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、経営陣は財務書類の資産および負債の報告額ならびに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の見積りとは異なることがある。資産負債計算書日後、当財務書類が公表された日までに発生した後発事象は、当財務書類の作成過程で評価されている。

ファンドの投資収益、実現／未実現損益および費用は、各クラス固有の費用（各クラスに適用される販売報酬を含む。）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。

市場価格が容易に入手可能な投資有価証券は、主要な取引所において直近に報告された売却価格または特定の市場において公示された終値で評価され、会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」（以下「ASC 820」という。）に基づきレベル1の有価証券に分類される。OTCにおいて取引される有価証券にみられるように取引が報告されない場合には、直近に報告された買気配値で評価され、通常、レベル2の有価証券に分類される。

オープン・エンド型投資会社（上場投資信託を除く。）への投資がある場合には、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後の額を発行済受益証券口数で除して算定される金額に等しい。

特定の債務証券（満期までの残存期間が60日以内の短期投資を含む。）およびその他の投資有価証券のように市場相場が容易に入手できない投資有価証券は、受託者会が承認した独立の値付機関やパトナム・マネジメントが選任するディーラーの提供する評価額に基づき評価される。かかる機関またはディーラーは、類似する有価証券の市場取引および機関投資家において一般的に認められている有価証券間の様々な関係を用いて、かかる有価証券の機関投資家による取引規模単位での通常の評価額を決定する。（有価証券の価格、利回り、満期および格付等の要因を考慮する。）当該有価証券は、一般にレベル2に分類される。

米国外の多くの証券市場および取引所は、ニューヨーク証券取引所の終了予定時間より前に終了す

る。そのため、かかる市場またはかかる取引所における有価証券の終値は、当該市場の終了後、ニューヨーク証券取引所の終了予定時間前に発生した事象を十分に反映していないことがある。従って、特定の日については、ファンドは、米国証券市場の動向、通貨の評価ならびに米国預託証券、取引所で売買される投資信託および先物契約の評価との比較を含む複合的な要因を考慮して特定の外国株式の公正価値評価を行う。通常レベル1の有価証券に分類される外国株式は、公正価値で評価される場合には、公正価値ヒエラルキーのレベル2へ振り替えられることとなる。公正価値が使用される日数は市場活動によって異なるが、ファンドにより公正価値がかなりの程度使用されることもあり得る。外貨建ての有価証券がある場合には、直近の為替レートで米ドルに換算されている。

値付機関またはディーラーが有価証券を評価することが出来ないかまたは提供された有価証券の評価額が公正価値を正確に反映していないとパトナム・マネジメントが考える場合には、当該有価証券は、受託者会が承認する方針および手続に従って、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価される。制限付で流動性の低い有価証券およびデリバティブを含む投資有価証券のうちのいくつかのものについても、受託者会が承認した手続に従って公正価値で評価される。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の証券との多様な関係、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、指数水準、コンベクシティ・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を市場における重要な事象として考えたり、または個別の証券の事象と捉えたりしている。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位によってレベル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。かかる評価額および手続は、受託者会により定期的に見直されている。一般に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。

証券取引および関連投資収益

証券取引は、約定日（買い注文あるいは売り注文が実行された日）に計上される。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（もしあれば）を控除し、発生主義で計上される。配当収益は、源泉所得税を控除後、配当落ち日に認識される。ただし、特定の外国株式からの配当は、もしあれば、ファンドが配当落ち日を通知された時点で認識される。非現金配当は、もしあれば、受領する有価証券の公正価値で計上される。元本の払戻しまたはキャピタル・ゲインを原資とする配当は、もしあれば、取得原価の減少としておよび／または実現利益として反映される。

ファンドは、そのシニア・ローン購入活動に関して一定の手数料を稼得することがある。かかる手数料は、もしあれば、市場割引として処理され、損益計算書に償却計上される。

外貨換算

ファンドの会計記録は米ドルで記帳されている。外国有価証券、保有通貨、その他の資産および負債の公正価値は、取引日の為替レートで米ドルに換算後、ファンドの帳簿に記帳される。各有価証券の取得原価は、取得時の為替レートを使って決定される。所得税および源泉所得税は、所得稼得時または費用発生時の実勢為替レートで換算される。ファンドは、投資有価証券に係る外国為替レートの変動による実現または未実現の利益または損失を、証券の市場価格の変動から生じる値幅の変動と区別していない。かかる損益は、投資有価証券に係る実現および未実現の純損益に含まれている。外貨取引における実現純損益は、外貨の処分、証券取引の取引日から決済日までの間の実現為替差損益、およびファンドの帳簿に計上された投資収益および外国源泉徴収税の総額と実際に受領された、または支払われた米ドル相当額との差額を表している。外貨建資産および負債の未実現純評価損益は、期

末時における投資有価証券以外の資産および負債の為替レートの変動による価値の変動から生じている。

先物為替予約

ファンドは、二当事者間で、将来のある期日に決まった価格で通貨の売買を行うことを約する先物為替予約を締結する。先物為替予約は、通貨エクスポージャーをヘッジするために締結する。

先物為替予約における米ドルの価値は、値付サービス機関が提示する先物為替予約レートを用いて決定する。先物為替予約の公正価値は、為替レートの変動に伴い変動する。先物為替予約は、毎日、値洗いされ、公正価値の変動は未実現損益として計上される。先物為替予約が満期になる場合または通貨の引渡しにより、ファンドは、先物為替予約の契約開始時と終了時の価値の差額を実現損益として計上する。為替が不利な方向に変動した場合、先物為替予約の相手方が契約条件を履行できない場合、またはファンドがポジションを手仕舞うことができない場合に、ファンドはリスクを被る可能性がある。リスクは資産負債計算書に計上されている金額を上回ることがある。

期末未実現未決済の先物為替予約は、もしあれば、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、個々の銘柄に対する流動性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信用リスクをヘッジし、また、市場リスクをヘッジするために、OTC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。

OTC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。OTC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OTC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。OTC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。OTC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。OTC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、資産負債計算書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、参照債務の額面価額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OTC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、資産負債計算書に認識される金額を上回ることがある。カウンターパーティ・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、OTC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、カウンターパーティ・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OTC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。

マスター契約

ファンドと特定の取引相手方は、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・デリバティブズ協会）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ファンドの取引相手方の単一または複数による決定が、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・ポジションはなかった。

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、および（2）オーバーナイト銀行調達金利（2020年10月16日より前はオーバーナイト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1.30%に（1）フェデラルファンドの利率、およびオーバーナイト銀行調達金利（2020年10月16日より前は1.30%）のいずれか高い利率を加えたもので、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

指定期間内にすべ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、内国歳入法4982条に基づく消費税の課税を回避するために必要な金額を分配することもファンドの意向である。

ファンドは、会計基準編纂書第740号「法人税等」（以下「ASC740」という。）の条項に従う。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、財務書類上に認識する際の最低基準を規定している。ファンドは、添付の財務書類において、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、所得およびキャピタル・ゲインに係る消費税についても、引当金は計上されていない。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。

ファンドは、投資している国々の政府による課税の対象となることもある。かかる税金は、一般に、稼得もしくは本国に送金された収益またはキャピタル・ゲインに基づいて課税される。ファンドは、収益および／またはキャピタル・ゲインを稼得した場合には、かかる税金を投資純利益、実現純利益および未実現純利益に対して適用し、未払計上する。場合により、ファンドは、かかる税金のすべてまたは一部の還付を請求する権利を有する可能性があり、かかる還付額は、もしあれば、ファンドの帳簿に資産として反映される。しかし、投資を行う国によっては、多くの場合、ファンドが長期間かかる還付額を受領できない可能性がある。

2010年規制投資会社近代化法に基づき、ファンドは発生したキャピタル・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、短期または長期のいずれかのキャピタル・ロスとしての性質を保持することとなる。2020年11月30日現在、ファンドは、内国歳入法の許容範囲内で、将来の純キャピタル・ゲインがある場合にはそれと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
	9,002,354米ドル	119,228,157米ドル		128,230,511米ドル

受益者への分配

投資純利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1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、所得税規則に従って決定されており、一般に公正妥当と認められている会計原則とは異なる可能性がある。これらの差異は、履行不能債券利息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収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、228,647米ドルの組替えにより未分配投資純利益を減少させ、228,647米ドルの組替えにより累積実現純損失を減少させた。

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	64,478,648 米ドル
未実現評価損	(26,182,979) 米ドル
未実現純評価益	38,295,669 米ドル
未分配経常収益	9,040,673 米ドル
繰越キャピタル・ロス	(128,230,511) 米ドル
連邦税上のコスト	1,221,949,915 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。

	50億米ドル以下の部分について	年率0.720%
50億米ドル超	100億米ドル以下の部分について	年率0.670%
100億米ドル超	200億米ドル以下の部分について	年率0.620%
200億米ドル超	300億米ドル以下の部分について	年率0.570%
300億米ドル超	800億米ドル以下の部分について	年率0.520%
800億米ドル超	1,300億米ドル以下の部分について	年率0.500%
1,300億米ドル超	2,300億米ドル以下の部分について	年率0.490%
	2,300億米ドル超の部分について	年率0.485%

報告期間において、管理報酬は、ファンドの平均純資産の0.558%の実効料率（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、2022年3月30日まで、年度累計ベースで当該年度累計期間におけるファンド平均純資産の年率0.20%にファンドの累積費用（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。）を制限するために必要な範囲で、その報酬を放棄するおよび／またはファンドの費用を払い戻すことに契約上合意した。報告期間中、当該制限によるファンドの費用の減少はなかった。

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「PIL」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資産の独立した一部を管理運用する権利を受託者会により与えられている。報告期間において、PILはファンド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PIL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、PILが管理運用している一部分のファンド資産の平均純資産の年率0.40%を、副管理報酬として四半期毎にPILに対して支払う。

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。

ファンドの資産の保管業務は、ステート・ストリートにより提供されている。保管報酬は、ファンドの資産レベル、保有証券数および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・サービシズ・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・サービシズ・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(以下「リテール口座」という。)毎の報酬、(2) 確定拠出制度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・サービシズ・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た。

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く年率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各クラス受益証券の費用は、以下のとおりであった。

クラスA受益証券	1,443,293 米ドル
クラスB受益証券	12,663 米ドル
クラスC受益証券	40,748 米ドル
クラスM受益証券	92,025 米ドル
クラスR受益証券	31,376 米ドル
クラスR 6 受益証券	7,524 米ドル
クラスY受益証券	469,061 米ドル
合計	2,096,690 米ドル

ファンドは、ステート・ストリート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ステート・ストリートとの間で締結している。報告期間において、ファンドの費用は、かかる費用相殺の取決めにより13,315米ドル控除された。

ファンドの独立した各受託者は、四半期毎の報酬としてファンドに割当てられる799米ドルを含む年間受託者報酬および各受託者会出席についての追加報酬を受領する。受託者はまた、受託者としての役務に関連して発生した費用の払戻しを受ける。

ファンドは、受託者に、1995年7月1日以降未払となってい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繰延プラン(以下「繰延プラン」という。)を採用している。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、2004年より前に初めて選任されたファンドの受託者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。年金プランにおける給付金は、2005年12月31日に終了した3年間の受託者の平均年次出席報酬および顧問報酬の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、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、資産負債計算書において、未払受託者報酬および費用に含まれている。受託者会は、初めて選出された時期が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する販売

計画（以下「計画」という。）を採用している。当該計画の目的は、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ファンドの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ている。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%	2,145,729 米ドル
クラスB受益証券	1.00%	1.00%	75,159 米ドル
クラスC受益証券	1.00%	1.00%	242,552 米ドル
クラスM受益証券	1.00%	0.50%	274,179 米ドル
クラスR受益証券	1.00%	0.50%	93,328 米ドル
合計			2,830,947 米ドル

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受益証券の販売手数料としてそれぞれ純額47,547米ドルおよび0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としてそれぞれ647米ドルおよび264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3,092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）
投資有価証券（長期）	553,273,053	603,843,165
米国政府証券（長期）	—	—
合計	553,273,053	603,843,165

ファンドは、通常の業務過程において、受託者会が承認した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 払込資本金

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。受益証券の転換による直接交換取引（もしあれば）を含む払込資本金に関する取引は以下のとおりであった。

	2020年11月30日終了年度		2019年11月30日終了年度	
	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	35,431,385	199,500,217	36,869,287	211,824,007
分配金再投資に伴う 発行受益証券	6,739,814	37,434,061	6,851,756	39,299,346
	42,171,199	236,934,278	43,721,043	251,123,353
買戻受益証券	(52,926,381)	(295,392,995)	(50,369,208)	(288,332,209)
純減少	(10,755,182)	(58,458,717)	(6,648,165)	(37,208,856)
クラスB				
販売受益証券	47,403	248,356	77,773	434,349
分配金再投資に伴う 発行受益証券	54,869	295,691	89,142	496,425
	102,272	544,047	166,915	930,774
買戻受益証券	(894,616)	(4,836,499)	(986,131)	(5,501,954)
純減少	(792,344)	(4,292,452)	(819,216)	(4,571,180)
クラスC				
販売受益証券	3,256,270	17,505,687	3,133,023	17,419,213
分配金再投資に伴う 発行受益証券	183,482	986,956	240,369	1,332,651
	3,439,752	18,492,643	3,373,392	18,751,864
買戻受益証券	(5,298,863)	(28,625,602)	(4,806,961)	(26,443,067)
純減少	(1,859,111)	(10,132,959)	(1,433,569)	(7,691,203)
クラスM				
販売受益証券	20,000	110,600	819,213	4,698,928
分配金再投資に伴う 発行受益証券	—	—	147,120	840,493
	20,000	110,600	966,333	5,539,421
買戻受益証券	(727,383)	(4,175,042)	(4,990,174)	(28,607,473)
純減少	(707,383)	(4,064,442)	(4,023,841)	(23,068,052)

クラスR	2020年11月30日終了年度		2019年11月30日終了年度	
	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 分配金再投資に伴う 発行受益証券	927,330	5,228,186	1,020,580	5,833,720
	155,168	857,343	211,272	1,205,223
	1,082,498	6,085,529	1,231,852	7,038,943
買戻受益証券	(2,291,378)	(12,816,981)	(1,962,230)	(11,159,571)
純減少	(1,208,880)	(6,731,452)	(730,378)	(4,120,628)

クラスR6	2020年11月30日終了年度		2019年11月30日終了年度	
	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 分配金再投資に伴う 発行受益証券	677,403	4,022,188	426,269	2,589,557
	127,736	749,683	123,841	748,948
	805,139	4,771,871	550,110	3,338,505
買戻受益証券	(699,531)	(4,071,296)	(378,935)	(2,307,590)
純増加	105,608	700,575	171,175	1,030,915

クラスY	2020年11月30日終了年度		2019年11月30日終了年度	
	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 分配金再投資に伴う 発行受益証券	34,894,135	205,885,439	20,026,046	119,486,257
	2,272,762	13,404,198	2,408,851	14,591,876
	37,166,897	219,289,637	22,434,897	134,078,133
買戻受益証券	(39,963,797)	(236,821,716)	(12,211,099)	(73,624,084)
純増加 (減少)	(2,796,900)	(17,532,079)	10,223,798	60,454,049

注5 関連会社との取引

共通の保有または支配により管理運用され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	2019年11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)	2020年11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・ショート・ターム・ インベストメント・ファンド*	109,993,501	469,936,459	498,618,033	633,525	81,311,927
短期投資合計	109,993,501	469,936,459	498,618,033	633,525	81,311,927

*パトナム・マネジメントは、パトナム・ショート・ターム・インベストメント・ファンドに課された管理報酬を放棄している。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契約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他の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。外国有価証券への投資は、景気変動、政情不安および通貨価値の変動を含む特定のリスクを内包している。ファンドは、より高い債務不履行の可能性を有する、より高利回りで低格付の債券に投資することがある。

2017年7月27日に、LIBORを規制する英国金融行為規制機構（FCA）は、2021年末までにLIBORの使用を段階的に廃止する意向を表明した。LIBORは歴史的に、変動金利ローンの調整に使用される一般的なベンチマーク金利指数である。LIBORは、世界中の銀行業界および金融業界で、様々な金融商品および借入契約の金利を決定するために使用されている。この移行プロセスは、金利の決定を現在LIBORに依存している市場において、ボラティリティの上昇および流動性の低下をもたらす可能性がある。また、一部のLIBORベース投資の価値の減少を招き、既存のLIBORベース投資に対する新しいヘッジの効果を低下させる可能性がある。一部のLIBORベースの金融商品は、代替的な金利設定方法を提供することでLIBORが利用不可能になった場合のシナリオを想定しているものもあるが、すべてがそのような規定を備えておらず、また、かかる代替的な方法の有効性に関しては大きな不確実性がある可能性もある。移行期間中はベンチマークとしてのLIBORの有用性が低下する可能性があるため、2021年末まで、これらの影響が発生する可能性がある。

2020年1月以降、世界の金融市場はCOVID-19として知られるウイルスの蔓延による重大なボラティリティを経験しており、それは今後も継続する可能性がある。COVID-19の発生は、渡航制限や国境制限、隔離、サプライ・チェーンの混乱、消費者需要の低下および全体的な市場の不確実性を引き起こしている。COVID-19の影響は、世界経済、特定の国々の経済、個々の発行体に悪影響を与えており、この悪影響は継続するおそれがある。これらすべてがファンドの業績にマイナスの影響を与える可能性がある。

注7 シニア・ローン

シニア・ローンは、発行日取引基準または延渡し基準で購入または売却され、取引日の1ヶ月後またはそれ以降に決済されることがあり、利用可能な現金残高の実際の投入時期を遅らせることができる場合がある。受取利息は有価証券の条件に基づいて発生する。シニア・ローンは、代行会社を通じてローンの別の所有者からの譲渡により、またはローンの別の所有者の持分への参加持分として取得できる。ファンドがローンまたは参加持分に投資する場合、ファンドは、ローンの借り手が債務不履行に陥るリスクに加えて、ファンドと借り手の間を仲介する関係者がファンドに対する債務を履行できないリスクにさらされる。

注8 未実行ローン契約

報告期間末現在、ファンドは以下の借り手との間で締結した以下のローン契約に基づき、借り手の選択により延長可能な328,000米ドルの未実行ローン契約を有していた。

借り手	未実行契約
CP Atlas Buyer, Inc.	328,000米ドル
合計	328,000米ドル

注9 デリバティブ活動の概要

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における取引量は、以下の表に記載されるとおりであり、各会計四半期末現在の平均保有高に基づいていた。

為替予約（約定金額）	4,700,000米ドル
中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約（想定元本）	30,300,000米ドル
ワラント（ワラント数）	170,000

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	
	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）
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				
外国為替契約	未収金	27,959	未払金	—
株式契約	投資有価証券	226,306	未払金	—
合計		254,265		—

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である（注1を参照のこと。）。

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）額

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	為替予約（米ドル）	スワップ（米ドル）	合計（米ドル）
信用契約	—	(618,492)	(618,492)
外国為替契約	(182,674)	—	(182,674)
合計	(182,674)	(618,492)	(801,166)

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

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	ワラント（米ドル）	為替予約（米ドル）	合計（米ドル）
外国為替契約	—	165,594	165,594
株式契約	(8,185)	—	(8,185)
合計	(8,185)	165,594	157,409

注10 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・ネットティ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1を参照のこと。財務報告目的上、ファンドは資産負債計算書においてマスター・ネットティ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。

	Goldman Sachs International (米ドル)	State Street Bank and Trust Co. (米ドル)	合計 (米ドル)
資産：			
先物為替予約#	1,628	26,331	27,959
資産合計	1,628	26,331	27,959
負債：			
先物為替予約#	—	—	—
負債合計	—	—	—
金融純資産およびデリバティブ純資産の合計	1,628	26,331	27,959
受取(差入れ)担保合計†##	—	—	—
正味金額	1,628	26,331	
支配下の受取担保 (TBA契約を含む)**	—	—	—
支配下でない受取担保	—	—	—
(差入れ)担保 (TBA契約を含む)**	—	—	—

**

資産負債計算書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の超過担保は表示されない。担保には、未決済契約に関する金額が含まれることがある。

注11 新しい会計規則

2017年3月、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）は会計基準アップデート（以下「ASU」という。）2017-08「受取債権－払戻不能手数料およびその他の費用（サブトピック310-20）：購入した償還可能負債証券のプレミアム償却」を公表した。ASU2017-08の改訂は、プレミアムで保有される特定の繰上償還可能な負債証券の償却期間を最も早い償還可能日までの期間に短縮する。ASU2017-08は、2018年12月15日より後に始まる会計年度および同年度の中間期間において有効となる。この改訂規定の適用は、当財務書類に重要な影響を与えなかった。

2020年3月、FASBはASU2020-04「金利指標改革（トピック848）：金利指標改革が財務報告に及ぼす影響の軽減措置」を公表した。ASU2020-04の改訂は、2021年末に予定されているLIBORおよびその他の銀行間取引に基づく参照金利の廃止による特定の種類の契約変更の影響から、任意の一時的な財務報告上の救済措置を提供する。ASU2020-04は、2020年3月12日から2022年12月31日までの期間に発生する特定の参照金利に関連する契約の変更に適用される。経営陣は、この規定の適用の影響（もしあれば）を現在評価中である。

注12 独立監査人の変更（未監査）

2020年3月20日に、パトナム・ファンドの受託者による監査、コンプライアンスおよびリスク委員会は、ファンドの独立監査人を変更してケーピーエムジー・エルエルピーを継続利用しないという決定を承認および推奨し、ケーピーエムジー・エルエルピーは、2020年4月3日にパトナム・ファンドの要請に従って辞任状を提出した。前2会計年度において、ケーピーエムジー・エルエルピーの監査報告書は、不適正意見や意見不表明となったことはなく、また、不確実性、監査範囲、または会計原則について限定または修正されたことはなかった。また、前2会計年度およびその後の2020年4月3日までの期中監査に関して、（i）会計原則や会計実務、財務書類の開示、または監査範囲や監査手続に関して、ケーピーエムジー・エルエルピーと意見の相違はなかったが、もし意見の相違があり、ケーピーエムジー・エルエルピーが納得するように解決できなかった場合には、当該年度のファンドの財務書類に関する監査報告書の中で、意見の相違に関する事柄について言及することになっており、また、（ii）1933年証券法（改正済）および1934年証券取引法（改正済）に基づくレギュレーションS-K第304条（a）項（1）（v）に記載される種類の「報告すべき事象」はなかった。

2020年4月17日に、パトナム・ファンドの受託者による監査、コンプライアンスおよびリスク委員会は、プライスウォーターハウスクーパース エルエルピーをファンドの独立監査人に任命するという決定を、承認および推奨した。

(3) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表 (2020年11月30日現在) (未監査)

	額面 米ドル	時価 米ドル
社債 (84.6%)*		
広告・マーケティング・サービス (0.7%)		
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 8/15/27	\$1,500,000	\$1,515,000
Clear Channel Worldwide Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 9.25%, 2/15/24	1,374,000	1,372,283
Outfront Media Capital, LLC/Outfront Media Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 3/15/30	671,000	664,290
Terrier Media Buyer, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 12/15/27	4,540,000	4,903,200
		8,454,773
自動車 (1.2%)		
Ford Motor Co. sr. unsec. unsub. notes 9.00%, 4/22/25	3,094,000	3,759,922
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 6/16/25	1,500,000	1,619,550
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.271%, 1/9/27	1,678,000	1,736,923
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 11/13/30	1,920,000	1,935,360
General Motors Co. sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/25	1,710,000	2,061,516
Navistar International Corp. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 11/1/25	772,000	808,052
PM General Purchaser, LLC 144A sr. notes 9.50%, 10/1/28	3,175,000	3,460,750
		15,382,073
基本素材 (8.8%)		
Allegheny Technologies, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 12/1/27	220,000	228,800
Allegheny Technologies, Inc. sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 8/15/23	2,482,000	2,674,355
ArcelorMittal SA sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 10/15/39 (France)	2,810,000	3,702,175
Atotech Alpha 2 BV 144A sr. unsec. notes 8.75%, 6/1/23 (Netherlands) † ‡	2,475,000	2,152,777
Atotech Alpha 3 BV/Alpha US Bidco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 2/1/25 (Netherlands)	2,265,000	2,307,469
Axalta Coating Systems, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/29	2,335,000	2,355,315
Axalta Coating Systems, LLC/Axalta Coating Systems Dutch Holding B BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/27	1,325,000	1,397,875
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 11/15/26	1,312,000	1,366,120
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 11/1/25	2,568,000	2,602,668
Big River Steel, LLC/BRS Finance Corp. 144A sr. notes 6.625%, 1/31/29	2,245,000	2,379,700
BMC East, LLC 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 10/1/24	3,525,000	3,627,225
Boise Cascade Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/30	1,700,000	1,844,500
Builders FirstSource, Inc. 144A sr. notes 6.75%, 6/1/27	1,853,000	1,991,975
BWAY Holding Co. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 4/15/25	2,145,000	2,152,937
Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 6/5/27 (Mexico)	1,000,000	1,122,200
Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. notes 5.45%, 11/19/29 (Mexico)	1,605,000	1,756,673
Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. sub. notes 5.70%, 1/11/25 (Mexico)	1,215,000	1,242,581

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (つづき)		
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 5.15%, 3/15/34	\$450,000	\$543,728
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.95%, 6/1/43	3,010,000	3,732,400
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.45%, 6/1/23	491,000	515,776
Clearwater Paper Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 8/15/28	1,025,000	1,067,281
Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 12/1/27	2,270,000	2,501,313
Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/15/24	1,237,000	1,278,749
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/15/26 (France)	925,000	952,750
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 5/15/24 (France)	1,104,000	1,126,080
Constellium NV 144A sr. unsec. notes 6.625%, 3/1/25 (France)	1,685,000	1,727,125
Constellium SE 144A sr. unsec. notes 5.625%, 6/15/28 (France)	1,150,000	1,236,250
Core & Main LP 144A sr. unsec. notes 6.125%, 8/15/25	452,000	463,300
CP Atlas Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/1/28	505,000	522,675
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/25 (Canada)	1,935,000	2,009,981
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 3/1/26 (Canada)	1,345,000	1,389,553
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.625%, 8/1/30 (Indonesia)	1,135,000	1,257,013
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 8/1/28 (Indonesia)	1,135,000	1,212,804
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.45%, 3/15/43 (Indonesia)	1,111,000	1,383,923
GCP Applied Technologies, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/26	1,874,000	1,920,850
Graphic Packaging International, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 3/1/29	1,430,000	1,464,392
Graphic Packaging International, LLC 144A sr. unsec. notes 3.50%, 3/15/28	1,075,000	1,120,376
Greif, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 3/1/27	2,050,000	2,167,875
HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 1/15/25 (Canada)	2,610,000	2,720,925
HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/1/29 (Canada)	555,000	596,792
Huntsman International, LLC company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 11/15/22	700,000	748,630
Ingevity Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/1/28	1,790,000	1,816,850
Intelligent Packaging, Ltd., Finco, Inc./Intelligent Packaging Ltd Co-Issuer, LL 144A sr. notes 6.00%, 9/15/28 (Canada)	1,880,000	1,998,393
James Hardie International Finance DAC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 1/15/28 (Ireland)	2,260,000	2,389,950
Louisiana-Pacific Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 9/15/24	1,251,000	1,286,341

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (つづき)		
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 8.50%, 4/15/24	\$730,000	\$766,500
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 5.50%, 4/15/24	1,092,000	1,105,650
Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 7.375%, 1/15/25 (Canada)	331,000	342,171
Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 6.50%, 2/1/24 (Canada)	1,275,000	1,290,938
Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/26 (Canada)	1,636,000	1,640,090
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.875%, 9/30/26	3,688,000	3,867,790
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 1/30/30	1,575,000	1,671,831
Smurfit Kappa Treasury Funding DAC company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 11/20/25 (Ireland)	2,838,000	3,480,098
Starfruit Finco BV/Starfruit US Holdco, LLC 144A sr. unsec. notes 8.00%, 10/1/26 (Netherlands)	3,375,000	3,611,250
Syngenta Finance NV 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.182%, 4/24/28 (Switzerland)	2,745,000	2,943,320
TMS International Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 8/15/25	1,770,000	1,747,875
TopBuild Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 5/1/26	1,733,000	1,791,489
Tronox Finance PLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 10/1/25 (United Kingdom)	1,704,000	1,761,510
Tronox, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.50%, 5/1/25	355,000	378,182
U. S. Concrete, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 3/1/29	895,000	920,888
Univar Solutions USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 12/1/27	3,675,000	3,877,860
W. R. Grace & Co.-Conn. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/24	2,247,000	2,421,143
W. R. Grace & Co.-Conn. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 6/15/27	1,650,000	1,728,375
		111,404,380
放送 (3.2%)		
Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A sr. notes 5.375%, 8/15/26	4,059,000	3,145,725
Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 8/15/27	4,527,000	2,596,008
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.50%, 5/1/27	1,864,000	1,794,808
Entercom Media Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/1/24	2,684,000	2,576,640
Gray Television, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 10/15/30	1,095,000	1,108,688
Gray Television, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/27	2,392,000	2,634,190
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. notes 6.375%, 5/1/26	1,215,000	1,286,381
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 5/1/27	4,345,667	4,606,407
Nexstar Broadcasting, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 11/1/28	1,105,000	1,137,100

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
放送 (つづき)		
Nexstar Escrow, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/27	\$3,330,000	\$3,550,613
Sinclair Television Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 3/1/30	1,205,000	1,206,506
Sinclair Television Group, Inc. 144A sr. bonds 4.125%, 12/1/30	1,145,000	1,146,431
Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.50%, 7/1/29	1,340,000	1,470,650
Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 8/1/27	3,293,000	3,465,883
Townsquare Media, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 4/1/23	3,529,000	3,423,130
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.50%, 5/1/25	1,286,000	1,424,245
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 6/1/27	2,400,000	2,562,000
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. sub. notes 5.125%, 2/15/25	813,000	818,081
		39,953,486
建築資材 (1.5%)		
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 5/15/26	711,000	740,329
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. notes 4.00%, 1/15/28	2,395,000	2,484,813
Cornerstone Building Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 8.00%, 4/15/26	618,000	647,355
JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/27	1,391,000	1,464,028
JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/25	804,000	820,080
JELD-WEN, Inc. 144A sr. notes 6.25%, 5/15/25	620,000	668,050
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	860,000	915,143
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.375%, 1/15/31	3,017,000	3,028,314
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/27	2,185,000	2,291,519
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 1/15/28	230,000	242,363
Werner FinCo LP/Werner FinCo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.75%, 7/15/25	3,395,000	3,310,125
White Cap Buyer, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 10/15/28	1,620,000	1,723,575
		18,335,694
資本財 (7.4%)		
Adient Global Holdings, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 8/15/26	855,000	862,225
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 1/30/31	2,330,000	2,350,388
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/27	1,736,000	1,836,688
American Axle & Manufacturing, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 7/1/28	1,770,000	1,876,200
Amsted Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 7/1/27	630,000	668,588
Amsted Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 5/15/30	1,610,000	1,708,419
ARD Finance SA 144A sr. notes Ser. REGS, 6.50%, 6/30/27 (Luxembourg) † ‡	3,980,000	4,193,925

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
資本財 (つづき)		
Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A company guaranty sr. sub. notes 4.125%, 8/15/26 (Ireland)	\$2,295,000	\$2,381,063
Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/25 (Ireland)	855,000	883,856
Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 8/15/27 (Ireland)	1,750,000	1,824,988
Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 8/15/27 (Ireland)	400,000	417,140
Berry Global, Inc. 144A company guaranty notes 5.625%, 7/15/27	1,090,000	1,160,850
Berry Global, Inc. 144A notes 4.50%, 2/15/26	805,000	825,125
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.75%, 12/1/21 (Canada)	325,000	333,109
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 4/15/27 (Canada)	2,846,000	2,426,215
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 12/1/24 (Canada)	615,000	550,659
CANPACK SA/Eastern PA Land Investment Holding, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.125%, 11/1/25 (Poland)	845,000	859,788
Clarios Global LP 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 5/15/25	840,000	903,529
Clean Harbors, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 7/15/29	860,000	942,775
Clean Harbors, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 7/15/27	1,515,000	1,604,264
Crown Americas, LLC/Crown Americas Capital Corp. VI company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/1/26	2,590,000	2,687,125
Crown Cork & Seal Co., Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 7.375%, 12/15/26	3,092,000	3,787,700
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 8/1/28 (Canada)	920,000	915,400
GFL Environmental, Inc. 144A sr. notes 5.125%, 12/15/26 (Canada)	2,215,000	2,336,825
GFL Environmental, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 5/1/27 (Canada)	1,401,000	1,548,105
Great Lakes Dredge & Dock Corp. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/22	3,130,000	3,208,250
Husky III Holding, Ltd. 144A sr. unsec. notes 13.00%, 2/15/25 (Canada) ††	2,940,000	3,160,500
MasTec, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 8/15/28	2,255,000	2,355,528
Owens-Brockway Glass Container, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 5/13/27	935,000	1,012,138
Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 5/15/26	1,105,000	1,174,063
Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/15/27	2,480,000	2,669,100
Park-Ohio Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 4/15/27	3,455,000	3,505,581
RBS Global, Inc./Rexnord, LLC 144A sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/25	1,870,000	1,907,400
Staples, Inc. 144A sr. notes 7.50%, 4/15/26	5,865,000	5,901,656
Stevens Holding Co, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/26	1,607,000	1,741,586
Tennant Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.625%, 5/1/25	2,734,000	2,836,525
Tenneco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.875%, 1/15/29	230,000	253,575
Titan Acquisition, Ltd./Titan Co-Borrower, LLC 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/26 (Canada)	1,786,000	1,852,975

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
資本財 (つづき)		
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.50%, 5/15/25	\$808,000	\$824,160
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.375%, 6/15/26	1,427,000	1,482,225
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.50%, 11/15/27	1,939,000	2,001,048
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 12/15/25	450,000	491,625
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 3/15/26	4,938,000	5,234,280
Vertical Holdco GmbH 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 7/15/28 (Germany)	1,990,000	2,131,788
Vertical US Newco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 7/15/27	1,975,000	2,073,750
Waste Pro USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26	3,478,000	3,591,035
WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 6/15/28	2,415,000	2,713,108
WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.125%, 6/15/25	1,210,000	1,317,388
		93,324,233
コマーシャル・消費者サービス (2.1%)		
Carriage Services, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 6/1/26	3,360,000	3,561,600
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 10/1/30	885,000	918,188
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 7/1/28	475,000	498,750
GW B-CR Security Corp. 144A sr. unsec. notes 9.50%, 11/1/27 (Canada)	2,357,000	2,628,055
IHS Markit, Ltd. sr. unsec. sub. bonds 4.75%, 8/1/28 (United Kingdom)	1,145,000	1,369,706
IHS Markit, Ltd. 144A company guaranty notes 4.75%, 2/15/25 (United Kingdom)	2,518,000	2,886,257
IHS Markit, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/26 (United Kingdom)	675,000	774,563
Iron Mountain, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.25%, 3/15/28 ^R	2,153,000	2,252,576
Iron Mountain, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 9/15/27 ^R	1,266,000	1,316,640
MPH Acquisition Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 11/1/28	1,125,000	1,101,797
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.375%, 8/31/27	1,130,000	1,115,875
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A notes 6.25%, 1/15/28	2,245,000	2,350,919
Sabre GLBL, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 4/15/25	2,790,000	3,262,905
Shift4 Payments, LLC/Shift4 Payments Finance Sub, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/1/26	2,310,000	2,399,628
		26,437,459
通信サービス (9.5%)		
Altice Financing SA 144A company guaranty sr. notes 5.00%, 1/15/28 (Luxembourg)	1,515,000	1,552,875
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. sub. notes 10.50%, 5/15/27 (Luxembourg)	3,090,000	3,483,048

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
通信サービス (つづき)		
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/28 (Luxembourg)	\$3,720,000	\$3,775,614
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 5/1/26 (France)	4,900,000	5,145,000
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/28 (France)	1,625,000	1,694,063
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 6/1/29	13,656,000	14,919,180
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 3/1/30	1,890,000	2,005,196
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.50%, 5/1/32	1,560,000	1,648,764
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.50%, 8/15/30	1,090,000	1,148,588
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 2/15/26	2,010,000	2,082,863
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	2,680,000	2,824,050
CommScope Technologies, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/15/25	814,000	834,106
CSC Holdings, LLC sr. unsec. unsub. bonds 5.25%, 6/1/24	5,465,000	5,915,863
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	1,200,000	1,273,500
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/30	1,870,000	2,024,275
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 12/1/30	1,250,000	1,279,625
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 4/1/28	3,050,000	3,400,338
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/24	5,805,000	6,173,821
Equinix, Inc. sr. unsec. sub. notes 3.20%, 11/18/29 ^R	1,126,000	1,243,301
Frontier Communications Corp. sr. unsec. notes 10.50%, 9/15/22 (In default) [†]	5,840,000	2,876,200
Frontier Communications Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 10/15/27	1,660,000	1,747,150
Frontier Communications Corp. 144A notes 6.75%, 5/1/29	1,010,000	1,045,350
Intelsat Jackson Holdings SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 10/15/24 (Luxembourg) (In default) [†]	1,000,000	705,100
Intelsat Jackson Holdings SA 144A sr. unsec. notes 9.75%, 7/15/25 (Luxembourg) (In default) [†]	5,526,000	3,875,108
Level 3 Financing, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/15/26	1,884,000	1,947,698
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 9/15/27	2,395,000	2,492,225
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/28	740,000	764,050
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 3.625%, 1/15/29	1,135,000	1,136,396
Quebecor Media, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.75%, 1/15/23 (Canada)	715,000	772,200
Sprint Capital Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 11/15/28	5,173,000	6,713,002
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 3/1/26	2,475,000	3,077,625

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
通信サービス (つづき)		
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.875%, 9/15/23	\$6,570,000	\$7,577,481
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.25%, 9/15/21	2,385,000	2,483,381
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 3/1/23	205,000	205,738
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 4/15/27	1,571,000	1,680,970
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 4.75%, 2/1/28	4,720,000	5,062,200
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 2/1/26	1,145,000	1,175,915
T-Mobile USA, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 4/15/30	945,000	1,084,236
Videotron, Ltd. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 7/15/22 (Canada)	1,593,000	1,676,633
Videotron, Ltd./Videotron Ltee. 144A sr. unsec. notes 5.125%, 4/15/27 (Canada)	2,400,000	2,541,000
Virgin Media Finance PLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 7/15/30 (United Kingdom)	2,080,000	2,184,000
Zayo Group Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.00%, 3/1/27	450,000	447,701
Zayo Group Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 3/1/28	1,060,000	1,116,068
Ziggo Bond Co. BV 144A sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 (Netherlands)	2,215,000	2,331,288
Ziggo BV 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/27 (Netherlands)	1,245,000	1,302,519
		120,445,304
一般消費財 (0.8%)		
Scotts Miracle-Gro, Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 10/15/29	3,787,000	4,042,623
Spectrum Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.125%, 12/15/24	2,020,000	2,060,400
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 10/1/29	1,075,000	1,161,000
Valvoline, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 8/15/25	700,000	723,667
Valvoline, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.25%, 2/15/30	1,460,000	1,536,650
		9,524,340
生活必需品 (7.0%)		
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A bonds 4.00%, 10/15/30 (Canada)	1,475,000	1,469,469
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty notes 4.375%, 1/15/28 (Canada)	1,548,000	1,598,310
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 1/15/28 (Canada)	3,205,000	3,297,144
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 2/15/30	675,000	738,248
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 1/15/27	2,745,000	2,893,614

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
生活必需品 (つづき)		
Albertsons Cos., LLC/Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 3/15/26	\$2,010,000	\$2,256,225
Ascend Learning, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 8/1/25	3,352,000	3,460,940
Ashtead Capital, Inc. 144A bonds 4.25%, 11/1/29	200,000	217,000
Ashtead Capital, Inc. 144A notes 4.375%, 8/15/27	710,000	747,353
Avient Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 5/15/25	705,000	753,469
Brand Energy & Infrastructure Services, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 7/15/25	1,580,000	1,572,100
CDW, LLC/CDW Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/29	2,210,000	2,215,746
Energizer Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 1/15/27	200,000	218,000
Fresh Market, Inc. (The) 144A company guaranty sr. notes 9.75%, 5/1/23	5,172,000	5,068,560
Go Daddy Operating Co, LLC/GD Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 12/1/27	1,075,000	1,131,438
Golden Nugget, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 8.75%, 10/1/25	1,710,000	1,722,825
Golden Nugget, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/24	4,185,000	4,090,838
IRB Holding Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 6/15/25	1,185,000	1,288,688
KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings, LLC/Taco Bell of America, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/26	2,765,000	2,861,609
KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings, LLC/Taco Bell of America, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/1/27	875,000	916,563
Kraft Heinz Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 7/15/35	3,640,000	4,292,404
Kraft Heinz Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 6/1/26	3,410,000	3,559,016
Kraft Heinz Co. (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 5/15/27	335,000	362,629
Kraft Heinz Co. (The) 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 3.75%, 4/1/30	1,350,000	1,452,644
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 5/15/28	1,640,000	1,820,400
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 11/1/26	3,385,000	3,520,400
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 11/1/24	861,000	895,440
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. notes 4.125%, 8/1/30	476,000	495,659
Match Group, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 12/15/27	3,317,000	3,507,728
Match Group, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 6/1/28	2,130,000	2,236,500
Netflix, Inc. sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/29	1,130,000	1,417,913
Netflix, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 4/15/28	2,520,000	2,885,400
Netflix, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/28	4,420,000	5,337,946
Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 11/15/29	1,165,000	1,391,068
Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.875%, 6/15/30	665,000	769,738
Newell Brands, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 6/1/25	1,293,000	1,428,765
Newell Brands, Inc. sr. unsec. unsub. notes 4.70%, 4/1/26	3,430,000	3,695,208
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 11/15/26	2,084,000	2,115,260

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
生活必需品 (つづき)		
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.50%, 7/1/25	\$2,788,000	\$2,836,651
TripAdvisor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 7/15/25	2,113,000	2,271,475
United Rentals North America, Inc. company guaranty notes 3.875%, 11/15/27	825,000	864,542
Yum! Brands, Inc. sr. unsec. sub. bonds 3.625%, 3/15/31	1,125,000	1,125,000
Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 1/15/30	1,080,000	1,167,534
Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/1/25	445,000	492,838
		88,460,297
エネルギー (9.4%)		
Aker BP ASA 144A sr. unsec. notes 5.875%, 3/31/25 (Norway)	2,830,000	2,935,944
Aker BP ASA 144A sr. unsec. notes 3.75%, 1/15/30 (Norway)	1,790,000	1,805,663
Antero Resources Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 12/1/22	2,069,000	1,955,205
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 5.10%, 9/1/40	1,236,000	1,276,825
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 11/15/27	680,000	710,260
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 11/15/25	455,000	473,064
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.375%, 10/15/28	3,198,000	3,261,960
Ascent Resources Utica Holdings, LLC/ARU Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 10.00%, 4/1/22	2,833,000	2,854,248
Baytex Energy Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 6/1/24 (Canada)	920,000	535,900
ChampionX corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/1/26	2,517,000	2,514,483
Cheniere Corpus Christi Holdings, LLC company guaranty sr. notes 7.00%, 6/30/24	1,400,000	1,615,990
Cheniere Corpus Christi Holdings, LLC company guaranty sr. notes 5.125%, 6/30/27	2,325,000	2,697,812
Comstock Escrow Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 9.75%, 8/15/26	948,000	1,002,605
Comstock Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 9.75%, 8/15/26	1,305,000	1,380,038
Comstock Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 5/15/25	2,016,000	2,010,960
Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 1/15/28	2,010,000	2,004,975
Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 4/15/23	3,095,000	3,172,375
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/31	1,130,000	1,211,925
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/27	1,110,000	1,207,125
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 5/15/29	610,000	646,600
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 7/15/25	70,000	75,513
DCP Midstream Operating LP 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.75%, 9/15/37	3,143,000	3,237,290
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.95%, 4/15/32	1,665,000	2,208,206
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.875%, 9/30/31	1,170,000	1,564,875

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
エネルギー (つづき)		
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 5.60%, 7/15/41	\$917,000	\$1,070,902
Diamondback Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 12/1/26	800,000	846,855
Diamondback Energy, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 5/31/25	1,245,000	1,388,489
Double Eagle III Midco 1 LLC/Double Eagle Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 12/15/25	2,290,000	2,352,975
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/30/28	4,340,000	4,623,055
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 7/15/25	2,400,000	2,556,000
Energy Transfer Operating LP jr. unsec. sub. FRB Ser. B, 6.625%, perpetual maturity	6,451,000	5,273,693
EQT Corp. sr. unsec. notes 5.00%, 1/15/29	225,000	237,375
Global Partners LP/GLP Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29	335,000	358,065
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/15/28	1,065,000	1,091,625
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 2/15/26	5,025,000	5,188,313
Holly Energy Partners LP/Holly Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	1,499,000	1,475,915
Indigo Natural Resources, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 2/15/26	1,803,000	1,821,030
MEG Energy Corp. 144A notes 6.50%, 1/15/25 (Canada)	2,867,000	2,924,340
Nabors Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/25	1,126,000	412,116
Nabors Industries, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 1/15/28	900,000	484,875
Nabors Industries, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/26	1,125,000	630,000
Newfield Exploration Co. sr. unsec. unsub. notes 5.75%, 1/30/22	1,805,000	1,869,072
Newfield Exploration Co. sr. unsec. unsub. notes 5.625%, 7/1/24	1,227,000	1,300,620
Newfield Exploration Co. sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 1/1/26	373,000	390,796
Noble Energy, Inc. sr. unsec. bonds 6.00%, 3/1/41	1,132,000	1,658,788
Northriver Midstream Finance LP 144A sr. notes 5.625%, 2/15/26 (Canada)	1,183,000	1,199,266
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.625%, 9/1/30	1,465,000	1,530,105
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 6.45%, 9/15/36	2,358,000	2,304,473
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 9/1/25	510,000	514,998
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 4.85%, 3/15/21	1,495,000	1,495,000
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. unsub. notes 3.50%, 6/15/25	1,152,000	1,077,120
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/15/26 (Canada)	3,250,000	2,210,000
Rattler Midstream LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/25	1,590,000	1,678,444
SM Energy Co. sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	990,000	556,474
SM Energy Co. sr. unsec. sub. notes 5.00%, 1/15/24	2,228,000	1,470,480
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/15/26	975,000	546,000
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.125%, 11/15/22	248,000	223,200
SM Energy Co. 144A company guaranty notes 10.00%, 1/15/25	595,000	606,900

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
エネルギー (つづき)		
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 10/1/25	\$565,000	\$584,775
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/28	2,529,000	2,427,840
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29	705,000	789,600
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 7/15/27	1,290,000	1,396,425
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 3/1/30	665,000	723,188
Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 1/15/28	1,000,000	1,042,500
Transocean Pontus, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 8/1/25 (Cayman Islands)	907,920	848,905
Transocean Poseidon, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 2/1/27	1,692,000	1,421,280
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/26	2,249,000	2,327,040
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 9/1/27	1,105,000	1,157,156
Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 11/1/27	965,000	1,020,845
WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 8.25%, 8/1/23	1,592,000	1,814,880
WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 5.75%, 6/1/26	1,288,000	1,355,620
WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 4.50%, 1/15/30	1,315,000	1,373,255
WPX Energy, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 6/15/28	1,800,000	1,939,500
WPX Energy, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.25%, 10/15/27	1,947,000	2,054,085
		118,004,094
娯楽 (1.1%)		
Cinemark USA, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 6/1/23	1,834,000	1,735,973
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.75%, 5/1/25	445,000	478,842
Constellation Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 9/15/25	3,465,000	3,023,213
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 11/1/24	910,000	903,175
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 3/15/26	1,550,000	1,565,500
Live Nation Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 5/15/27	1,185,000	1,312,388
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.125%, 6/15/23	450,000	487,125
Six Flags Entertainment Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 4/15/27	1,940,000	1,949,700
Six Flags Theme Parks, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 7/1/25	2,265,000	2,455,430
		13,911,346
金融 (7.8%)		
AG Issuer, LLC 144A sr. notes 6.25%, 3/1/28	2,080,000	2,090,400
Alliant Holdings Intermediate, LLC/Alliant Holdings Co-Issuer 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/27	2,690,000	2,878,300
Ally Financial, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 11/1/31	5,728,000	8,211,534

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
金融 (つづき)		
American International Group, Inc. jr. unsec. sub. FRB 8.175%, 5/15/58	\$222,000	\$323,651
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. AA, 6.10%, perpetual maturity	1,010,000	1,128,675
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. Z, 6.50%, perpetual maturity	1,635,000	1,843,463
CIT Group, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.00%, 8/1/23	2,020,000	2,194,225
CIT Group, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/7/25	3,007,000	3,386,634
CNO Financial Group, Inc. sr. unsec. notes 5.25%, 5/30/29	1,980,000	2,349,271
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRB 6.375%, perpetual maturity (Switzerland)	915,000	1,019,081
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity (Switzerland)	2,400,000	2,622,000
Diversified Healthcare Trust company guaranty sr. unsec. notes 9.75%, 6/15/25 ^R	4,830,000	5,520,738
Dresdner Funding Trust I 144A jr. unsec. sub. notes 8.151%, 6/30/31	1,812,000	2,668,420
ESH Hospitality, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/1/25 ^R	1,905,000	1,950,244
Fairfax Financial Holdings, Ltd. sr. unsec. notes 4.85%, 4/17/28 (Canada)	1,407,000	1,555,705
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.25%, 4/15/25	2,043,000	2,099,183
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.125%, 11/15/24	1,631,000	1,679,930
GLP Capital LP/GLP Financing II, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/25	820,000	908,150
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 12/1/24 (Canada)	2,210,000	2,295,638
HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/1/26	2,387,000	2,491,431
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 2/1/24	920,000	938,400
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 5/15/26	1,044,000	1,090,917
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/15/27	1,325,000	1,397,875
iStar, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26 ^R	1,810,000	1,814,525
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/24 ^R	3,007,000	3,007,000
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.25%, 8/1/25 ^R	2,388,000	2,322,330
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN Ser. R, 6.00%, perpetual maturity	1,000,000	1,049,240
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 10/1/25 ^R	1,515,000	1,458,188
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/27 ^R	2,245,000	2,076,625
Lloyds Bank PLC jr. unsec. sub. FRN Ser. EMTN, 13.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	GBP 1,030,000	2,488,028
Lloyds Banking Group PLC jr. unsec. sub. FRB 7.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	\$793,000	874,283
LPL Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 9/15/25	4,395,000	4,548,913
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.125%, 7/15/26	665,000	714,044

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27	\$1,120,000	\$1,161,283
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 8/15/28	1,833,000	1,887,990
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 10/15/25	2,065,000	2,157,925
Provident Funding Associates LP/PFG Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/15/25	3,860,000	3,840,700
Service Properties Trust company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 9/15/25 ^R	834,000	933,065
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. notes 5.375%, 11/18/50 (France)	1,700,000	1,765,389
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 6/1/25	950,000	1,059,250
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.125%, 3/15/26	1,090,000	1,254,688
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/28	1,185,000	1,365,713
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 3/15/25	1,719,000	1,963,958
Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 11/15/29	2,295,000	2,501,550
Starwood Property Trust, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 3/15/25 ^R	3,010,000	3,089,916
USIS Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.875%, 5/1/25	1,952,000	2,000,800
		97,979,268
ゲーム・宝くじ (2.3%)		
Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 8/15/26	1,120,000	1,166,200
Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 12/1/27	1,105,000	1,122,901
Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.375%, 4/1/26	1,095,000	1,137,431
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. notes 8.625%, 6/1/25	1,060,000	1,177,596
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.25%, 7/1/25	3,600,000	3,832,362
CRC Escrow Issuer, LLC/CRC Finco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 10/15/25	4,480,000	4,496,800
Penn National Gaming, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/27	2,645,000	2,750,800
Scientific Games International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/15/29	3,545,000	3,762,787
Scientific Games International, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/28	1,030,000	1,072,869
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. notes 4.50%, 2/15/28	2,250,000	2,216,250
Wynn Las Vegas, LLC/Wynn Las Vegas Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.25%, 5/15/27s	2,998,000	3,027,980
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 10/1/29	2,760,000	2,808,300
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/25	665,000	717,302
		29,289,578

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
ヘルスケア (7.2%)		
Air Methods Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/25	\$3,120,000	\$2,605,200
Bausch Health Americas, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 1/31/27	2,780,000	3,061,475
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 11/1/25	1,720,000	1,770,310
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/30/29	2,090,000	2,309,346
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 1/15/28	1,045,000	1,128,600
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 2/15/29	1,645,000	1,743,700
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/15/25	4,525,000	4,657,130
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/29	910,000	917,963
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsub. notes 7.00%, 3/15/24	1,200,000	1,236,600
Centene Corp. sr. unsec. bonds 3.00%, 10/15/30	1,025,000	1,078,813
Centene Corp. sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/29	4,840,000	5,299,800
Centene Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 8/15/26	1,689,000	1,784,006
Centene Escrow I Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 6/1/26	662,000	695,928
CHS/Community Health Systems, Inc. company guaranty sr. notes 6.25%, 3/31/23	8,009,000	8,179,191
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 3/15/26	1,115,000	1,171,308
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sub. notes 8.125%, 6/30/24	2,110,000	1,962,300
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A sr. notes 6.625%, 2/15/25	2,265,000	2,304,411
Elanco Animal Health, Inc. sr. unsec. notes Ser. WI, 5.90%, 8/28/28	3,850,000	4,519,130
Emergent BioSolutions, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 8/15/28	680,000	687,650
Endo DAC/Endo Finance, LLC/Endo Finco, Inc. 144A company guaranty notes 9.50%, 7/31/27 (Ireland)	699,000	769,183
Endo DAC/Endo Finance, LLC/Endo Finco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/30/28 (Ireland)	963,000	760,770
Global Medical Response, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 10/1/25	1,065,000	1,096,950
HCA, Inc. company guaranty sr. bonds 5.25%, 6/15/26	970,000	1,144,819
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 9/1/26	4,655,000	5,289,244
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/30	1,115,000	1,154,152
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 5/1/23	1,840,000	2,012,500
Jaguar Holding Co. II/PPD Development LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 6/15/28	720,000	769,075
Jaguar Holding Co. II/PPD Development LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 6/15/25	480,000	501,600
Mallinckrodt International Finance SA/Mallinckrodt CB, LLC 144A company guaranty sub. notes 10.00%, 4/15/25 (Luxembourg)	1,366,000	1,215,740
Molina Healthcare, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 6/15/25	475,000	486,581
Ortho-Clinical Diagnostics, Inc./Ortho-Clinical Diagnostics SA 144A sr. unsec. notes 7.375%, 6/1/25	885,000	946,950

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
ヘルスケア (つづき)		
Par Pharmaceutical, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 4/1/27	\$312,000	\$336,180
Service Corp. International sr. unsec. bonds 5.125%, 6/1/29	3,210,000	3,567,113
Service Corp. International sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/2	65,000	68,900
Service Corp. International sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/30	1,850,000	1,896,250
Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. notes 4.625%, 7/15/24	1,395,000	1,419,413
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 4/1/25	550,000	602,022
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 11/1/27	4,410,000	4,597,425
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 1/1/26	5,985,000	6,164,550
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/31/25 (Israel)	955,000	1,043,586
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/28 (Israel)	4,505,000	5,037,378
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 4/15/24 (Israel)	2,970,000	3,145,230
		91,138,472
住宅建設 (1.9%)		
Brookfield Residential Properties, Inc./Brookfield Residential US Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 9/15/27 (Canada)	2,315,000	2,442,325
Howard Hughes Corp. (The) 144A sr. unsec. notes 5.375%, 3/15/25	2,936,000	3,020,410
Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 12/15/27 (Canada)	3,070,000	3,246,525
Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 3/1/30 (Canada)	2,470,000	2,587,325
PulteGroup, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 6/15/32	4,768,000	7,104,320
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 8/1/30	455,000	506,188
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/28	1,070,000	1,214,450
TRI Pointe Group, Inc. sr. unsec. notes 5.70%, 6/15/28	1,200,000	1,363,812
TRI Pointe Group, Inc./TRI Pointe Homes, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 6/15/24	1,911,000	2,085,283
Weekley Homes, LLC/Weekley Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 9/15/28	450,000	470,391
		24,041,029
宿泊施設/旅行業 (0.7%)		
Carnival Corp. 144A sr. notes 11.50%, 4/1/23	975,000	1,110,281
Hilton Worldwide Finance, LLC/Hilton Worldwide Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 4/1/27	2,545,000	2,649,981
Marriott International, Inc. sr. unsec. bonds 4.625%, 6/15/30	65,000	75,057
Marriott International, Inc. sr. unsec. notes Ser. EE, 5.75%, 5/1/25	1,715,000	1,985,955
SugarHouse HSP Gaming Prop. Mezz LP/SugarHouse HSP Gaming Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsub. notes 5.875%, 5/15/25	2,680,000	2,613,000
		8,434,274

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
メディア (1.1%)		
Lions Gate Capital Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 11/1/24	\$2,549,000	\$2,549,000
Lions Gate Capital Holdings, LLC 144A sr. unsec. notes 6.375%, 2/1/24	2,220,000	2,281,294
Nielsen Co. Luxembourg SARL (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/25 (Luxembourg)	3,344,000	3,440,140
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/28	1,565,000	1,668,212
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 4/15/22	1,516,000	1,516,000
WGM Acquisition Corp. 144A company guaranty sr. bonds 3.00%, 2/15/31	1,345,000	1,311,254
WGM Acquisition Corp. 144A company guaranty sr. bonds 3.00%, 2/15/31	455,000	443,584
WGM Acquisition Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/26	775,000	804,063
		14,013,547
出版 (0.4%)		
Meredith Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 2/1/26	3,160,000	3,144,200
Meredith Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 7/1/25	2,220,000	2,358,750
		5,502,950
小売 (1.6%)		
eG Global Finance PLC 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 2/7/25 (United Kingdom)	1,471,000	1,522,485
Gap, Inc. (The) 144A sr. notes 8.625%, 5/15/25	885,000	983,456
Gap, Inc. (The) 144A sr. notes 8.375%, 5/15/23	1,539,000	1,742,918
L Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.75%, perpetual maturity	1,186,000	1,283,845
L Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, perpetual maturity	2,557,000	2,812,663
L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 7/1/25	600,000	648,000
L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.375%, 7/1/25	480,000	585,600
L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 10/1/30	1,030,000	1,127,953
Macy's, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 6/15/25	600,000	653,970
Nordstrom, Inc. 144A sr. notes 8.75%, 5/15/25	1,890,000	2,113,349
Penske Automotive Group, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/25	455,000	461,265
Penske Automotive Group, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.375%, 12/1/24	2,570,000	2,614,602
Wolverine World Wide, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 9/1/26	2,474,000	2,480,185
Wolverine World Wide, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/25	1,400,000	1,484,000
		20,514,291
テクノロジー (4.2%)		
Arches Buyer, Inc. 144A sr. notes 4.25%, 6/1/28	865,000	867,163
Arches Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 12/1/28	335,000	343,794

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
テクノロジー (つづき)		
Banff Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 9.75%, 9/1/26	\$2,632,000	\$2,816,240
Black Knight InfoServ, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/28	1,755,000	1,781,325
Boxer Parent Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 10/2/25	1,225,000	1,323,732
Boxer Parent Co., Inc. 144A notes 9.125%, 3/1/26	1,820,000	1,958,684
BY Crown Parent LLC/BY Bond Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.25%, 1/31/26	840,000	863,100
CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 6.00%, 3/1/26	1,020,000	1,076,100
CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 5.50%, 3/1/24	675,000	693,563
CommScope, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.25%, 3/1/27	2,434,000	2,622,635
Dell International, LLC/EMC Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.85%, 7/15/25	710,000	844,977
Diamond 1 Finance Corp./Diamond 2 Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 6.02%, 6/15/26	2,508,000	3,045,204
Diamond 1 Finance Corp./Diamond 2 Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 6/15/24	2,098,000	2,174,053
Dun & Bradstreet Corp. (The) 144A sr. notes 6.875%, 8/15/26	662,000	709,168
Microchip Technology, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 9/1/25	2,347,000	2,460,908
MSCI, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/30	1,375,000	1,430,000
Plantronics, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 5/31/23	5,441,000	5,454,603
Qorvo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.375%, 4/1/31	1,105,000	1,124,559
Rackspace Technology Global, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 12/1/28	170,000	177,686
Solera, LLC /Solera Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 10.50%, 3/1/24	2,698,000	2,805,920
SS&C Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/30/27	4,631,000	4,949,381
Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 6/1/25	935,000	995,775
Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 6/1/25	6,853,000	7,024,325
TTM Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/25	4,349,000	4,487,429
Western Digital Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/15/26	1,265,000	1,381,617
		53,411,941
繊維 (0.4%)		
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 5/15/25	935,000	995,195
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 5/15/26	1,155,000	1,241,625
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 5/15/24	2,165,000	2,275,956
Levi Strauss & Co. sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 5/1/25	950,000	976,125
		5,488,901

社債 (84.6%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
玩具 (0.3%)		
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 12/15/27	\$3,310,000	\$3,649,275
		3,649,275
運輸 (0.7%)		
Delta Air Lines Inc/SkyMiles IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 10/20/28	3,295,000	3,545,324
Watco Cos LLC/Watco Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 6/15/27	5,255,000	5,570,300
		9,115,624
公益事業・電力 (3.3%)		
AES Corp. (The) sr. unsec. unsub. notes 5.50%, 4/15/25	4,111,000	4,239,469
AES Corp. (The) sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 9/1/27	1,510,000	1,663,869
AES Corp. (The) 144A sr. unsec. bonds 2.45%, 1/15/31	75,000	76,311
AES Corp. (The) 144A sr. unsec. notes 3.30%, 7/15/25	755,000	823,524
Buckeye Partners LP sr. unsec. bonds 5.85%, 11/15/43	1,088,000	1,011,840
Buckeye Partners LP sr. unsec. notes 3.95%, 12/1/26	922,000	904,713
Buckeye Partners LP 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/1/28	890,000	890,000
Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 6/1/26	1,824,000	1,889,755
Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 2/15/28	3,345,000	3,453,713
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/31	455,000	480,025
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 2/1/29	225,000	232,313
Colorado Interstate Gas Co., LLC company guaranty sr. unsec. notes 6.85%, 6/15/37	4,677,000	5,456,731
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/15/26	1,840,000	1,945,800
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	585,000	615,713
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/28	2,392,000	2,610,509
NRG Energy, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.25%, 6/15/29	983,000	1,073,357
Pacific Gas and Electric Co. bonds 2.50%, 2/1/31	3,720,000	3,741,744
Pacific Gas and Electric Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 2.95%, 3/1/26	2,215,000	2,321,478
Pacific Gas and Electric Co. notes 2.10%, 8/1/27	330,000	331,852
Pacific Gas and Electric Co. sr. notes 3.30%, 3/15/27	600,000	633,262
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. escrow company guaranty sr. notes 11.50%, 10/1/21 ^F	1,345,000	1,345
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 2/15/27	1,330,000	1,404,879
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/1/26	3,590,000	3,756,396
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 7/31/27	1,430,000	1,512,368
		41,070,966
社債合計 (取得原価 \$1,025,532,531)		\$1,067,287,595

	額面 米ドル	時価 米ドル
シニア・ローン (6.2%)*c		
基本素材 (0.9%)		
Alpha 3 BV bank term loan FRN Ser. B1, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.00%, 1/31/24	\$639,605	\$634,541
CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.50%), 5.25%, 11/19/27	2,349,000	2,344,889
CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.50%), 5.25%, 11/19/27 ^U	783,000	781,630
Diamond BC BV bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.214%, 9/6/24	897,915	878,647
Pisces Midco, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 3.88%, 4/12/25	1,286,835	1,276,112
Solenis International, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.50%), 10.831%, 6/26/26	1,537,364	1,491,243
Solenis International, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.256%, 6/26/25	2,819,996	2,784,746
Starfruit US Holdco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.00%), 3.141%, 10/1/25	1,334,592	1,307,483
		11,499,291
資本財 (0.8%)		
American Axle and Manufacturing, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.25%), 3.00%, 4/6/24	605,000	592,252
BWAY Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.48%, 4/3/24	2,155,156	2,048,167
Filtration Group Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 3.968%, 3/29/25	1,305,000	1,297,931
Panther BF Aggregator 2 LP bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.646%, 4/30/26	1,555,429	1,537,930
Titan Acquisition, Ltd. (United Kingdom) bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.361%, 3/28/25	2,474,559	2,377,264
Vertiv Group Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.00%), 4.655%, 3/2/27	2,343,467	2,302,876
		10,156,420
通信サービス (0.1%)		
Zayo Group Holdings, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 3.00%), 4.668%, 3/9/27	1,263,650	1,239,957
		1,239,957
一般消費財・サービス (2.1%)		
AppleCaramel Buyer, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.50%, 10/19/27	1,735,000	1,718,580
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.714%, 8/21/26	3,187,800	2,985,907
CPG International, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.75%, 5/5/24	2,063,729	2,059,860
Golden Nugget, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 12.25%), 13.00%, 10/4/23	635,000	711,200
iHeartCommunications, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 5/1/26	1,566,075	1,543,563
iHeartCommunications, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.66%, 5/1/26	977,613	944,210
Navistar, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.65%, 11/6/24	4,884,179	4,852,432
PetSmart, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.50%, 3/11/22	1,750,000	1,740,324

	額面 米ドル	時価 米ドル
シニア・ローン (6.2%)*^c (つづき)		
一般消費財・サービス (つづき)		
Refinitiv US Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.396%, 10/1/25	\$3,720,956	\$3,692,468
Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.00%), 9.00%, 2/28/26	1,915,000	1,436,250
Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 4.50%, 2/28/25	1,318,708	1,226,810
Terrier Media Buyer, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.99%, 12/17/26	1,920,488	1,891,680
Werner Finco LP bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.00%, 7/24/24	835,000	830,825
		25,634,109
生活必需品 (0.4%)		
Brand Industrial Services, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.25%, 6/21/24	4,278,289	4,107,158
IRB Holding Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.25%, 11/19/27	815,000	805,831
		4,912,989
エネルギー (0.2%)		
ChampionX Holding, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 5.00%), 6.00%, 6/3/27	2,834,125	2,855,381
		2,855,381
金融 (0.1%)		
HUB International, Ltd. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.927%, 4/25/25	1,290,250	1,290,498
		1,290,498
ヘルスケア (0.6%)		
Global Medical Response, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.50%, 10/2/25	4,420,000	4,347,070
Ortho-Clinical Diagnostics, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.39%, 6/30/25	3,333,958	3,262,515
		7,609,585
テクノロジー (1.0%)		
Arches Buyer, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 4.00%), 4.50%, 11/24/27	3,165,000	3,155,109
Epicor Software Corp. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 7.75%), 8.75%, 7/30/28	1,145,000	1,177,919
Epicor Software Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.25%, 7/30/27	1,855,000	1,855,258
Greeneden US Holdings II, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 10/8/27	1,695,000	1,687,373
Rackspace Hosting, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.00%, 11/3/23	593,919	589,217
Star Merger Sub, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.75%), 3.893%, 2/8/26	1,059,675	1,052,463
Ultimate Software Group, Inc. (The) bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 6.75%), 7.50%, 5/3/27	785,000	799,719
Ultimate Software Group, Inc. (The) bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 5/3/26	2,455,000	2,457,455
		12,774,513
シニア・ローン合計 (取得原価 \$78,394,215)		\$77,972,743

普通株式 (0.9%)*	株数	時価 米ドル
Advanz Pharma Corp., Ltd. (Canada) †	15,824	\$75,560
Altice USA, Inc. Class A †	63,920	2,168,166
CHC Group, LLC †	111,939	83,954
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. †	169,916	256,573
Crown Castle International Corp. ^R	15,434	2,586,275
iHeartMedia, Inc. Class A †	68,669	820,938
MWO Holdings, LLC (Units) ^F	918	-
Oasis Petroleum, Inc. †	40,643	1,390,001
PPL Corp.	65,655	1,865,915
Sirius XM Holdings, Inc.	301,180	1,954,658
Tervita Corp. (Canada) †	2,845	4,469
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. (Rights)	104,590	104,590
Tribune Media Co. Class 1C	297,958	29,796
普通株式合計 (取得原価 \$18,031,239)		\$11,340,895

転換社債 (0.8%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
DISH Network Corp. cv. sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/26	\$2,718,000	\$2,709,574
Microchip Technology, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.625%, 2/15/27	1,320,000	2,587,200
ON Semiconductor Corp. cv. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 1.625%, 10/15/23	1,310,000	2,027,892
Splunk, Inc. cv. sr. unsec. notes 1.125%, 9/15/25	875,000	1,330,713
Splunk, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 1.125%, 6/15/27	924,000	1,040,543
転換社債合計 (取得原価 \$7,871,639)		\$9,695,922

転換優先株式 (1.0%)*	株数	時価 米ドル
Broadcom, Inc. 8.00% cv. pfd.	1,730	\$2,302,128
Danaher Corp. 4.75% cv. pfd.	1,715	2,644,736
KKR & Co., Inc. \$3.00 cv. pfd. †	35,758	1,981,708
PG&E Corp. \$5.50 cv. pfd.	19,455	2,416,506
T-Mobile US, Inc. 144A 5.25% cv. pfd. †	2,423	2,937,161
転換優先株式合計 (取得原価 \$10,759,118)		\$12,282,239

ワラント (0.0%)* †	行使期間満了日 (月/日/年)	行使価格 米ドル	ワラント数	時価 米ドル
iHeartMedia, Inc. Class A	5/1/39	\$16.75	3,590	\$43,421
Stearns Holdings, LLC Class B ^F	11/5/39	0.01	182,885	182,885
ワラント合計 (取得原価 \$262,861)				\$226,306

短期投資 (6.5%)*		額面/口数 米ドル	時価 米ドル
Putnam Short Term Investment Fund Class P 0.17% ^L	口数	81,311,927	\$81,311,927
米国財務省短期証券、実効利回り0.104%、満期日2020年12月15日		\$100,000	99,998
短期投資合計 (取得原価 \$81,411,923)			\$81,411,925
投資有価証券合計			
投資有価証券合計 (取得原価 \$1,222,263,526)			\$1,260,217,625

保有通貨の略称の説明

GBP 英ポンド

投資有価証券の主な略称

DAC 特定活動企業

EMTN ユーロ・ミディアム・ターム・ノート

FRB フローティング・レート・ボンド（変動利付債）：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（変動利付債）：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。

REGS レギュレーションSに基づき販売される証券は、1933年証券法の登録義務の適用免除またはこれを条件としない取引を除き、米国内での募集、販売または受渡しができない。

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、投資有価証券明細表に対する注記は、2019年12月1日から2020年11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、「ASC820」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」を意味する。

* 表示された比率は、1,261,460,101米ドルの純資産額に基づいている。

† 当該証券は、無収入証券である。

‡ 収益は、発行者の自由裁量において現金または追加証券で受領される場合がある。括弧内に示した利率は、該当する場合、現物で支払われる利率である。

° シニア・ローンとは、1933年証券法（改正済）に基づく登録を免除されているが、再売却には一定の制限があり、公認市場では売却できない。当該ローンは定期的に調整される料率で利息を支払う。シニア・ローンについて表示された利率は、報告期間末現在の現行料率である。シニア・ローンはまた、予測できない強制的および/または任意の期限前償還の対象となる。結果として、満期までの残存期間は、表示されている満期よりも実質的に短いことがある（注1、7）。

F 受託者会の承認した手続きに従い、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価されている。証券はASC820に従って、証券評価データに基づきレベル3に分類される（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。

^R 不動産投資信託。

^U 当該証券の一部または全部が、未実行ローン契約を表す（注8）。

報告期間末現在、ファンドは、特定のデリバティブ契約をカバーするため、2,067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。

債務証券は、別段の記載がない限り担保されているとみなされる。

発行体名の後に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おいて再売却される場合があるが、通常、売却先は適格機関投資家である。

債務証券に表示された日付は、当初の満期日である。

2020年11月30日現在の為替予約契約（額面総額 \$3,845,865）（未監査）

取引相手方	通貨	契約種類*	引渡日 (月/日/年)	時価 米ドル	額面総額 米ドル	未実現評価損益 米ドル
Goldman Sachs International	英ポンド	売り	12/16/20	\$2,601,492	\$2,603,120	\$1,628
State Street Bank and Trust Co.	カナダ・ドル	買い	1/20/21	1,269,076	1,242,745	26,331
未実現評価益						27,959
未実現(評価損)						-
合計						\$27,959

* すべての契約の通貨は、米ドルに換算される。

A S C 820は、公正価値による測定の開示について3つのレベルの評価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データ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の市場価格に基づく評価。

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
普通株式*：			
資本財	\$4,469	\$-	\$-
通信サービス	4,754,441	-	-
一般消費財・サービス	3,032,169	29,796	-
エネルギー	1,390,001	83,954	-
ヘルスケア	75,560	-	-
公益事業・電力	1,865,915	104,590	-
普通株式合計	11,122,555	218,340	-
転換社債	-	9,695,922	-
転換優先株式	4,718,634	7,563,605	-
社債	-	1,067,286,250	1,345
シニア・ローン	-	77,972,743	-
ワラント	43,421	-	182,885
短期投資	81,311,927	99,998	-
レベル別合計	\$97,196,537	\$1,162,836,858	\$184,230

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
為替予約契約	\$-	\$27,959	\$-
レベル別合計	\$-	\$27,959	\$-

* 普通株式の分類は、セクター・レベルで表示されており、投資有価証券明細表の表示とは異なる可能性がある。

報告期間期首および期末現在、レベル3の投資有価証券は、ファンドの純資産額の1%未満であり、ファンドの投資有価証券明細表において重要な部分を占めているとはみなされていなかった。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

IV. お知らせ

該当事項はありません。