

# 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 28 期

( 自:2021年12月 1 日 )  
( 至:2022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28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。

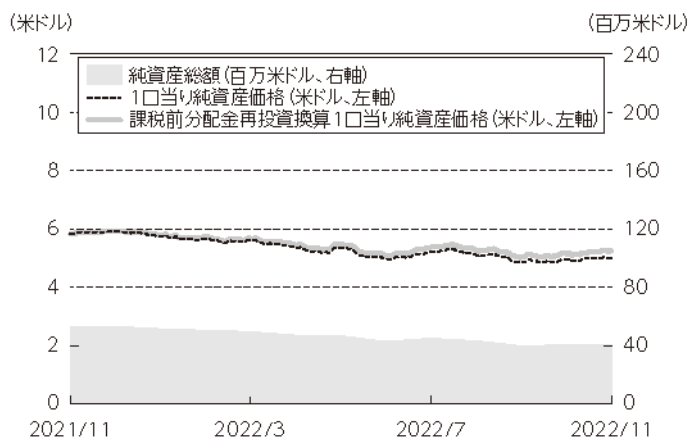
ファンド形態	米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限
繰上償還	ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはいずれかのシリーズのクラスは、①受託者がファンドの受益者または当該シリーズもしくはクラスの受益者に書面で通知することにより、または②(i)議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超、または(ii)当該目的のために招集された総会において、議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有し、その総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成決議により、いつでも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クレジット・デフォルト・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、同一の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27期末の 1口当り純資産価格	5.83米ドル
第28期末の 1口当り純資産価格	5.03米ドル
第28期中の 1口当り分配金合計額	0.24米ドル
騰落率	-9.72%

\*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27期末（2021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（2021年12月1日～2022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)
2021年12月22日	5.89	0.020 (0.34%)	0.05
2022年1月21日	5.81	0.020 (0.34%)	-0.06
2022年2月23日	5.63	0.020 (0.35%)	-0.16
2022年3月23日	5.56	0.020 (0.36%)	-0.05
2022年4月21日	5.46	0.020 (0.36%)	-0.08
2022年5月23日	5.20	0.020 (0.38%)	-0.24
2022年6月23日	5.04	0.020 (0.40%)	-0.14
2022年7月21日	5.12	0.020 (0.39%)	0.10
2022年8月23日	5.17	0.020 (0.39%)	0.07
2022年9月22日	4.97	0.020 (0.40%)	-0.18
2022年10月21日	4.86	0.020 (0.41%)	-0.09
2022年11月22日	5.00	0.020 (0.40%)	0.16

(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。

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。

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) 2021年12月22日の直前の分配落日（2021年11月23日）における1口当り純資産価格は、5.86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

当期の市場は投資家にとって全般的に厳しいものでしたが、ハイイールド債は比較的良好なパフォーマンスを示した市場の1つでした。米国連邦準備制度理事会（FRB）によるタカ派的な政策転換が、市場のボラティリティを高める主要かつ持続的な要因でした。期初において、FRBはインフレの急激な上昇に対処することを目的として、2022年に金融政策を引き締める意向を示していました。

2022年1月には、市場は早くも不安定になりました。2022年2月下旬、ロシアのウクライナ侵攻により、リスク回避の動きが強まりました。さらに、中国は新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐため、広範囲に及ぶロックダウンを再び実施しました。これらの動きは、程度の差はあるものの、当期末まで続きました。

2022年3月、FRBは2018年以来となる政策金利の0.25%引き上げを実施しました。FRBは当期末までにさらに計5回の利上げ（そのうち4回は0.75%という異例の大幅な利上げ）を実施し、政策金利の誘導目標は3.75%～4.00%となりました。

このような環境下で、信用スプレッドは拡大し、金利は上昇しました（スプレッドとは、信用力に敏感に反応する債券が同等の残存期間の米国債に対して提供する利回りの上乘せ分です。一般的に、スプレッドが縮小すると債券価格は上昇し、拡大すると下落します。）。長期金利の指標となる米国10年物国債の利回りは、期初は1.43%でしたが期末には3.68%へと上昇し、2倍以上の水準になりました。FRBの政策変更を見越して短期国債の利回りはそれ以上に上昇したため、イールドカーブのフラット化（長短金利差の縮小）が進み、さらに逆イールド（長短金利差の逆転）が発生しました。

セクター別では、短期国債を除くすべての債券セクターでリターンがマイナスとなりました。債券市場が全般的に悪化した中で、ハイイールド債とレバレッジド・ローンが相対的に良好でした。一方、米国以外の国債、エマージング債、投資適格社債は、金利上昇とドル高を受け、低調なパフォーマンスとなりました。

参考指数であるJP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、すべてのセクターでリターンがマイナスとなりました。そのなかでも、ケーブル・衛星テレビ（-15%）、放送（-15%）、自動車（-14%）のセクターが最も低調なパフォーマンスとなりました。それに対し、エネルギー（-1%）、金属・鉱業（-4%）、資本財・サービス（4%）のセクターは強さを発揮し、参考指数を上回りました。

## ■ポートフォリオについて

### 相対パフォーマンスに最も影響した銘柄および要因について

#### <マイナス要因>

放送セクターのオーバーウェイトが、相対パフォーマンス悪化の主因でした。ヘルスケア・セクターのオーバーウェイトポジションもマイナス要因でした。ヘルスケア・セクターの銘柄選択では、ボシュ・ヘルス・アメリカズとCHS／コミュニティ・ヘルス・システムズの業績悪化によりパフォーマンスが悪化しました。

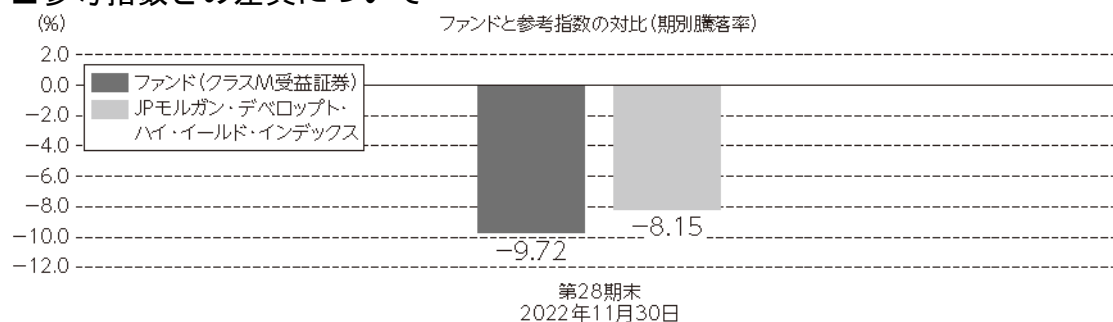
参考指数の中で最大セクターであるエネルギーセクターのオーバーウェイトがファンドのパフォーマンスに貢献しました。もっとも、エネルギーセクターにおける銘柄選択は、ややマイナスの結果となりました。

原油価格の上昇に伴い、コード・エナジー、アンテロ・リソーシズ、キャロン・ペトロリウムのオーバーウェイトがパフォーマンスに貢献しました。しかし、オクシデンタル・ペトロリウムとエナジー・トランスファーのパフォーマンス低迷により、プラス効果はやや低下しました。

#### <プラス要因>

技術セクターでは好調な結果を得ることができました。このセクターは参考指数を下回ったものの、オーバーウェイトのポジションはごくわずかであり、銘柄選択が良好であったためです。また、参考指数と同程度の配分にしたケーブル・衛星セクターにおける銘柄選択もパフォーマンスに貢献しました。さらに、モバイルネットワークのプロバイダーであるリガド・ネットワークスを保有しない選択をしたことも、プラス要因となりました。

## ■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およびリッパー競合ファンド群の平均リターンを下回りました。差異の要因については、前記「ポートフォリオについて」をご参照ください。

## ■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

2023年に向けて、ハイイールド債市場には慎重な見通しをもっています。企業のファンダメンタルズは全体として堅調に推移していますが、成長率の鈍化と利益率の縮小に直面し、今後は悪化する可能性が高いと考えています。バリュエーションについては期初に比べ大幅に魅力的になっていると考えています。高いインフレ率、エネルギー供給に対する地政学的リスクが与える影響、FRBの引き締め政策といったマクロ経済的な要因は、ファンダメンタルズと市場の需給両面で引き続き大きな逆風になると思われます。また、今後数か月のうちに利上げが一段落する時期が近づいていると考えています。

投資機会を調査するうえで、業界や企業のファンダメンタルズ、発行体のバランスシートの健全性、フリーキャッシュフローの創出と活用や経済成長が鈍化する中で企業の信用力にどの程度抵抗力があるかに引き続き注目しています。米国のハイイールド債のデフォルト率は、ディストレスト証券市場を含めると2022年11月末時点で1.61%と、依然として過去の平均を大きく下回っています。

需給分析については、2022年11月にはハイイールド債の発行が回復し、市場にかなりの資金が流入しました。しかし、これは2022年初からの11か月間を通してみると、資金流入は3か月にとどまりました。

当期中、特に2022年中に金利およびスプレッドのボラティリティは高まり、期末時点で利回りは2倍近い9%に達し、バリュエーションはやや魅力的になったと考えています。ハイイールド債の価格は2022年初と比較して12%低下し、スプレッドは約1.3%拡大しています。世界的に金利が低下する中、ハイイールド債は総合的な利回りでも魅力的な投資価値があると考えています。

今後の見通しに対するリスクとしては、世界各国の中央銀行の予期せぬ政策、より深刻な景気減速や景気後退、長引くサプライチェーンの混乱などがあります。また、商品価格の変動、地政学的リスクに対する緊張の高まり、新型コロナウイルスの感染者数の急増の可能性についても注視しています。

### 参考指数に対するポジショニングについて

B格—およびCCC格の債券へのエクスポージャーを減らすことにより、ポートフォリオのリスク低減に努めました。これらの相対的に低格付けの債券はより大きな信用リスクを伴います。BBB格の債券については、オーバーウェイトのポジションを維持しています。業種別では、食品・飲料、小売、自動車セクターをアンダーウェイトで保有し、資本財・サービス、放送、エネルギーセクターをオーバーウェイトで保有しています。エネルギーセクターについては良好な見通しを持っています。エネルギーセクターは、インフレ期に恩恵を受けることができる数少ないセクターの1つであり、そこに魅力的な投資機会があると考えています。また、既発債の市場で魅力的な投資価値を生み出す機会を探し続けています。

## (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他のオープン・エンド型ファンド（これには本ファンドも含まれますが、パトナムの上場ファンドは含まれません。）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たファンドの純資産あるいは他のパトナム・ファンドにより投資されたファンドの純資産を除き、当該月の各営業日の終了時に決定されます。）の月額平均（「オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額」）に基づきます。</p> <table border="1" data-bbox="464 638 1189 936"> <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</td> <td></td> </tr> <tr> <td>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0.20%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>0.31%</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28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19会計年度末 (2013年11月30日)	134,948	18,397	6.19	844
第20会計年度末 (2014年11月30日)	112,526	15,341	6.10	832
第21会計年度末 (2015年11月30日)	81,256	11,078	5.54	755
第22会計年度末 (2016年11月30日)	77,471	10,562	5.76	785
第23会計年度末 (2017年11月30日)	89,239	12,166	5.91	806
第24会計年度末 (2018年11月30日)	79,376	10,821	5.56	758
第25会計年度末 (2019年11月30日)	59,320	8,087	5.79	789
第26会計年度末 (2020年11月30日)	55,549	7,573	5.82	793
第27会計年度末 (2021年11月30日)	52,676	7,181	5.83	795
第28会計年度末 (2022年11月30日)	40,762	5,557	5.03	686
2021年12月末日	53,261	7,261	5.92	807
2022年1月末日	51,523	7,024	5.75	784
2月末日	50,674	6,908	5.67	773
3月末日	49,686	6,774	5.61	765
4月末日	47,318	6,451	5.38	733
5月末日	46,849	6,387	5.35	729
6月末日	42,950	5,855	4.97	678
7月末日	45,015	6,137	5.22	712
8月末日	43,337	5,908	5.10	695
9月末日	39,896	5,439	4.85	661
10月末日	40,600	5,535	4.95	675
11月末日	40,762	5,557	5.03	686

(注) 米ドルの円貨換算は、2023年2月28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=136.33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19会計年度 (2012年12月1日－2013年11月30日)	0.38米ドル (約52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42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42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42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41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38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38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35円)
第27会計年度 (2020年12月1日－2021年11月30日)	0.24米ドル (約33円)
第28会計年度 (2021年12月1日－2022年11月30日)	0.24米ドル (約33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
第27会計年度	17,600	17,600	520,250	520,250	9,034,327	9,034,327
第28会計年度	3,630	3,630	932,172	932,172	8,105,785	8,105,785

(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、2023年2月28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=136.33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。

(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2022年11月30日現在の資産負債計算書、2022年11月30日に終了した年度の関連する損益計算書、2022年11月30日に終了した2会計年度のそれぞれの純資産変動計算書、関連する注記、および2022年11月30日に終了した3会計年度のそれぞれの財務ハイライト（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2022年11月30日現在の財政状態、2022年11月30日に終了した年度の運用成績、2022年11月30日に終了した2会計年度のそれぞれの純資産の変動および2022年11月30日に終了した3会計年度のそれぞれの財務ハイライトを、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（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2022年11月30日現在保有している有価証券の確認を含み、代理銀行および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  
2023年1月12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, 2022, the related statement of operations for the year ended November 30, 2022, the statement of changes in net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2022, including the related notes, and the financial highlights for each of the three years in the period ended November 30, 2022 (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, 2022, the results of its operations for the year then ended, the changes in its net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2022 and the financial highlights for each of the three years in the period ended November 30, 2022 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 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 audits. 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 audits 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 audits 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 audits 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, 2022 by correspondence with the custodian, transfer agent, agent banks and brokers; when replies were not received from agent banks and brokers, we performed other auditing procedures. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

*PricewaterhouseCoopers LLP*

PricewaterhouseCoopers LLP  
Boston, Massachusetts  
January 12, 2023

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

24 High Yield Fund

PUT\_2211\_060-38MI\_AN-3.indb 24

1/11/23 5:20 PM

**PricewaterhouseCoopers LLP, 101 Seaport Boulevard, Suite 500, Boston, MA 02210  
T: (617) 530 5000, F: (617) 530 5001, www.pwc.com/us**

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  
 2022年11月30日現在

	米ドル	千円
<b>資産</b>		
投資有価証券、時価評価額（注1、9）：		
非関連発行体（個別法による原価：991,776,744米ドル）	876,363,645	119,474,656
関連発行体（個別法による原価：59,972,271米ドル）（注5）	59,972,271	8,176,020
現金	1,285,410	175,240
外国通貨（取得原価：759,701米ドル）（注1）	760,335	103,656
未収分配金、未収利息およびその他の未収金	13,239,672	1,804,964
ファンド受益証券発行未収金	5,259,004	716,960
投資有価証券売却未収金	1,892,891	258,058
中央清算機関で清算されるスワップ契約値洗差金未収金（注1）	41,141	5,609
前払費用	37,561	5,121
<b>資産合計</b>	<b>958,851,930</b>	<b>130,720,284</b>
<b>負債</b>		
投資有価証券購入未払金	5,587,795	761,784
ファンド受益証券買戻未払金	1,245,374	169,782
未払管理報酬（注2）	428,888	58,470
未払保管報酬（注2）	10,353	1,411
未払投資者サービス報酬（注2）	255,712	34,861
未払受託者報酬および費用（注2）	628,471	85,679
未払管理事務報酬（注2）	3,651	498
未払販売報酬（注2）	302,974	41,304
為替予約に係る未実現評価損（注1）	150,820	20,561
その他の未払費用	271,416	37,002
<b>負債合計</b>	<b>8,885,454</b>	<b>1,211,354</b>
<b>純資産</b>	<b>949,966,476</b>	<b>129,508,930</b>
<b>資本構成</b>		
払込資本金（授権受益証券口数は無制限）（注1、4）	1,182,096,374	161,155,199
分配可能利益合計（注1）	(232,129,898)	(31,646,269)
<b>合計－発行済資本に対応する純資産</b>	<b>949,966,476</b>	<b>129,508,930</b>



パトナム・ハイ・イールド・ファンド

資産負債計算書（つづき）

2022年11月30日現在

	米ドル	円
<b>純資産価格および販売価格の計算</b>		
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 (641, 771, 285米ドル÷126, 811, 854口)	5.06	690
クラスA受益証券一口当たりの販売価格 (5.06米ドルの96.00分の100) *	5.27	718
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 (1, 571, 260米ドル÷320, 989口) **	4.90	668
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 (8, 542, 917米ドル÷1, 756, 142口) **	4.86	663
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 (40, 762, 247米ドル÷8, 105, 785口)	5.03	686
クラスM受益証券一口当たりの販売価格 (5.03米ドルの96.75分の100) †	5.20	709
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 (16, 371, 054米ドル÷3, 257, 260口)	5.03	686
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 (17, 597, 053米ドル÷3, 273, 683口)	5.38	733
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 (223, 350, 660米ドル÷41, 372, 705口)	5.40	736

\* 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

2022年11月30日に終了した年度

	米ドル	千円
<b>投資収益</b>		
受取利息（関連発行体への投資から生じた受取利息594,570米ドルを含む。）（注5）	58,193,227	7,933,483
分配金（外国税15,215米ドル控除後）	1,220,269	166,359
<b>投資収益合計</b>	<b>59,413,496</b>	<b>8,099,842</b>
<b>費用</b>		
管理報酬（注2）	5,707,743	778,137
投資者サービス報酬（注2）	1,637,642	223,260
保管報酬（注2）	24,776	3,378
受託者報酬および費用（注2）	42,066	5,735
販売報酬（注2）	2,217,854	302,360
管理事務報酬（注2）	30,990	4,225
その他	614,984	83,841
<b>費用合計</b>	<b>10,276,055</b>	<b>1,400,935</b>
費用控除額（注2）	(5,211)	(710)
<b>費用純額</b>	<b>10,270,844</b>	<b>1,400,224</b>
<b>投資純利益</b>	<b>49,142,652</b>	<b>6,699,618</b>
<b>実現および未実現利益（損失）</b>		
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）	(25,556,078)	(3,484,060)
外貨取引（注1）	(16,821)	(2,293)
為替予約（注1）	381,034	51,946
スワップ契約（注1）	(50,097)	(6,830)
<b>実現純損失合計</b>	<b>(25,241,962)</b>	<b>(3,441,237)</b>
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	(129,846,320)	(17,701,949)
外貨建資産および負債	3,976	542
為替予約	(200,976)	(27,399)
スワップ契約	258,083	35,184
<b>未実現純評価損の変動合計</b>	<b>(129,785,237)</b>	<b>(17,693,621)</b>
<b>投資有価証券に係る純損失</b>	<b>(155,027,199)</b>	<b>(21,134,858)</b>
<b>運用による純資産の純減少</b>	<b>(105,884,547)</b>	<b>(14,435,240)</b>

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

	2022年11月30日に終了した年度		2021年11月30日に終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
<b>純資産の減少</b>				
<b>運用</b>				
投資純利益	49,142,652	6,699,618	52,659,433	7,179,061
投資有価証券および外貨取引に係る 実現純利益（損失）	(25,241,962)	(3,441,237)	26,972,222	3,677,123
投資有価証券ならびに 外貨建資産および負債に係る 未実現純評価損の変動	(129,785,237)	(17,693,621)	(23,500,493)	(3,203,822)
<b>運用による純資産の純増加（減少）</b>	<b>(105,884,547)</b>	<b>(14,435,240)</b>	<b>56,131,162</b>	<b>7,652,361</b>
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	(33,156,431)	(4,520,216)	(35,365,502)	(4,821,379)
クラスB受益証券	(86,090)	(11,737)	(155,204)	(21,159)
クラスC受益証券	(426,822)	(58,189)	(551,575)	(75,196)
クラスM受益証券	(2,075,669)	(282,976)	(2,230,613)	(304,099)
クラスR受益証券	(757,744)	(103,303)	(704,435)	(96,036)
クラスR 6 受益証券	(871,801)	(118,853)	(782,726)	(106,709)
クラスY受益証券	(10,197,139)	(1,390,176)	(12,191,080)	(1,662,010)
資本取引による減少（注4）	<u>(60,325,530)</u>	<u>(8,224,180)</u>	<u>(101,861,879)</u>	<u>(13,886,830)</u>
<b>純資産の減少合計</b>	<b><u>(213,781,773)</u></b>	<b><u>(29,144,869)</u></b>	<b><u>(97,711,852)</u></b>	<b><u>(13,321,057)</u></b>
<b>純資産</b>				
期首現在	<u>1,163,748,249</u>	<u>158,653,799</u>	<u>1,261,460,101</u>	<u>171,974,856</u>
期末現在	<u>949,966,476</u>	<u>129,508,930</u>	<u>1,163,748,249</u>	<u>158,653,799</u>

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
<b>クラスA受益証券</b>						
2022年11月30日	5.86	0.26	(0.81)	(0.55)	(0.25)	(0.25)
2021年11月30日	5.85	0.25	0.01	0.26	(0.25)	(0.25)
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)
<b>クラスB受益証券</b>						
2022年11月30日	5.68	0.21	(0.78)	(0.57)	(0.21)	(0.21)
2021年11月30日	5.68	0.20	0.01	0.21	(0.21)	(0.21)
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)
<b>クラスC受益証券</b>						
2022年11月30日	5.65	0.21	(0.78)	(0.57)	(0.22)	(0.22)
2021年11月30日	5.65	0.20	0.01	0.21	(0.21)	(0.21)
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)
<b>クラスM受益証券</b>						
2022年11月30日	5.83	0.24	(0.80)	(0.56)	(0.24)	(0.24)
2021年11月30日	5.82	0.23	0.02	0.25	(0.24)	(0.24)
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)
<b>クラスR受益証券</b>						
2022年11月30日	5.83	0.24	(0.80)	(0.56)	(0.24)	(0.24)
2021年11月30日	5.82	0.23	0.02	0.25	(0.24)	(0.24)
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)
<b>クラスR 6 受益証券</b>						
2022年11月30日	6.21	0.29	(0.85)	(0.56)	(0.27)	(0.27)
2021年11月30日	6.19	0.29	0.01	0.30	(0.28)	(0.28)
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)
<b>クラスY受益証券</b>						
2022年11月30日	6.24	0.29	(0.87)	(0.58)	(0.26)	(0.26)
2021年11月30日	6.21	0.28	0.01	0.29	(0.26)	(0.26)
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)

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記はこれらの財務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 (%)
<b>クラスA 受益証券</b>						
2022年11月30日	5.06	(9.47)	641,771	1.04	4.76	28
2021年11月30日	5.86	4.51	808,041	1.01	4.21	48
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
<b>クラスB 受益証券</b>						
2022年11月30日	4.90	(10.11)	1,571	1.79	3.96	28
2021年11月30日	5.68	3.68	3,306	1.76	3.48	48
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
<b>クラスC 受益証券</b>						
2022年11月30日	4.86	(10.30)	8,543	1.79	3.99	28
2021年11月30日	5.65	3.72	12,762	1.76	3.48	48
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
<b>クラスM 受益証券</b>						
2022年11月30日	5.03	(9.72)	40,762	1.29	4.51	28
2021年11月30日	5.83	4.32	52,676	1.26	3.96	48
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
<b>クラスR 受益証券</b>						
2022年11月30日	5.03	(9.72)	16,371	1.29	4.54	28
2021年11月30日	5.83	4.32	16,485	1.26	3.96	48
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
<b>クラスR 6 受益証券</b>						
2022年11月30日	5.38	(9.07)	17,597	0.68	5.14	28
2021年11月30日	6.21	4.82	18,888	0.66	4.55	48
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
<b>クラスY 受益証券</b>						
2022年11月30日	5.40	(9.34)	223,351	0.79	5.00	28
2021年11月30日	6.24	4.77	251,589	0.76	4.46	48
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

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。  
添付の注記はこれらの財務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。

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

2022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・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを、および「OTC」とは、もしあれば、店頭市場を意味する。別段の記載のない限り、「報告期間」は2021年12月1日から2022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・マネジメントはまた、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・マネジメントは、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利用することもある。

ファンドは、以下の受益証券クラスを提供している。各受益証券クラスの費用は、各クラスの販売および投資者サービス報酬により異なる場合があり、その内容は注2に記載されている。

受益証券クラス	販売手数料	後払販売手数料	転換方式
クラスA	上限4.00%	当初販売手数料なしで購入した受益証券の買戻しに対し1.00%	なし
クラスB*	なし	5.00%（6年後から段階的に廃止）	8年後にクラスA受益証券へ転換
クラスC	なし	1.00%（1年後に廃止）	8年後にクラスA受益証券へ転換
クラスM†	3.25%	なし	なし
クラスR	なし	なし	なし
クラスR6†	なし	なし	なし
クラスY†	なし	なし	なし

\* 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。

† 一部の投資家にものみ販売される。

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ファンドに対して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、受託者や役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、またはクラス議決権行使が法律により要求されているか、もしく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の有価証券に分類され、純資産価格に基づいて評価される。かかる投資会社の純資産価格は、その資産から負債を控除した額を発行済受益証券口数で除して算定される。

特定の債務証券（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、負債証券のプレミアムおよびディスカウントの償却および増価を含め、発生主義で計上される。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。資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。

#### 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為替予約を締結する。かかる契約は、通貨エクスポージャーをヘッジするために締結する。

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期末の為替レートを用いて決定する。為替予約の公正価値は、為替レートの動きに伴い変動する。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。契約満了または通貨の引渡しの際に、ファンドは、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、契約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。

期末現在未決済の為替予約は、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、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。

期末現在未決済の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（想定元本を含む。）がある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

#### 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。単一または複数のファンドの取引相手方が期限前終了の選択を決定することで、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150,820米ドルであった。かかる契約について期末にファンドにより提供された担保は合計110,800米ドルであり、未決済の契約に関連する金額を含んでいる可能性がある。

#### ファンド間貸付

ファンドは、SECが公表した適用除外命令に従って、他のパトナム・ファンドと共にファンド間貸付プログラムに参加することができる。当該プログラムは、ファンドが他のパトナム・ファンドから借り入れること、または他のパトナム・ファンドに対して貸し付けることを認めるものである。ファンド間貸付取引は、各ファンドの投資方針ならびに借入および貸付限度に従って行われる。ファンド間貸付取引に係る受取利息または支払利息は、現行の市場レートの平均に基づく。報告期間において、ファンドは当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100百万米ドル（2022年10月14日より前は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（２）オーバーナイト銀行調達金利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・ロスは、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。2022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
	8,153,005米ドル	120,927,693米ドル	129,080,698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。報告期間において、重要な一時差異および／または永久差異はなかった。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、272,832米ドルの組替えにより未分配投資純利益を増加させ、217,531米ドルの組替えにより払込資本金を増加させ、490,363米ドルの組替えにより累積実現純損失を増加させた。

投資の税務費用には未実現純評価損益への調整（必ずしも最終的な税務費用ベースの調整ではない

ことがある。)が含まれるが、現金化され受益者に分配される可能性のある税務上の未実現損益に近似している。報告期間末現在の税務基準による分配可能利益の構成要素および連邦税上のコストは以下のとおりである。

未実現評価益	6,448,810 米ドル
未実現評価損	(121,842,158)米ドル
未実現純評価損	(115,393,348)米ドル
未分配経常収益	12,344,131 米ドル
繰越キャピタル・ロス	(129,080,698)米ドル
連邦税上のコスト	1,051,687,382 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0.557%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、2024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「P I L」という。）は、パトナム・マネジメントが随時決定するファンド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、P I L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P I Lをサービスに従事させた場合には、パトナム・マネジメントは、その役務に対し、P I L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0.20%（2022年7月1日より前は年率0.40%）を、副管理報酬として四半期毎にP I L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	1,150,402 米ドル
クラスB受益証券	3,491 米ドル
クラスC受益証券	16,783 米ドル
クラスM受益証券	75,117 米ドル
クラスR受益証券	27,298 米ドル
クラスR 6 受益証券	9,083 米ドル
クラスY受益証券	355,468 米ドル
合計	1,637,642 米ドル

ファンドは、パトナム・インベスター・サービシズ・インクおよびステート・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パトナム・インベスター・サービシズ・インクおよびステート・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5,211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791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%	1,775,963 米ドル
クラスB受益証券	1.00%	1.00%	21,691 米ドル
クラスC受益証券	1.00%	1.00%	103,970 米ドル
クラスM受益証券	1.00%	0.50%	232,094 米ドル
クラスR受益証券	1.00%	0.50%	84,136 米ドル
合計			2,217,854 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27,374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46米ドルおよび144米ドルを受領した。

クラスA受益証券の一部の買戻しには、1.00%を上限とする後払販売手数料が賦課される。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811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）	275,675,468	362,009,746
米国政府証券（長期）	—	—
合計	275,675,468	362,009,746

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。

	2022年11月30日終了年度		2021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）
<b>クラスA</b>				
販売受益証券	34,849,937	183,837,371	31,193,899	185,523,487
分配金再投資に伴う 発行受益証券	5,640,686	30,073,962	5,351,631	31,764,167
	40,490,623	213,911,333	36,545,530	217,287,654
買戻受益証券	(51,459,113)	(273,576,587)	(42,170,425)	(250,865,736)
<b>純減少</b>	<b>(10,968,490)</b>	<b>(59,665,254)</b>	<b>(5,624,895)</b>	<b>(33,578,082)</b>
	2022年11月30日終了年度		2021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）
<b>クラスB</b>				
販売受益証券	8,377	31,762	15,373	87,848
分配金再投資に伴う 発行受益証券	14,984	77,955	24,695	141,967
	23,361	109,717	40,068	229,815
買戻受益証券	(284,380)	(1,519,862)	(450,893)	(2,598,260)
<b>純減少</b>	<b>(261,019)</b>	<b>(1,410,145)</b>	<b>(410,825)</b>	<b>(2,368,445)</b>
	2022年11月30日終了年度		2021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）
<b>クラスC</b>				
販売受益証券	500,260	2,631,939	632,710	3,631,852
分配金再投資に伴う 発行受益証券	79,835	412,227	92,103	526,762
	580,095	3,044,166	724,813	4,158,614
買戻受益証券	(1,082,998)	(5,605,678)	(2,080,028)	(11,881,513)
<b>純減少</b>	<b>(502,903)</b>	<b>(2,561,512)</b>	<b>(1,355,215)</b>	<b>(7,722,899)</b>
	2022年11月30日終了年度		2021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）
<b>クラスM</b>				
販売受益証券	3,630	21,246	17,600	104,418
分配金再投資に伴う 発行受益証券	—	—	—	—
	3,630	21,246	17,600	104,418
買戻受益証券	(932,172)	(4,896,825)	(520,250)	(3,079,977)
<b>純減少</b>	<b>(928,542)</b>	<b>(4,875,579)</b>	<b>(502,650)</b>	<b>(2,975,559)</b>



クラスR	2022年11月30日終了年度		2021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	1,368,883	7,418,120	820,608	4,852,466
分配金再投資に伴う 発行受益証券	143,267	756,197	119,137	702,843
	1,512,150	8,174,317	939,745	5,555,309
買戻受益証券	(1,083,738)	(5,723,664)	(1,041,137)	(6,167,483)
純増加 (減少)	428,412	2,450,653	(101,392)	(612,174)

クラスR6	2022年11月30日終了年度		2021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	574,471	3,282,703	711,987	4,483,224
分配金再投資に伴う 発行受益証券	154,503	871,783	124,552	782,726
	728,974	4,154,486	836,539	5,265,950
買戻受益証券	(495,187)	(2,779,455)	(387,894)	(2,441,115)
純増加	233,787	1,375,031	448,645	2,824,835

クラスY	2022年11月30日終了年度		2021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	30,437,476	174,254,418	18,009,190	113,486,084
分配金再投資に伴う 発行受益証券	1,790,487	10,176,009	1,923,223	12,117,687
	32,227,963	184,430,427	19,932,413	125,603,771
買戻受益証券	(31,201,915)	(180,069,151)	(29,089,122)	(183,033,326)
純増加 (減少)	1,026,048	4,361,276	(9,156,709)	(57,429,555)

#### 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	2021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)	2022年11月 30日現在の 発行済口数 および 公正価値 (米ドル)
<b>短期投資</b>					
パトナム・ショート・ターム・ インベストメント・ファンド*	16,734,744	406,276,615	363,039,088	594,570	59,972,271
<b>短期投資合計</b>	16,734,744	406,276,615	363,039,088	594,570	59,972,271

\*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、LIBORを規制する英国金融行為規制機構（FCA）は、LIBORの維持に必要な指標を銀行に提供させることを、2021年以降停止する方針を発表した。LIBORの運営機関であるICEベンチマーク・アドミニストレーションは、指標性を有するほとんどのLIBOR設定の公表を2021年末に停止しており、また、指標性を有する大部分の米ドルLIBOR設定の公表を2023年6月30日以降停止することを予定している。また、各国の規制当局は、限られた例外を除き、2021年以降は新たなLIBORベースの契約を締結してはならないと発表した。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。規制当局の措置により、ほとんどの主要通貨でLIBORに代わる参照金利が設定されることになった。金融業界のさまざまなグループがLIBORからの移行を計画しているが、一定の長期証券や取引を新たな参照金利に変換するには課題がある。市場は徐々に進展しているが、これらの金利の流動性や、移行時に生じる経済的価値の移転を軽減するためにこれらの金利をいかに調整するのが適切かという問題は、依然として重大な懸念事項である。移行プロセスによる効果およびそれらが最終的に成功するかについては未知である。この移行プロセスは、金利の決定を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、ヘッジなどの関連取引の有効性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、これらの影響はいつでも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・ローン契約

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 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）	3,500,000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）	1,900,000米ドル
ワラント（ワラント数）	900

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）
A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ				
信用契約	未収金、純資産 －未実現評価益	108,938*	未払金、純資産 －未実現評価損	—
外国為替契約	未収金	—	未払金	150,820
持分契約	投資有価証券	17	未払金	—
合計		108,955		150,820

\* ファンドの投資有価証券明細表に報告されている先物契約および／または中央清算機関で清算されるスワップの累積評価損益を含む。資産負債計算書には、当日の値洗差金のみが計上されている。

以下は、報告期間における損益計算書上のデリバティブ商品の実現損益および未実現損益の変動の概要である（注1を参照のこと。）。

投資に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る実現利益（損失）額

A S C 815に基づきヘッジ手段として 会計処理されないデリバティブ	為替予約 (米ドル)	スワップ (米ドル)	合計 (米ドル)
信用契約	—	(50,097)	(50,097)
外国為替契約	381,034	—	381,034
合計	381,034	(50,097)	330,937

投資に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る未実現評価益（評価損）の変動

A S C 815に基づきヘッジ手段として 会計処理されないデリバティブ	ワラント (米ドル)	為替予約 (米ドル)	スワップ (米ドル)	合計 (米ドル)
信用契約	—	—	258,083	258,083
外国為替契約	—	(200,976)	—	(200,976)
持分契約	(26)	—	—	(26)
合計	(26)	(200,976)	258,083	57,081

## 注9 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

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

	Bank of America N. A. (米ドル)	Barclays Capital, Inc. (clearing broker) (米ドル)	Citibank, N. A. (米ドル)	Morgan Stanley & Co. Inter- national PLC (米ドル)	State Street Bank and Trust Co. (米ドル)	合計 (米ドル)
<b>資産：</b>						
中央清算機関で 清算されるクレジット・ デフォルト契約 <sup>§</sup>	—	41,141	—	—	—	41,141
為替予約 <sup>#</sup>	—	—	—	—	—	—
<b>資産合計</b>	—	41,141	—	—	—	41,141
<b>負債：</b>						
中央清算機関で 清算されるクレジット・ デフォルト契約 <sup>§</sup>	—	—	—	—	—	—
為替予約 <sup>#</sup>	13,288	—	4,031	19,356	114,145	150,820
<b>負債合計</b>	13,288	—	4,031	19,356	114,145	150,820
<b>金融純資産および デリバティブ純資産の合計</b>	(13,288)	41,141	(4,031)	(19,356)	(114,145)	(109,679)
受取(差入れ)担保合計 <sup>†##</sup>	—	—	—	—	(110,800)	
正味金額	(13,288)	41,141	(4,031)	(19,356)	(3,345)	
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)**	—	—	—	—	(110,800)	(110,800)

- \* プレミアム（もしあれば）を除く。資産負債計算書のO T Cスワップ契約に係る未実現評価益および評価損に含まれている。
- \*\* 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。
- § 資産負債計算書に記載されている当日の先物取引値洗差金を含み、これは担保に供されていない。先物契約および中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る累積評価益／（評価損）は、ファンドの投資有価証券明細表の後に記載された表において表示されている。中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る当初証拠金のために提供された担保は上記の表には含まれておらず、合計413,413米ドルであった。

#### 注10 新しい会計規則

2020年3月、財務会計基準審議会（以下「F A S B」という。）は会計基準アップデート（以下「A S U」という。）2020-04「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。A S U2020-04の改訂は、2021年末に予定されていたL I B O R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している。その後、L I B O Rの廃止は2023年6月30日まで延期された。A S U2020-04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。この規定の適用がファンドの財務書類に重要な影響を与えることはない。

(3) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表 (2022年11月30日現在)

	額面	時価 米ドル
<b>社債 (83.6%)*</b>		
<b>広告・マーケティング・サービス (0.5%)</b>		
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 8/15/27	\$1,500,000	\$1,292,774
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.75%, 4/15/28	1,665,000	1,240,516
Terrier Media Buyer, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 12/15/27	2,710,000	2,059,600
		<b>4,592,890</b>
<b>自動車 (1.1%)</b>		
Ford Motor Co. sr. unsec. unsub. notes 3.625%, 6/17/31	1,380,000	1,131,801
Ford Motor Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 2.90%, 2/10/29	700,000	577,192
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 2.90%, 2/16/28	1,510,000	1,261,418
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 11/13/30	5,404,000	4,570,973
General Motors Financial Co., Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity	570,000	482,944
NESCO Holdings II, Inc. 144A company guaranty notes 5.50%, 4/15/29	2,325,000	2,045,326
Volkswagen International Finance NV company guaranty jr. unsec. sub. FRN 4.625%, perpetual maturity (Germany)	EUR 300,000	281,742
		<b>10,351,396</b>
<b>基本素材 (8.5%)</b>		
ArcelorMittal SA sr. unsec. unsub. notes 7.00%, 10/15/39 (France)	\$3,165,000	3,202,179
Avient Corp. 144A sr. unsec. unsub. notes 7.125%, 8/1/30	2,295,000	2,240,609
Axalta Coating Systems, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/29	3,140,000	2,570,231
Axalta Coating Systems, LLC/Axalta Coating Systems Dutch Holding B BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/27	475,000	435,512
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 11/15/26	1,312,000	1,210,284
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.125%, 5/15/29	950,000	798,903
Big River Steel, LLC/BRS Finance Corp. 144A sr. notes 6.625%, 1/31/29	1,796,000	1,725,439
Boise Cascade Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/30	1,700,000	1,458,875
Builders FirstSource, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 6.375%, 6/15/32	870,000	803,765
Builders FirstSource, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 4.25%, 2/1/32	2,130,000	1,726,707
BWAY Holding Co. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 4/15/25	1,380,000	1,259,250
Celanese US Holdings, LLC company guaranty sr. unsec. notes 6.33%, 7/15/29 (Germany)	2,455,000	2,358,946
Celanese US Holdings, LLC company guaranty sr. unsec. notes 6.165%, 7/15/27 (Germany)	1,385,000	1,355,567
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 5.15%, 3/15/34	450,000	429,235
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.95%, 6/1/43	3,010,000	2,615,217
Commercial Metals Co. sr. unsec. notes 4.375%, 3/15/32	1,730,000	1,444,806

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>基本素材 (つづき)</b>		
Commercial Metals Co. sr. unsec. notes 4.125%, 1/15/30	\$1,510,000	\$1,299,426
Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 12/1/27	2,775,000	2,616,908
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/15/26 (France)	542,000	519,924
Constellium SE 144A sr. unsec. notes 5.625%, 6/15/28 (France)	1,150,000	1,051,620
CP Atlas Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/1/28	945,000	691,362
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/25 (Canada)	1,935,000	1,906,546
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 3/1/26 (Canada)	3,045,000	2,936,080
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.625%, 8/1/30 (Indonesia)	1,135,000	1,036,742
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.45%, 3/15/43 (Indonesia)	1,511,000	1,354,702
Graphic Packaging International, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 2/1/30	1,460,000	1,239,423
Graphic Packaging International, LLC 144A sr. unsec. notes 3.50%, 3/15/28	1,075,000	934,526
Herens Holdco SARL 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 5/15/28 (Luxembourg)	2,185,000	1,748,000
Ingevity Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/1/28	1,560,000	1,327,950
Intelligent Packaging Holdco Issuer LP 144A sr. unsec. notes 9.00%, 1/15/26 (Canada) † †	1,385,000	976,425
Intelligent Packaging, Ltd., Finco, Inc./Intelligent Packaging, Ltd. Co-Issuer, LLC 144A sr. notes 6.00%, 9/15/28 (Canada)	1,410,000	1,133,434
Kleopatra Holdings 2 SCA company guaranty sr. unsec. notes Ser. REGS, 6.50%, 9/1/26 (Luxembourg)	EUR 1,600,000	1,035,122
Louisiana-Pacific Corp. 144A sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29	\$1,565,000	1,302,925
LSF11 A5 HoldCo, LLC 144A sr. unsec. notes 6.625%, 10/15/29	2,565,000	2,111,790
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 8.50%, 4/15/24	1,115,000	1,090,074
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 5.50%, 4/15/24	565,000	557,272
Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 5.125%, 2/1/29 (Canada)	1,890,000	1,622,565
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 8/15/31	1,005,000	824,100
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 1/30/30	2,055,000	1,827,097
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 11/15/26	465,000	415,507
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. notes 4.25%, 10/1/28	1,915,000	1,551,552
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 10/1/29	3,400,000	2,453,236
PMHC II, Inc. 144A sr. unsec. notes 9.00%, 2/15/30	2,055,000	1,541,250
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.875%, 5/1/28	3,066,000	2,736,405
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/29	1,180,000	985,300
Sylvamo Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 9/1/29	3,030,000	2,897,438



社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>基本素材 (つづき)</b>		
Taseko Mines, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 2/15/26 (Canada)	\$1,315,000	\$1,103,289
TMS International Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 4/15/29	2,695,000	1,927,981
Trinseo Materials Operating SCA/Trinseo Materials Finance, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 4/1/29 (Luxembourg)	1,935,000	1,231,144
Tronox, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 3/15/29	2,205,000	1,775,444
WR Grace Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 5.625%, 10/1/24	1,325,000	1,295,267
WR Grace Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 6/15/27	1,890,000	1,693,346
WR Grace Holdings, LLC 144A sr. unsec. notes 5.625%, 8/15/29	2,300,000	1,896,212
		<b>80,282,909</b>
<b>放送 (3.2%)</b>		
Beasley Mezzanine Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 8.625%, 2/1/26	3,465,000	2,235,965
Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A company guaranty notes 5.375%, 8/15/26	4,059,000	659,725
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.75%, 3/31/29	2,250,000	507,825
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.50%, 5/1/27	1,864,000	474,761
Gray Escrow II, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 11/15/31	4,330,000	3,303,660
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 5/1/27	4,045,667	3,600,644
Paramount Global jr. unsec. sub. FRB 6.375%, 3/30/62	100,000	82,703
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 1/15/29	1,390,000	1,168,399
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 1/15/31	1,459,000	1,191,215
Scripps Escrow, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 7/15/27	1,090,000	970,100
Sirius XM Radio, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 9/1/31	3,632,000	2,969,160
Sirius XM Radio, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 7/15/28	2,940,000	2,598,431
Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.50%, 7/1/29	1,340,000	1,247,674
Spanish Broadcasting System, Inc. 144A sr. notes 9.75%, 3/1/26	1,470,000	872,483
Townsquare Media, Inc. 144A sr. notes 6.875%, 2/1/26	2,135,000	1,980,657
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 6/1/27	2,400,000	2,338,874
Univision Communications, Inc. 144A sr. notes 7.375%, 6/30/30	2,143,000	2,138,757
Urban One, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 2/1/28	2,720,000	2,298,400
		<b>30,639,433</b>
<b>建築資材 (1.9%)</b>		
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. notes 4.00%, 1/15/28	2,395,000	2,167,499
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 11/15/29	1,210,000	997,887
BCPE Ulysses Intermediate, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/1/27 † †	695,000	458,045

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>建築資材 (つづき)</b>		
Camelot Return Merger Sub, Inc. 144A sr. notes 8.75%, 8/1/28	\$1,455,000	\$1,309,500
JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/27	1,391,000	1,089,612
LBM Acquisition, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 1/15/29	1,685,000	1,160,651
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	940,000	851,777
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 2/15/30	2,050,000	1,598,370
MIWD Holdco II, LLC/MIWD Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 2/1/30	1,140,000	934,800
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.375%, 1/15/31	855,000	655,477
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/27	3,160,000	2,908,026
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 1/15/28	230,000	208,452
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.375%, 7/15/30	1,465,000	1,201,300
Werner FinCo LP/Werner FinCo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.75%, 7/15/25	1,872,000	1,497,600
White Cap Buyer, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 10/15/28	1,210,000	1,042,970
		<b>18,081,966</b>
<b>資本財 (7.7%)</b>		
Adient Global Holdings, Ltd. company guaranty sr. unsec. unsub. notes Ser. REGS, 3.50%, 8/15/24	EUR 950,000	959,476
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 1/30/31	\$3,430,000	2,872,316
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/27	460,000	426,545
Amsted Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 5/15/30	1,660,000	1,402,700
ARD Finance SA 144A sr. notes Ser. REGS, 6.50%, 6/30/27 (Ireland) † ‡	870,223	643,965
Ardagh Metal Packaging Finance USA, LLC/Ardagh Metal Packaging Finance PLC 144A sr. unsec. notes 4.00%, 9/1/29	2,435,000	1,948,000
Berry Global, Inc. 144A company guaranty notes 5.625%, 7/15/27	2,290,000	2,244,200
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 4/15/27 (Canada)	2,001,000	1,968,464
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.125%, 6/15/26 (Canada)	1,315,000	1,291,974
Clarios Global LP 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 5/15/25	2,511,000	2,509,399
Covanta Holding Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/1/29	3,020,000	2,551,900
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.50%, 9/1/28 (Canada)	1,555,000	1,383,141
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 8/1/28 (Canada)	452,000	387,773
GFL Environmental, Inc. 144A sr. notes 5.125%, 12/15/26 (Canada)	1,215,000	1,169,996
Granite US Holdings Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.00%, 10/1/27	2,635,000	2,762,468
Great Lakes Dredge & Dock Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/29	3,192,000	2,572,426
Howmet Aerospace, Inc. sr. unsec. unsub. notes 3.00%, 1/15/29	3,166,000	2,675,587
Madison IAQ, LLC 144A sr. notes 4.125%, 6/30/28	570,000	492,930
Madison IAQ, LLC 144A sr. unsec. notes 5.875%, 6/30/29	2,620,000	1,938,093
MajorDrive Holdings IV, LLC 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/29	3,675,000	2,866,500

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>資本財 (つづき)</b>		
OT Merger Corp. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 10/15/29	\$2,720,000	\$1,588,589
Roller Bearing Co. of America, Inc. 144A sr. notes 4.375%, 10/15/29	3,195,000	2,798,021
Sensata Technologies BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 4/15/29	5,490,000	4,778,397
Sensata Technologies BV 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 9/1/30	1,810,000	1,718,839
Staples, Inc. 144A sr. notes 7.50%, 4/15/26	6,040,000	5,388,495
Stevens Holding Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/26	2,171,000	2,189,258
Terex Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 5/15/29	1,120,000	1,012,693
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.375%, 6/15/26	1,380,000	1,355,339
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.50%, 11/15/27	164,000	154,570
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 5/1/29	2,655,000	2,316,091
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.625%, 1/15/29	1,595,000	1,403,393
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 3/15/26	4,548,000	4,525,897
Vertical Midco GMBH company guaranty sr. notes Ser. REGS, 4.375%, 7/15/27 (Germany)	EUR 1,150,000	1,050,455
Vertiv Group Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.125%, 11/15/28	\$3,935,000	3,384,100
Waste Pro USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26	2,513,000	2,319,223
WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 6/15/28	2,240,000	2,269,232
		<b>73,320,445</b>
<b>コマーシャル・消費者サービス (2.7%)</b>		
ADT Security Corp. 144A sr. notes 4.125%, 8/1/29	1,975,000	1,723,800
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 6/1/29	1,240,000	888,852
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp./Atlas Luxco 4 SARL 144A sr. notes 4.625%, 6/1/28	1,570,000	1,331,541
Block, Inc. sr. unsec. notes 3.50%, 6/1/31	4,460,000	3,619,335
Carriage Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 5/15/29	1,627,000	1,221,064
Garda World Security Corp. 144A sr. notes 4.625%, 2/15/27 (Canada)	1,045,000	938,504
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 10/1/30	2,465,000	2,132,225
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 6/15/29	575,000	503,635
GW B-CR Security Corp. 144A sr. unsec. notes 9.50%, 11/1/27 (Canada)	1,992,000	1,842,787
Neptune Bidco US, Inc. 144A sr. notes 9.29%, 4/15/29	3,295,000	3,173,184
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.375%, 8/31/27	1,295,000	1,139,432
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A notes 6.25%, 1/15/28	2,245,000	2,087,850

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>コマーシャル・消費者サービス (つづき)</b>		
Sabre GLBL, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 4/15/25	\$2,945,000	\$2,937,638
Shift4 Payments, LLC/Shift4 Payments Finance Sub, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/1/26	2,406,000	2,253,075
		<b>25,792,922</b>
<b>通信サービス (6.4%)</b>		
Altice Financing SA 144A company guaranty sr. notes 5.00%, 1/15/28 (Luxembourg)	1,515,000	1,236,058
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. sub. notes 10.50%, 5/15/27 (France)	2,340,000	1,848,600
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/28 (France)	2,575,000	1,726,770
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 10/15/29 (France)	1,505,000	1,206,920
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/28 (France)	1,625,000	1,354,291
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 7/15/29 (France)	1,870,000	1,473,766
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. sr. unsec. bonds 4.50%, 5/1/32	2,155,000	1,778,446
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 6/1/29	7,192,000	6,526,524
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 3/1/30	4,380,000	3,765,586
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/31	2,101,000	1,705,592
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	3,080,000	2,757,039
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/30	1,267,000	862,827
DIRECTV Holdings, LLC/DIRECTV Financing Co., Inc. 144A sr. notes 5.875%, 8/15/27	2,965,000	2,720,625
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 7/1/26	1,040,000	871,104
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 6/1/29	2,228,000	1,467,806
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 12/1/28	2,049,000	1,661,841
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 12/1/26	1,260,000	1,081,710
Embarq Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.995%, 6/1/36	3,425,000	1,455,043
Frontier Communications Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 10/15/27	1,610,000	1,531,947
Frontier Communications Corp. 144A notes 6.75%, 5/1/29	5,020,000	4,217,453
Frontier Communications Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 8.75%, 5/15/30	1,375,000	1,422,438
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/28	899,000	703,907
Lumen Technologies, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 1/15/29	1,915,000	1,296,742
Sprint Capital Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 11/15/28	4,408,000	4,670,761
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 3/1/26	2,475,000	2,603,037
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 2.875%, 2/15/31	2,755,000	2,301,801

	額面	時価 米ドル
<b>社債 (83.6%)* (つづき)</b>		
<b>通信サービス (つづき)</b>		
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 2.625%, 2/15/29	\$1,260,000	\$1,072,593
Virgin Media Finance PLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 7/15/30 (United Kingdom)	2,080,000	1,730,768
Vodafone Group PLC jr. unsec. sub. FRB 7.00%, 4/4/79 (United Kingdom)	440,000	438,332
VZ Secured Financing BV 144A sr. notes 5.00%, 1/15/32 (Netherlands)	1,560,000	1,294,800
Ziggo Bond Co. BV 144A sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 (Netherlands)	2,215,000	2,043,338
		<b>60,828,465</b>
<b>複合企業 (一)</b>		
General Electric Co. jr. unsec. sub. FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.33%), 6.623%, perpetual maturity	320,000	310,400
		<b>310,400</b>
<b>一般消費財 (0.5%)</b>		
Scotts Miracle-Gro Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 10/15/29	3,932,000	3,214,410
Scotts Miracle-Gro Co. (The) company guaranty sr. unsec. unsubs. bonds 4.375%, 2/1/32	1,150,000	884,673
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 10/1/29	1,075,000	917,932
		<b>5,017,015</b>
<b>生活必需品 (5.3%)</b>		
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A bonds 4.00%, 10/15/30 (Canada)	1,475,000	1,242,186
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty notes 4.375%, 1/15/28 (Canada)	2,513,000	2,286,554
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 1/15/28 (Canada)	3,205,000	2,892,513
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 2/15/30	675,000	602,262
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 1/15/27	1,570,000	1,452,391
Albertsons Cos., LLC/Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 3/15/26	2,130,000	2,180,822
Aramark International Finance Sarl company guaranty sr. unsec. notes Ser. REGS, 3.125%, 4/1/25	EUR 1,800,000	1,752,435
Aramark Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	\$900,000	841,653
CDW, LLC/CDW Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/29	2,275,000	1,929,155
Fertitta Entertainment, LLC/Fertitta Entertainment Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 1/15/30	1,010,000	850,723
Herc Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 7/15/27	2,976,000	2,813,004
IRB Holding Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 6/15/25	1,605,000	1,609,334
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	839,379

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>生活必需品 (つづき)</b>		
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 5/15/28	\$1,640,000	\$1,545,880
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 1/31/30	2,840,000	2,511,639
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 12/15/27	1,972,000	1,832,525
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. bonds 3.625%, 10/1/31	935,000	714,501
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. notes 4.125%, 8/1/30	621,000	518,535
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 6/1/28	2,130,000	1,905,071
Millennium Escrow Corp. 144A sr. notes 6.625%, 8/1/26	1,540,000	1,108,800
Netflix, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 4/15/28	975,000	947,183
Netflix, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/28	3,591,000	3,627,664
Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.875%, 6/15/30	514,000	485,496
Newell Brands, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 6/1/25	1,293,000	1,249,361
Newell Brands, Inc. sr. unsec. unsub. notes 4.45%, 4/1/26	3,570,000	3,367,795
PECF USS Intermediate Holding III Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 11/15/29	3,295,000	1,952,288
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.50%, 7/1/25	1,186,000	891,035
TripAdvisor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 7/15/25	2,218,000	2,190,534
Yum! Brands, Inc. sr. unsec. bonds 5.375%, 4/1/32	645,000	598,283
Yum! Brands, Inc. sr. unsec. sub. bonds 3.625%, 3/15/31	1,295,000	1,079,706
Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 1/15/30	2,525,000	2,310,375
		<b>50,129,082</b>
<b>エネルギー (油田) (0.6%)</b>		
Nabors Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/25	1,345,000	1,291,200
Nabors Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.00%, 2/1/25	744,000	750,614
Nabors Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.375%, 5/15/27	165,000	160,463
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/26	2,229,000	2,134,268
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 9/1/27	1,105,000	1,054,944
		<b>5,391,489</b>
<b>娯楽 (1.3%)</b>		
AMC Entertainment Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 2/15/29	970,000	552,735
CDI Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 4/1/30	2,909,000	2,698,098
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 3/15/26	1,070,000	936,946
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 7/15/28	2,445,000	1,952,944
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 3/15/26	1,550,000	1,469,388
Live Nation Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 5/15/27	1,185,000	1,187,243
NCL Corp., Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 2/15/27	895,000	792,075

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>娯楽 (つづき)</b>		
NCL Corp., Ltd. 144A sr. unsec. unsub. notes 7.75%, 2/15/29	\$675,000	\$540,000
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 9.25%, 1/15/29	460,000	470,930
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 8/31/26	784,000	680,120
Six Flags Entertainment Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 4/15/27	1,500,000	1,354,410
		<b>12,634,889</b>
<b>金融 (7.8%)</b>		
Alliant Holdings Intermediate, LLC/Alliant Holdings Co-Issuer 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/27	2,770,000	2,551,433
Allstate Corp. (The) unsec. sub. FRB 5.75%, 8/15/53	85,000	78,328
Ally Financial, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 11/1/31	5,108,000	5,479,680
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	600,000	434,625
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	200,000	133,195
American Express Co. jr. unsec. sub. FRN 3.55%, 9/15/26	250,000	198,750
Apollo Management Holdings LP 144A company guaranty unsec. sub. FRB 4.95%, 1/14/50	1,000,000	847,500
Ares Finance Co. III, LLC 144A company guaranty unsec. sub. FRB 4.125%, 6/30/51	500,000	380,021
Aretec Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/29	1,970,000	1,597,392
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity (Spain)	600,000	495,498
Banco do Brasil SA/Cayman 144A jr. unsec. sub. FRN 9.00%, perpetual maturity (Brazil)	310,000	310,744
Banco Santander SA jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (Spain)	600,000	585,750
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN 4.375%, 1/27/27	350,000	299,250
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. AA, 6.10%, perpetual maturity	640,000	624,077
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. Z, 6.50%, perpetual maturity	1,000,000	986,429
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRB 8.625%, 10/27/82 (Canada)	300,000	308,585
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRB 3.625%, 10/27/81 (Canada)	100,000	72,165
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRN 4.90%, perpetual maturity (Canada)	320,000	304,800
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	460,000	442,750
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	200,000	188,500
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 6.125%, 8/12/50 (United Kingdom)	200,000	180,480
BNP Paribas SA 144A jr. unsec. sub. FRN 7.75%, perpetual maturity (France)	200,000	196,000
BNP Paribas SA 144A jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity (France)	300,000	297,750
Capital One Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 3.95%, perpetual maturity	250,000	192,500
Citigroup, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.00%, perpetual maturity	690,000	597,855

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>金融 (つづき)</b>		
Citizens Financial Group, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.375%, perpetual maturity	\$320,000	\$295,200
Cobra AcquisitionCo, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 11/1/29	2,346,000	1,571,820
Coinbase Global, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 3.625%, 10/1/31	120,000	64,800
Commerzbank AG FRB Ser. REGS, 7.00%, perpetual maturity (Germany)	EUR 600,000	555,750
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity (France)	\$310,000	296,158
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, 9/23/29 (France)	250,000	195,870
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRB 6.375%, perpetual maturity (Switzerland)	560,000	358,288
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (Switzerland)	250,000	206,250
Deutsche Bank AG jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity (Germany)	400,000	340,603
Deutsche Bank AG/New York, NY unsec. sub. FRB 3.729%, 1/14/32 (Germany)	1,360,000	999,859
Discover Financial Services jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	230,000	224,595
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.25%, 4/15/25	849,000	756,867
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.125%, 11/15/24	1,631,000	1,500,520
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	1,640,000	1,305,304
GLP Capital LP/GLP Financing II, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/25	820,000	803,066
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 5/1/26 (Canada)	1,320,000	1,158,643
Hartford Financial Services Group, Inc. (The) 144A jr. unsec. sub. FRB (ICE LIBOR USD 3 Month + 2.13%), 6.731%, 2/12/47	550,000	455,213
HSBC Holdings PLC jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	540,000	478,748
HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/1/26	2,387,000	2,363,273
Huntington Bancshares, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.45%, perpetual maturity	250,000	221,264
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 5/15/26	1,044,000	1,030,501
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/15/27	1,975,000	1,818,955
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.375%, 2/1/29	2,640,000	2,220,900
ING Groep NV jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity (Netherlands)	540,000	474,984
Intesa Sanpaolo SpA 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 7.70%, perpetual maturity (Italy)	610,000	562,241
Intesa Sanpaolo SpA 144A unsec. sub. bonds 4.198%, 6/1/32 (Italy)	425,000	313,465
iStar, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26 <sup>R</sup>	1,925,000	1,922,031
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/24 <sup>R</sup>	1,393,000	1,370,512
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.25%, 8/1/25 <sup>R</sup>	810,000	790,277
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. bonds 6.10%, perpetual maturity	800,000	776,000



社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>金融 (つづき)</b>		
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN 3.65%, perpetual maturity	\$400,000	\$336,000
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN Ser. R, 6.00%, perpetual maturity	1,000,000	990,000
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/29 <sup>R</sup>	2,932,000	2,397,184
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 10/1/25 <sup>R</sup>	600,000	570,156
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/27 <sup>R</sup>	2,245,000	1,958,763
Liberty Mutual Group, Inc. 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 4.125%, 12/15/51	300,000	236,726
Lloyds Banking Group PLC jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	600,000	576,279
LPL Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/29	1,390,000	1,212,546
M&T Bank Corp. jr. unsec. sub. FRN 3.50%, 9/1/26	250,000	191,350
MetLife, Inc. 144A jr. unsec. sub. bonds 9.25%, 4/8/38	350,000	405,557
Morgan Stanley jr. unsec. sub. FRN 5.875%, perpetual maturity	760,000	740,835
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 11/15/31	2,415,000	1,931,083
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 8/15/28	1,833,000	1,537,111
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.125%, 3/15/26	1,250,000	1,210,994
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/28	1,185,000	1,089,608
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 11/15/29	2,129,000	1,778,141
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 9/15/31	1,055,000	843,705
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 10/15/25	2,155,000	1,969,368
PHH Mortgage Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.875%, 3/15/26	3,520,000	3,079,400
PNC Financial Services Group, Inc. (The) jr. unsec. sub. FRN 6.20%, perpetual maturity	650,000	627,250
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 5.125%, 3/1/52	100,000	85,625
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 3.70%, 10/1/50	520,000	420,640
Royal Bank of Scotland Group PLC jr. unsec. sub. FRB 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	590,000	574,306
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRB 9.375%, 11/22/52 (France)	200,000	203,250
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, perpetual maturity (France)	1,665,000	1,384,231
Stichting AK Rabobank Certificaten jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (Netherlands)	EUR 220,000	226,070
Swiss Re Finance Luxembourg SA 144A company guaranty unsec. sub. FRB 5.00%, 4/2/49 (Luxembourg)	\$400,000	355,120

	額面	時価 米ドル
<b>社債 (83.6%)* (つづき)</b>		
<b>金融 (つづき)</b>		
Toronto-Dominion Bank (The) jr. sub. unsec. FRB 8.125%, 10/31/82 (Canada)	\$300,000	\$307,500
Truist Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 5.125%, perpetual maturity	570,000	468,825
U.S. Bancorp jr. sub. unsec. FRN 3.70%, perpetual maturity	650,000	518,518
UBS Group Funding Switzerland AG company guaranty jr. unsec. sub. FRN Ser. REGS, 6.875%, perpetual maturity (Switzerland)	510,000	499,851
USI, Inc./NY 144A sr. unsec. notes 6.875%, 5/1/25	2,012,000	1,971,983
Wells Fargo & Co. jr. unsec. sub. FRB Ser. U, 5.875%, perpetual maturity	470,000	460,083
		<b>74,374,072</b>
<b>ゲーム・宝くじ (2.8%)</b>		
Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 12/1/27	2,150,000	1,999,500
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 6/15/31	2,250,000	1,963,125
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 10/15/29	815,000	682,563
Caesars Resort Collection, LLC/CRC Finco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 7/1/25	4,190,000	4,139,112
Everi Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 7/15/29	2,132,000	1,847,013
Penn Entertainment, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/27	3,019,000	2,783,486
Scientific Games Holdings LP/Scientific Games US FinCo., Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 3/1/30	1,390,000	1,169,301
Scientific Games International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/15/29	3,545,000	3,471,911
Scientific Games International, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/28	1,030,000	1,020,730
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 12/1/31	770,000	645,560
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. notes 4.50%, 2/15/28	3,105,000	2,738,703
Wynn Las Vegas, LLC/Wynn Las Vegas Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.25%, 5/15/27	2,453,000	2,247,193
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 10/1/29	1,870,000	1,625,232
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/25	665,000	666,410
		<b>26,999,839</b>
<b>ヘルスケア (7.8%)</b>		
1375209 BC, Ltd. 144A sr. notes 9.00%, 1/30/28 (Canada)	252,000	247,590
180 Medical, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 10/15/29	945,000	805,613
Air Methods Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/25	3,120,000	635,326
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 2/1/27	1,481,000	984,865
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. sub. notes 11.00%, 9/30/28	447,000	343,073
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sub. notes 14.00%, 10/15/30	89,000	49,377
Bausch Health Cos., Inc. 144A sr. notes 4.875%, 6/1/28	1,835,000	1,124,121
Centene Corp. sr. unsec. bonds 3.00%, 10/15/30	1,530,000	1,262,403
Centene Corp. sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/29	1,895,000	1,762,037

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
ヘルスケア (つづき)		
Centene Corp. sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/30	\$600,000	\$511,088
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/31	2,230,000	1,917,800
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 3/15/29	1,075,000	937,938
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 3/15/26	1,115,000	1,029,022
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.00%, 1/15/29	225,000	187,727
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.625%, 3/15/27	1,085,000	920,937
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.875%, 4/1/28	1,675,000	812,879
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A jr. notes 6.875%, 4/15/29	1,310,000	700,850
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A sr. notes 5.25%, 5/15/30	1,010,000	770,226
Elanco Animal Health, Inc. sr. unsec. notes Ser. WI, 6.40%, 8/28/28	3,850,000	3,555,591
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 9/1/26	2,325,000	2,314,476
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/30	3,170,000	2,724,520
Jazz Securities DAC 144A company guaranty sr. unsub. notes 4.375%, 1/15/29 (Ireland)	5,187,000	4,707,306
Mallinckrodt International Finance SA/Mallinckrodt CB, LLC 144A company guaranty unsub. notes 10.00%, 4/15/25 (Luxembourg)	3,291,000	2,213,198
Minerva Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/30	2,880,000	2,156,838
Mozart Debt Merger Sub, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 4/1/29	4,090,000	3,516,418
Mozart Debt Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 10/1/29	1,815,000	1,479,225
Option Care Health, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 10/31/29	675,000	574,629
Organon Finance 1, LLC 144A sr. notes 4.125%, 4/30/28	3,680,000	3,311,927
Organon Finance 1, LLC 144A sr. unsec. notes 5.125%, 4/30/31	985,000	874,099
Owens & Minor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 4/1/30	1,035,000	919,773
Owens & Minor, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/31/29	2,610,000	2,141,740
Service Corp. International sr. unsec. bonds 5.125%, 6/1/29	3,355,000	3,177,806
Service Corp. International sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/30	1,850,000	1,540,125
Service Corp. International sr. unsec. sub. notes 4.00%, 5/15/31	1,315,000	1,126,679
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 11/1/27	5,615,000	5,285,905
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 1/1/26	2,865,000	2,718,828
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.25%, 6/1/29	1,885,000	1,635,577
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. unsub. notes 6.125%, 6/15/30	3,000,000	2,842,740
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/31/25 (Israel)	955,000	956,910
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/28 (Israel)	3,200,000	3,149,808

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>ヘルスケア (つづき)</b>		
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 4/15/24 (Israel)	\$1,240,000	\$1,222,777
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 5/9/29 (Israel)	6,020,000	5,401,476
		<b>74,551,243</b>
<b>住宅建設 (0.2%)</b>		
Realogy Group, LLC/Realogy Co-Issuer Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/29	1,790,000	1,369,207
		<b>1,369,207</b>
<b>宿泊施設／旅行業 (1.6%)</b>		
Carnival Corp. 144A notes 10.50%, 2/1/26	1,178,000	1,192,254
Carnival Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 3/1/27	2,695,000	2,003,962
Full House Resorts, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.25%, 2/15/28	2,988,000	2,659,918
Hilton Domestic Operating Co., Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.875%, 1/15/30	3,259,000	3,015,879
Hilton Worldwide Finance, LLC/Hilton Worldwide Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 4/1/27	3,430,000	3,299,214
MGM Resorts International company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 3/15/23	425,000	425,020
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	2,520,962
		<b>15,117,209</b>
<b>石油・ガス (11.4%)</b>		
Antero Midstream Partners LP/Antero Midstream Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.875%, 5/15/26	1,275,000	1,300,782
Antero Resources Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 2/1/29	626,000	638,734
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 5.10%, 9/1/40	1,236,000	1,016,610
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.375%, 10/15/28	3,198,000	2,870,205
BP Capital Markets PLC company guaranty unsec. sub. FRN 4.875%, perpetual maturity (United Kingdom)	490,000	431,078
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 8/1/28	1,655,000	1,635,090
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 6/15/30	3,356,000	3,193,301
Centennial Resource Production, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/27	3,560,000	3,444,300
Cheniere Energy Partners LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 3/1/31	3,345,000	2,922,694
Cheniere Energy Partners LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 3.25%, 1/31/32	395,000	321,431
Chord Energy Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/26	1,145,000	1,119,238
Comstock Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 1/15/30	2,305,000	2,123,712
Comstock Resources, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/29	852,000	832,106
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/31	2,083,000	1,950,328

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 2.875%, 4/1/32	\$153,000	\$115,360
DCP Midstream LP jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity	226,000	226,045
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 5/15/29	610,000	591,453
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 7/15/25	70,000	69,130
DCP Midstream Operating LP 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.75%, 9/15/37	3,238,000	3,317,140
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.95%, 4/15/32	1,665,000	1,910,972
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.875%, 9/30/31	1,170,000	1,334,398
Encino Acquisition Partners Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/1/28	2,974,000	2,845,909
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/30/28	6,100,000	6,003,620
EnLink Midstream Partners LP jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity	500,000	412,500
EnLink Midstream, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/28	3,470,000	3,383,250
EQT Corp. sr. unsec. notes 7.00%, 2/1/30	1,325,000	1,393,978
EQT Corp. sr. unsec. notes 5.00%, 1/15/29	225,000	214,503
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 10/15/30	990,000	907,475
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/15/28	1,065,000	1,002,655
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 2/15/30	905,000	773,775
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 2/15/26	2,456,000	2,414,223
Hilcorp Energy I LP/Hilcorp Finance Co. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 4/15/32	500,000	458,750
Holly Energy Partners LP/Holly Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	3,104,000	2,828,247
Kinetik Holdings LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 6/15/30	2,355,000	2,213,017
MPLX LP jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity	260,000	257,725
Nabors Industries, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/26	985,000	946,831
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.625%, 9/1/30	1,465,000	1,528,339
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.125%, 1/1/31	580,000	588,465
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. bonds 6.20%, 3/15/40	6,844,000	6,689,805
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 6.45%, 9/15/36	5,843,000	5,857,608
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 9/1/25	607,000	612,539
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.50%, 8/15/34	475,000	490,318
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 7.375%, 11/1/31	1,701,000	1,843,423
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 8/15/37	490,000	506,296
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 8.125%, 9/15/30	855,000	950,384

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>石油・ガス (つづき)</b>		
Permian Resources Operating LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 1/15/26	\$2,795,000	\$2,594,146
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/15/26 (Canada)	3,745,000	3,666,879
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29 (Canada)	520,000	491,322
Rockcliff Energy II, LLC 144A sr. unsec. notes 5.50%, 10/15/29	3,163,000	2,902,053
SM Energy Co. sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	990,000	970,200
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/15/26	975,000	955,500
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.50%, 7/15/28	445,000	435,170
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 5.625%, 6/1/25	1,821,000	1,771,537
Southwestern Energy Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 3/15/30	2,755,000	2,590,251
Southwestern Energy Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/29	4,030,000	3,804,320
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 12/31/30	1,615,000	1,457,538
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/28	2,529,000	2,301,390
Transcanada Trust company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.50%, 9/15/79 (Canada)	320,000	272,800
Transocean Pontus, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 8/1/25 (Cayman Islands)	842,240	821,184
Transocean Poseidon, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 2/1/27	1,607,375	1,563,172
Transocean, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.50%, 1/30/27	1,500,000	1,518,698
Venture Global Calcasieu Pass, LLC 144A company guaranty sr. bonds 3.875%, 11/1/33	2,755,000	2,240,490
Venture Global Calcasieu Pass, LLC 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 8/15/29	720,000	621,900
Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 11/1/27	965,000	914,634
		<b>108,380,926</b>
<b>出版 (1.2%)</b>		
Cengage Learning, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 9.50%, 6/15/24	2,455,000	2,329,181
McGraw-Hill Education, Inc. 144A sr. notes 5.75%, 8/1/28	3,565,000	3,168,394
McGraw-Hill Education, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 8/1/29	2,930,000	2,486,164
News Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 5.125%, 2/15/32	265,000	242,926
News Corp. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 5/15/29	3,455,000	3,070,631
		<b>11,297,296</b>
<b>小売 (1.3%)</b>		
Asbury Automotive Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 2/15/32	230,000	194,324
Asbury Automotive Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/15/29	455,000	396,988
Bath & Body Works, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.75%, perpetual maturity	1,186,000	1,041,450
Bath & Body Works, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, perpetual maturity	1,637,000	1,642,459

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>小売 (つづき)</b>		
Bath & Body Works, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.375%, 7/1/25	\$277,000	\$290,433
Bath & Body Works, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 10/1/30	1,595,000	1,493,207
Macy's Retail Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.125%, 3/15/32	965,000	856,669
Macy's Retail Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 3/15/30	240,000	216,600
PetSmart Inc/PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 2/15/28	2,150,000	1,964,305
PetSmart Inc/PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 2/15/29	1,815,000	1,678,875
Victoria's Secret & Co. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 7/15/29	3,435,000	2,859,638
		<b>12,634,948</b>
<b>テクノロジー (4.4%)</b>		
Arches Buyer, Inc. 144A sr. notes 4.25%, 6/1/28	4,358,000	3,585,109
Arches Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 12/1/28	1,100,000	883,949
Boxer Parent Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 10/2/25	1,225,000	1,200,500
Central Parent, Inc./CDK Global, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.25%, 6/15/29	1,300,000	1,254,493
Clarivate Science Holdings Corp. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/29	2,535,000	2,170,594
CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 6.00%, 3/1/26	1,100,000	1,064,206
CommScope Technologies, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/15/25	804,000	753,469
CommScope, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.25%, 3/1/27	1,654,000	1,419,802
Crowdstrike Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 2/15/29	3,824,000	3,183,021
Imola Merger Corp. 144A sr. notes 4.75%, 5/15/29	5,227,000	4,665,098
MSCI, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/30	1,675,000	1,406,374
NortonLifeLock, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/30/27	939,000	942,521
ON Semiconductor Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 9/1/28	1,095,000	970,926
Picard Midco, Inc. 144A sr. notes. 6.50%, 3/31/29	3,537,000	3,089,185
Rocket Software, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/29	4,430,000	3,460,938
TTM Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/29	3,071,000	2,602,673
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 3/15/31	1,320,000	1,069,200
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29	2,785,000	2,324,417
ZoomInfo Technologies, LLC/ZoomInfo Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 2/1/29	6,345,000	5,359,431
		<b>41,405,906</b>
<b>繊維 (0.9%)</b>		
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 5/15/26	1,155,000	1,051,050
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 5/15/24	2,230,000	2,163,100

社債 (83.6%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
<b>繊維 (つづき)</b>		
Kontoor Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 11/15/29	\$2,790,000	\$2,287,800
Levi Strauss & Co. 144A sr. unsec. sub. bonds 3.50%, 3/1/31	3,810,000	3,125,769
		<b>8,627,719</b>
<b>玩具 (0.3%)</b>		
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 4/1/29	2,780,000	2,434,363
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 4/1/26	460,000	422,423
		<b>2,856,786</b>
<b>輸送 (1.6%)</b>		
American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 4/20/29	2,255,000	2,099,291
American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 4/20/26	2,255,000	2,186,940
Delta Air Lines, Inc./SkyMiles IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 10/20/28	3,795,000	3,597,285
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.625%, 4/15/29	890,000	792,293
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.375%, 4/15/26	890,000	828,612
Watco Cos., LLC/Watco Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 6/15/27	5,605,000	5,445,986
		<b>14,950,407</b>
<b>公益事業・電力 (2.6%)</b>		
Buckeye Partners LP sr. unsec. bonds 5.85%, 11/15/43	1,088,000	822,555
Buckeye Partners LP sr. unsec. notes 3.95%, 12/1/26	922,000	813,665
Buckeye Partners LP 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/1/28	890,000	789,875
Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 2/15/28	3,345,000	3,059,849
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/31	455,000	393,341
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 2/1/29	225,000	194,266
CenterPoint Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	330,000	311,930
Dominion Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.65%, perpetual maturity	320,000	274,421
Duke Energy Corp. jr. unsec. sub. FRB 3.25%, 1/15/82	350,000	248,089
Electricite De France SA 144A jr. unsec. sub. FRN 5.625%, perpetual maturity (France)	240,000	225,782
Emera, Inc. jr. unsec. sub. FRB 6.75%, 6/15/76 (Canada)	450,000	425,813
Enbridge, Inc. unsec. sub. FRB 6.00%, 1/15/77 (Canada)	320,000	292,684
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.625%, perpetual maturity	6,451,000	4,693,103
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity	200,000	172,136
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity	330,000	280,520
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.65%, 5/1/79	450,000	395,817
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 3.80%, 3/15/82	250,000	195,999
NiSource, Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.65%, perpetual maturity	500,000	465,000
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	178,000	179,371



	額面	時価 米ドル
<b>社債 (83.6%)* (つづき)</b>		
<b>公益事業・電力 (つづき)</b>		
NRG Energy, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 2/15/32	\$3,780,000	\$3,038,723
NRG Energy, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.25%, 6/15/29	1,148,000	1,058,060
Pacific Gas and Electric Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 2.95%, 3/1/26	1,128,000	1,032,282
Southern Co. (The) jr. unsec. sub. FRB 3.75%, 9/15/51	500,000	401,075
Vistra Corp. 144A jr. unsec. sub. FRN 8.00%, 10/15/51	100,000	94,983
Vistra Corp. 144A jr. unsec. sub. FRN 7.00%, perpetual maturity	925,000	827,342
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/1/26	2,590,000	2,506,418
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 7/31/27	1,430,000	1,342,304
		<b>24,535,403</b>
<b>社債合計 (取得原価 \$903,577,571)</b>		<b>\$794,474,262</b>
	額面 米ドル	時価 米ドル
<b>シニア・ローン (5.4%)*c</b>		
<b>基本素材 (0.4%)</b>		
CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN Ser. B1, (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 7.571%, 11/23/27	\$2,027,830	\$1,781,956
Klockner-Pentaplast of America, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 8.259%, 2/4/26	1,048,776	931,229
Starfruit US Holdco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 7.165%, 10/1/25	942,133	917,166
		<b>3,630,351</b>
<b>資本財 (0.3%)</b>		
BWAY Corp. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 7.37%, 4/3/24	1,305,000	1,265,041
Filtration Group Corp. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 1 Month + 3.50%), 7.571%, 10/19/28	371,250	361,319
MajorDrive Holdings IV, LLC bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 8.761%, 6/1/28	1,688,229	1,587,290
		<b>3,213,650</b>
<b>通信サービス (0.5%)</b>		
Asurion, LLC bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 5.25%), 9.321%, 1/30/29	1,820,000	1,393,811
Asurion, LLC bank term loan FRN Ser. B9, (ICE LIBOR USD 1 Month + 3.25%), 7.321%, 7/31/27	913,409	789,870
DIRECTV Financing, LLC bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 5.00%), 9.071%, 7/22/27	2,120,300	2,027,770
		<b>4,211,451</b>
<b>一般消費財・サービス (1.0%)</b>		
AMC Entertainment Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 1 Month + 3.00%), 6.859%, 4/22/26	2,123,995	1,179,582
AppleCaramel Buyer, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month Plus CSA + 0.00%), 7.837%, 10/19/27	1,700,463	1,635,216
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 7.914%, 8/21/26	1,976,752	1,804,675
Neptune Bidco US, Inc. bank term loan FRN Class C, (CME Term SOFR 1 Month + 5.00%), 9.019%, 4/11/29	1,200,000	1,077,000

	額面 米ドル	時価 米ドル
<b>シニア・ローン (5.4%)*c (つづき)</b>		
<b>一般消費財・サービス (つづき)</b>		
PetSmart, LLC bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 7.82%, 1/29/28	\$1,004,438	\$963,899
Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 8.00%), 12.125%, 2/28/26	1,410,000	822,495
Terrier Media Buyer, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 7.571%, 12/17/26	1,362,126	1,263,372
Werner Finco LP bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 7.674%, 7/24/24	985,217	852,212
		<b>9,598,451</b>
<b>生活必需品 (0.8%)</b>		
Ascend Learning, LLC bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 1 Month + 5.75%), 9.821%, 11/18/29	1,570,000	1,330,575
Brand Industrial Services, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 8.493%, 6/21/24	3,624,685	3,188,418
PECF USS Intermediate Holding III Corp. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 1 Month + 4.25%), 8.321%, 12/17/28	3,482,444	2,809,183
		<b>7,328,176</b>
<b>エネルギー (0.3%)</b>		
CQP Holdco LP bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 7.424%, 5/27/28	2,705,750	2,667,193
		<b>2,667,193</b>
<b>ヘルスケア (0.3%)</b>		
Global Medical Response, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 1 Month + 4.25%), 8.092%, 10/2/25	2,025,339	1,601,031
One Call Corp. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 1 Month + 5.50%), 9.875%, 4/22/27	1,303,488	987,392
		<b>2,588,423</b>
<b>テクノロジー (1.5%)</b>		
Epicor Software Corp. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 7.75%), 11.821%, 7/30/28	1,145,000	1,129,256
Greeneden US Holdings II, LLC bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 8.071%, 12/1/27	1,665,338	1,614,345
Polaris Newco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 7.674%, 6/3/28	2,344,580	2,137,225
Proofpoint, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 6.25%), 10.985%, 8/31/29	2,375,000	2,268,098
Rocket Software, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 8.321%, 11/28/25	1,140,563	1,098,738
TIBCO Software, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 4.50%), 8.153%, 3/30/29	2,315,000	2,098,385
UKG, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 1 Month + 5.25%), 8.998%, 5/3/27	1,450,000	1,326,750
UKG, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 1 Month + 3.25%), 6.998%, 5/3/26	1,732,405	1,671,043
Vision Solutions, Inc. bank term loan FRN (US SOFR + 4.00%), 7.80%, 4/24/28	1,440,000	1,182,600
		<b>14,526,440</b>

	額面 米ドル	時価 米ドル
シニア・ローン (5.4%)* <sup>c</sup> (つづき)		
輸送 (0.3%)		
American Airlines, Inc. bank term loan FRN (ICE LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 8.993%, 4/20/28	\$1,055,000	\$1,047,657
United Airlines, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (ICE LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 8.108%, 4/21/28	2,196,550	2,165,952
		3,213,609
シニア・ローン合計 (取得原価 \$56,056,719)		\$50,977,744
転換社債 (2.0%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
Akamai Technologies, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 9/1/27	\$90,000	\$91,800
Avalara, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.25%, 8/1/26	990,000	987,525
Bill.com Holdings, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes zero %, 4/1/27	77,000	61,254
Block, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 0.25%, 11/1/27	90,000	67,950
Burlington Stores, Inc. cv. sr. unsec. notes 2.25%, 4/15/25	58,000	65,903
Chegg, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 9/1/26	62,000	48,785
Cloudflare, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 8/15/26	78,000	62,673
Coupa Software, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	41,000	35,957
Dexcom, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes 0.25%, 11/15/25	83,000	89,931
DISH Network Corp. cv. sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/26	74,000	47,915
Enphase Energy, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 3/1/28	52,000	68,370
Etsy, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.25%, 6/15/28	95,000	82,840
Exact Sciences Corp. cv. sr. unsec. sub. notes 0.375%, 3/1/28	50,000	36,028
Fiverr International, Ltd. cv. sr. unsec. notes zero %, 11/1/25 (Israel)	1,460,000	1,182,600
Ford Motor Co. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	88,000	90,904
Jazz Investments I, Ltd. company guaranty cv. sr. unsec. sub. notes 1.50%, 8/15/24 (Ireland)	60,000	58,688
Liberty Media Corp. 144A cv. sr. unsec. notes 2.25%, 8/15/27	31,000	29,605
Liberty TripAdvisor Holdings, Inc. 144A cv. sr. unsec. bonds 0.50%, 6/30/51	2,083,000	1,459,142
Middleby Corp. (The) cv. sr. unsec. notes 1.00%, 9/1/25	870,000	1,076,626
Nabors Industries, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes 0.75%, 1/15/24	2,830,000	2,603,600
NRG Energy, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. bonds 2.75%, 6/1/48	43,000	48,891
Okta, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	110,000	89,320
ON Semiconductor Corp. cv. sr. unsec. notes zero %, 5/1/27	991,000	1,517,221
Palo Alto Networks, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/1/25	50,000	87,575
RingCentral, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	100,000	77,350
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A cv. sr. unsec. unsub. notes 6.00%, 8/15/25	57,000	81,053
Shake Shack, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/1/28	1,917,000	1,311,947
Shift4 Payments, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 12/15/25	72,000	66,015
Shopify, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.125%, 11/1/25, (Canada)	60,000	51,313
SoFi Technologies, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 10/15/26	49,000	33,688
Southwest Airlines Co. cv. sr. unsec. notes 1.25%, 5/1/25	88,000	114,224
Splunk, Inc. cv. sr. unsec. notes 1.125%, 6/15/27	1,015,000	836,868
Spotify USA, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	1,849,000	1,478,276
Teladoc Health, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.25%, 6/1/27	1,872,000	1,419,164

転換社債 (2.0%)* (つづき)		額面 米ドル	時価 米ドル	
Transocean, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. sub. notes 0.50%, 1/30/23		\$1,009,000	\$968,009	
Unity Software, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 11/15/26		1,898,000	1,398,826	
Upwork, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.25%, 8/15/26		1,926,000	1,451,819	
Wolfspeed, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 1.875%, 12/1/29		78,000	80,886	
<b>転換社債合計 (取得原価 \$21,580,048)</b>			<b>\$19,360,541</b>	
転換優先株式 (0.7%)*		株数	時価 米ドル	
AES Corp. (The) \$6.875 cv. pfd.		513	\$52,572	
Aptiv PLC \$5.50 cv. pfd.		11,374	1,370,794	
Becton Dickinson and Co. \$3.00 cv. pfd.		2,500	124,175	
Boston Scientific Corp. \$5.50 cv. pfd.		799	90,239	
Danaher Corp. 5.00% cv. pfd.		90	126,426	
KKR & Co., Inc. \$3.00 cv. pfd.		17,828	1,126,730	
PG&E Corp. \$5.50 cv. pfd.		14,350	1,998,668	
T-Mobile US, Inc. 144A 5.25% cv. pfd. †		1,269	1,558,865	
<b>転換優先株式合計 (取得原価 \$6,152,090)</b>			<b>\$6,448,469</b>	
普通株式 (0.5%)*		株数	時価 米ドル	
Antero Resources Corp. †		63,650	\$2,326,408	
Frontier Communications Parent, Inc. †		27,775	715,762	
OneMain Holdings, Inc.		31,610	1,244,170	
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. (Rights)		104,590	125,508	
<b>普通株式合計 (取得原価 \$3,705,072)</b>			<b>\$4,411,848</b>	
優先株式 (0.0%)*		株数	時価 米ドル	
PennyMac Mortgage Investment Trust Ser. A, (ICE LIBOR USD 3 Month + \$0.00), \$2.031 pfd. ARP R		4,000	\$91,560	
<b>優先株式合計 (取得原価 \$106,000)</b>			<b>\$91,560</b>	
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
Guaranteed Rate, Inc. F	3/1/23	\$0.01	868	\$17
<b>ワラント合計 (取得原価 \$43)</b>				<b>\$17</b>
短期投資 (6.4%)*		額面/口数 米ドル	時価 米ドル	
Putnam Short Term Investment Fund Class P 3.95% L		口数 59,972,271	\$59,972,271	
U.S. Treasury Bills 3.578%, 12/13/22 Δ \$		\$500,000	499,413	
U.S. Treasury Bills 3.721%, 12/22/22 Δ \$		100,000	99,791	
<b>短期投資合計 (取得原価 \$60,571,472)</b>			<b>\$60,571,475</b>	
投資有価証券合計				
<b>投資有価証券合計 (取得原価 \$1,051,749,015)</b>			<b>\$936,335,916</b>	

## 投資有価証券の通貨略称

EUR ユーロ

## 投資有価証券の主な略称

ARP 変動金利優先株式：表示された利率は、報告期間末現在の現行利率である。

DAC 特定活動企業

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。

LIBOR ロンドン銀行間取引金利

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。

SOFR 担保付翌日物調達金利

## 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、2021年12月1日から2022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、949,966,476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。

△ 当該証券の一部または全部が、報告期間末現在、特定のデリバティブ契約の担保に供され、保管会社に分別管理されていた。担保は期末現在合計110,800米ドルであり、資産負債計算書の投資有価証券に含まれる（注1、9）。

§ 当該証券の一部または全部が、報告期間末現在、特定の中央清算機関で清算されるデリバティブ契約に係る当初証拠金として担保に供され、保管会社に分別管理されていた。担保は期末現在合計413,413米ドルであり、資産負債計算書の投資有価証券に含まれる（注1、9）。

° 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、公開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 当該証券は、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7日間の利回りを年換算したものである。

R 不動産投資信託。

別段の記載がない限り、短期投資証券の銘柄に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。

2022年11月30日現在の為替予約（額面総額 \$5,701,097）

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
Bank of America N.A.	ユーロ	売り	12/21/22	\$456,201	\$442,913	\$(13,288)
Citibank, N.A.	ユーロ	売り	12/21/22	1,791,971	1,787,940	(4,031)
Morgan Stanley & Co. International PLC	ユーロ	売り	12/21/22	413,051	393,695	(19,356)
State Street Bank and Trust Co.	ユーロ	売り	12/21/22	3,190,694	3,076,549	(114,145)
未実現評価益						—
未実現(評価損)						(150,820)
合計						\$ (150,820)

\* すべての契約の通貨は、米ドルに換算される。

2022年11月30日現在未決済の中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約—売却プロテクション

参照債務*	格付***	前払プレミアム 受領額（支払額）** 米ドル	想定元本 米ドル	時価 米ドル	期限日 (月/日/年)	ファンドに よる受領額	未実現評価損益 米ドル
CDX NA HY Series 39 Index	B+/P	\$149,145	\$4,064,000	\$76,200	12/20/27	500 bp — Quarterly	\$258,083
合計		\$149,145					\$258,083

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

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

\*\*\* 対象となるインデックスに対する格付は、そのインデックスに含まれるすべての有価証券の格付の平均を表している。ムーディーズ、スタンダード・アンド・プアーズまたはフィッチの格付は、2022年11月30日現在において入手可能な最新のものと考えられる。フィッチによる有価証券の格付は「/F」と表示される。パトナムによる有価証券の格付は「/P」と表示される。パトナムの格付区分は、スタンダード・アンド・プアーズの分類と同等である。

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*：			
通信サービス	\$715,762	\$-	\$-
エネルギー	2,326,408	-	-
金融	1,244,170	-	-
公益事業・電力	-	125,508	-
<b>普通株式合計</b>	<b>4,286,340</b>	<b>125,508</b>	<b>-</b>
転換社債	-	19,360,541	-
転換優先株式	-	6,448,469	-
社債	-	794,474,262	-
優先株式	91,560	-	-
シニア・ローン	-	50,977,744	-
ワラント	-	-	17
短期投資	-	60,571,475	-
<b>レベル別合計</b>	<b>\$4,377,900</b>	<b>\$931,957,999</b>	<b>\$17</b>

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	\$-	\$(150,820)	\$-
クレジット・デフォルト契約	-	108,938	-
<b>レベル別合計</b>	<b>\$-</b>	<b>\$(41,882)</b>	<b>\$-</b>

\* 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。

添付の注記はこれらの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。