

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)

交付運用報告書

作成対象期間 第30期
(2023年12月1日～2024年11月30日)

<クラスM受益証券>

第30期末	
1口当り純資産価格	5.41米ドル
純資産総額	39,389,333米ドル
第30期	
騰落率	11.99%
1口当り分配金合計額	0.31米ドル

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

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

その他の記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(<https://www.sc.mufg.jp/>)の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

ファンドの運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社までお問い合わせください。

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30期の決算を行いました。

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。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。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。

管理運用会社

フランクリン・アドバイザーズ・インク(注)

(注)ファンドの管理運用会社は、2024年7月15日付でパトナム・インベスト・マネジメント・エルエルシーからフランクリン・アドバイザーズ・インクに変更されました。

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

《運用経過》

【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>



*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29期末(2023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。

*ファンドの購入価額により課税条件が異なる場合がありますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

*ファンドにベンチマークは設定されていません。

第29期末の 1口当り純資産価格	5.12米ドル
第30期末の 1口当り純資産価格	5.41米ドル
第30期中の 1口当り分配金合計額	0.31米ドル
騰落率	11.99%

■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。

【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、副投資顧問会社が管理する他のオープン・エンド型ファンド(管理運用報酬の計算上、副投資顧問会社の関連会社が運用し、副投資顧問会社が管理するとみなされているオープン・エンド型ファンドを含みます。)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、他のかかる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かかる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> <p>オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額</p> <table border="0"> <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>	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%	<p>ファンドの管理運用業務およびファンド資産に関する投資顧問業務および日々の投資運用業務の対価として、管理運用会社に支払われます。</p>
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%																	
保管報酬	<p>ファンドと保管会社が随時合意したところにより、ファンド資産から、毎月、当該月中のファンド資産の日々の平均純資産総額に基づく合理的な保管報酬を受領します。</p>	<p>保管業務の対価として保管会社に支払われます。</p>																
投資者サービス代行報酬	<p>ファンドの平均資産額の年率0.250%を超えないものとします。</p>	<p>投資者サービス代行業務の対価として投資者サービス代行会社に支払われます。</p>																
その他の費用(当期)	<p>0.25%</p>	<p>受託者報酬および費用、管理事務報酬、販売報酬ならびにその他のすべての費用</p>																

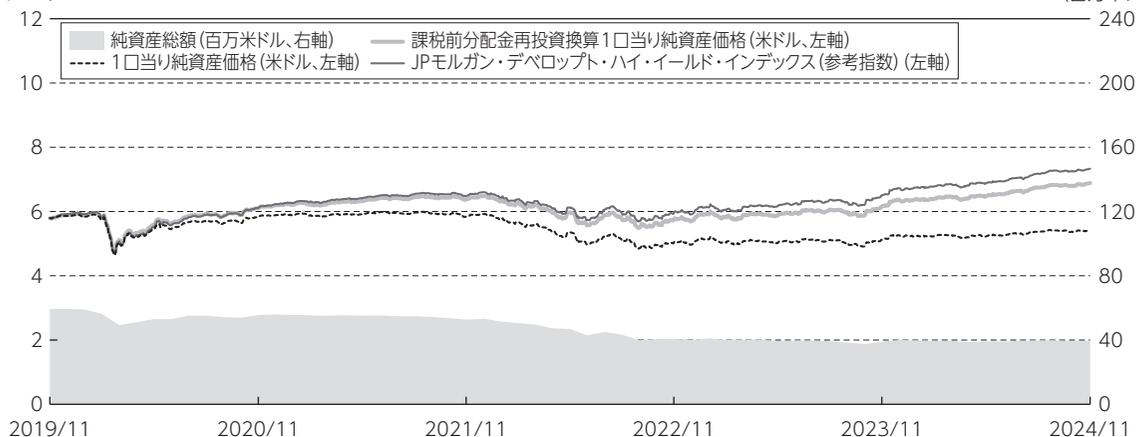
(注)各報酬については、目録見書に定められている料率を記しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

【最近5年間の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>

(米ドル)

(百万米ドル)



	第25期末 (2019年11月末日)	第26期末 (2020年11月末日)	第27期末 (2021年11月末日)	第28期末 (2022年11月末日)	第29期末 (2023年11月末日)	第30期末 (2024年11月末日)
1口当り純資産価格 (米ドル)	5.79	5.82	5.83	5.03	5.12	5.41
1口当り分配金合計額 (米ドル)	-	0.26	0.24	0.24	0.25	0.31
騰落率 (%)	-	5.37	4.32	-9.72	7.01	11.99
参考指数の騰落率 (%)	-	5.54	5.96	-8.15	9.22	12.85
純資産総額 (千米ドル)	59,320	55,549	52,676	40,762	38,913	39,389

(注1) 課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格およびファンドの参考指数は、第25期末の1口当り純資産価格を起点として指数化しています。

(注2) ファンドの参考指数はJPモルガン・デベロップト・ハイ・イールド・インデックスです。

【投資環境について】

当期中、債券市場では、利回りが低下(価格は上昇)しました。インフレ指標の軟化を受けて2023年末にかけて利回りは低下しましたが、その後は上昇(価格は下落)に転じました。地政学的緊張、世界各国で行われる選挙、各中央銀行の金融政策に対する期待の変化を受け、年間を通じてボラティリティが高い状況が続きました。しかし、ファンダメンタルズは底堅く推移し、企業業績も年間を通じて概ね予想を上回りました。期の半ばに、米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ観測が高まると利回りは低下しました。FRBは2024年9月に0.50%ポイント、2024年11月に0.25%ポイントの利下げを実施しましたが、その後の2024年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において2025年に見込む利下げ回数の減少が示され、当局者らが金融緩和ペースを巡り慎重姿勢を強めていることが示唆されたため、米国債利回りは期末にかけて上昇しました。このような環境下、ハイイールド債はスプレッドが縮小したこともあり、堅調に推移しました。米国のハイイールド債のデフォルト率(ディストレスト証券市場を含む)は2024年11月末時点で1.14%と、長期平均を大きく下回りました。

【ポートフォリオについて】

当期のファンドのクラスM受益証券のリターンは11.99%となり、参考指数であるJPモルガン・ディベロップト・ハイ・イールド・インデックスのリターン(12.85%)を下回りました。

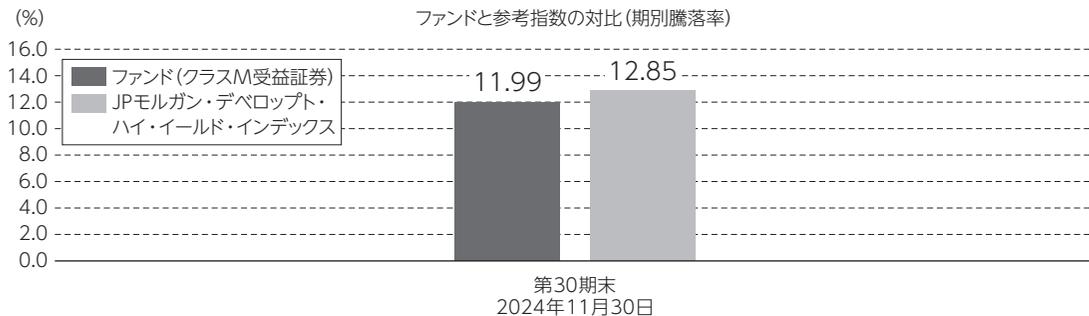
<パフォーマンスのプラス要因>

- ・金融、ゲーム・レジャー、資本財・サービスセクターにおける銘柄選択
- ・無格付の証券(転換社債等)の銘柄選択、BB格の証券のアンダーウェイトおよび銘柄選択

<パフォーマンスのマイナス要因>

- ・ケーブル・衛星テレビ、電気通信、ヘルスケアセクターにおけるアンダーウェイトおよび銘柄選択
- ・B格およびCCC格の証券のアンダーウェイトおよび銘柄選択

【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】

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。

【分配金について】

当期(2023年12月1日～2024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。

(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)
2023年12月21日	5.23	0.044 (0.83%)	0.20
2024年 1月23日	5.22	0.024 (0.46%)	0.01
2024年 2月22日	5.22	0.024 (0.46%)	0.02
2024年 3月21日	5.26	0.024 (0.45%)	0.06
2024年 4月23日	5.19	0.024 (0.46%)	-0.05
2024年 5月23日	5.23	0.024 (0.46%)	0.06
2024年 6月21日	5.25	0.024 (0.46%)	0.04
2024年 7月23日	5.31	0.024 (0.45%)	0.08
2024年 8月22日	5.35	0.024 (0.45%)	0.06
2024年 9月23日	5.41	0.024 (0.44%)	0.08
2024年10月23日	5.36	0.024 (0.45%)	-0.03
2024年11月21日	5.38	0.024 (0.44%)	0.04

(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×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) 2023年12月21日の直前の分配落日(2023年11月22日)における1口当り純資産価格は、5.07米ドルでした。

《今後の運用方針》

2024年はハイイールド債券市場が堅調に推移しました。2025年に向けて、企業のファンダメンタルズは底堅く、市場のテクニカル面も下支えとなっており、こうした傾向は今後も続く予想されます。バリュエーションの観点からは、スプレッドは過去の推移を踏まえると依然としてタイトな水準にあるものの、デフォルト率が低い環境を考慮すると妥当な水準であるといえます。FRBは利下げに転じ、それが長期的にファンダメンタルズを押し上げる可能性があるものの、引き続きタカ派的なスタンスを維持していることから、今後も政策金利を高水準で維持させる可能性があります。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、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おり、深刻な経営難に陥っている銘柄には慎重な姿勢で臨みます。米国のハイイールド債のデフォルト率（ディストレスト証券市場を含む）は2024年12月に上昇しましたが、長期平均を大きく下回る水準です。テクニカル面では、需要は強く、供給は増加傾向にあるものの、リファイナンスを差し引いた水準では依然として低水準にあります。利回り水準などは引き続き魅力的である一方、スプレッドは適正ですが魅力的ではない水準まで縮小しています。今後の見通しに対するリスクとして、運用チームでは予想を上回るインフレ率、より深刻な景気減速や景気後退、地政学的緊張の高まりなどを注視していきます。

《お知らせ》

当期中、ファンドの関係法人に変更がありましたので、以下の通りお知らせいたします。

- ・2024年6月1日付で、フランクリン・templton・サービス・エルエルシーが副管理事務代行会社として追加されました。
- ・2024年7月15日付で、管理運用会社はパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーからフランクリン・アドバイザーズ・インクに変更されました。
- ・2024年7月15日付で、パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーが副投資顧問会社として追加されました。
- ・2024年8月2日付で、元引受会社はパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップからフランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシーに変更されました。
- ・2024年11月1日付で、副管理運用会社はパトナム・インベストメンツ・リミテッドからフランクリン・templton・インベストメント・マネジメント・リミテッドに変更されました。

なお当期終了後に、下記の変更がありました。

- ・2025年3月10日付で、保管会社および副会計代行会社を務めていたステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーが退任し、JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エーが保管会社となりました。

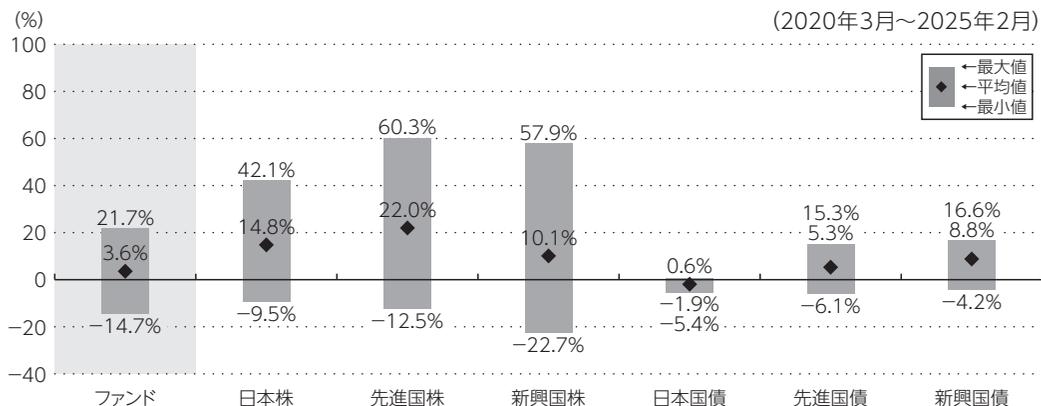
《ファンドの概要》

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	ファンドの運用チームはチーム・アプローチを採用しており、管理運用会社の債券運用チームの幅広いリソースを利用して運用しています。
主な投資制限	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、毎月分配金が支払われます。

《参考情報》

【ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較】

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、2020年3月末から2025年2月末の5年間にわたる年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



出所:管理運用会社、Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所外国法共同事業が作成

- ・全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- ・年間騰落率は、2020年3月から2025年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値をファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。
- ・年間騰落率は、実際の1口当り純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ・ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨である米ドル建てで計算されており、円貨に為替換算されておられません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。

○ 各資産クラスの指数

日本株・・・TOPIX(配当込み)

先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株・・・S&P新興国総合指数

日本国債・・・ブルームバーグE1年超日本国債指数

先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

(注)S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指数値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指数(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

《ファンドデータ》

【ファンドの組入資産の内容】

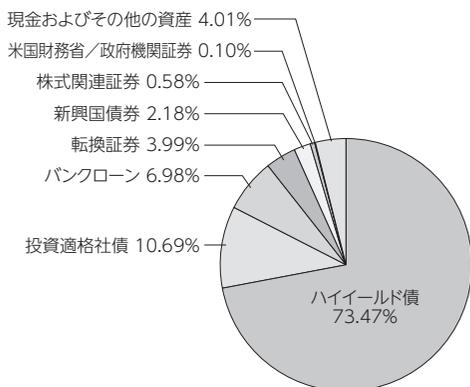
(第30期末現在)

● 組入上位資産 (組入銘柄数: 596銘柄)

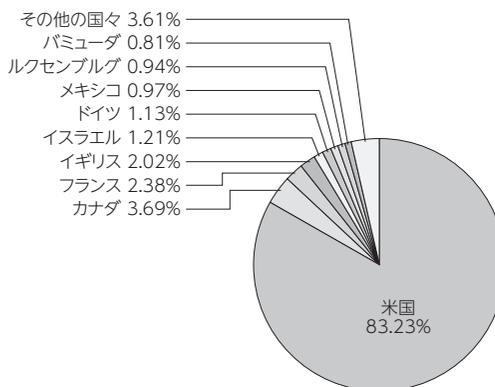
	銘柄	組入比率 (%)
1	Occidental Petroleum Corp. 06.2000 03/15/2040	0.76
2	CCO Holdings LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A 04.7500 03/01/2030	0.70
3	Kedrion SpA 144A 06.5000 09/01/2029	0.63
4	PRA Group, Inc. 144A 08.8750 01/31/2030	0.63
5	Mcafee Corp. 144A 07.3750 02/15/2030	0.62
6	Davita Inc. 144A 06.8750 09/01/2032	0.61
7	Firstcash, Inc. 144A 06.8750 03/01/2032	0.58
8	Chesapeake Energy Corp. 144A 06.7500 04/15/2029	0.56
9	Banijay Entertainment SASU 144A 08.1250 05/01/2029	0.55
10	Intelligent Packaging, Ltd. 144A 06.0000 09/15/2028	0.53

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

● 資産別配分



● 国別配分



● 通貨別配分

当該情報については開示されていません。

(注1) 資産別配分の比率は、2024年11月30日現在のファンドの純資産総額に占める比率です。現金およびその他の資産(もしあれば)は、現金、デリバティブ、短期投資およびポートフォリオ中のその他の未分類資産の時価(エクスポージャー・ベース)の組入比率です。デリバティブ証券の包含、経過利息、表示上の異なる証券区分および四捨五入のため、要約情報が、財務書類に記載される投資組入証券明細表と異なることがあります。資産別配分は、有価証券の時価に加え、TBA契約(もしあれば)を含む特定のデリバティブ取引について定期的な支払債務を計算するための想定元本(ノーションアル・バリュー)を含むため、また現金がTBA契約の一定の証券の保有のための担保に充てられることがあるため、資産別配分の合計は100%にならないこともあります。組入れおよび配分は、随時、変更されます。

(注2) 国別配分の比率は、組入資産の時価(エクスポージャー・ベース)に対する比率です。

(注3) ファンドの組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

【純資産等】

<クラスM受益証券>

項 目	第30期末
純 資 産 総 額	39,389,333米ドル
発 行 済 口 数	7,279,174口
1口当り純資産価格	5.41米ドル

第30期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
105,000 (105,000)	423,825 (423,825)	7,279,174 (7,279,174)

(注) ()の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済受益証券口数です。