

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 29 期

(自:2022年12月 1 日)
(至:2023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29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。

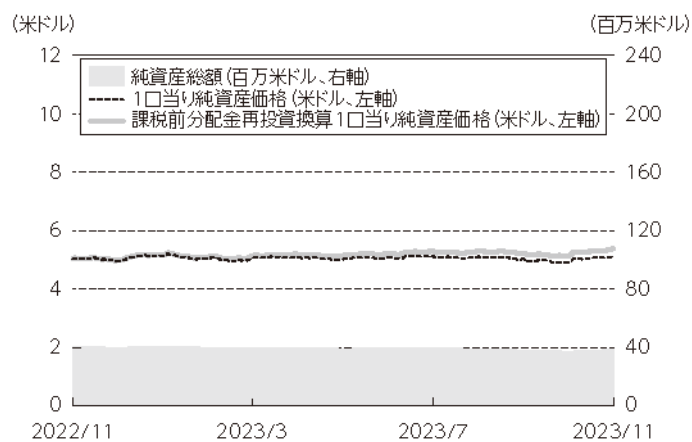
ファンド形態	米国籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限
繰上償還	ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはいずれかのシリーズのクラスは、①受託者がファンドの受益者または当該シリーズもしくはクラスの受益者に書面で通知することにより、または②(i)議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超、または(ii)当該目的のために招集された総会において、議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有し、その総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成決議により、いつでも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28期末の1口当り純資産価格	5.03米ドル
第29期末の1口当り純資産価格	5.12米ドル
第29期中の1口当り分配金合計額	0.25米ドル
騰落率	7.01%

*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28期末（2022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（2022年12月1日～2023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）
2022年12月22日	5.01	0.020 (0.40%)	0.03
2023年1月23日	5.13	0.020 (0.39%)	0.14
2023年2月23日	5.04	0.020 (0.40%)	－0.07
2023年3月23日	5.00	0.020 (0.40%)	－0.02
2023年4月21日	5.08	0.020 (0.39%)	0.10
2023年5月23日	5.03	0.021 (0.42%)	－0.03
2023年6月22日	5.05	0.021 (0.41%)	0.04
2023年7月21日	5.12	0.021 (0.41%)	0.09
2023年8月23日	5.07	0.022 (0.43%)	－0.03
2023年9月21日	5.05	0.022 (0.43%)	0.00
2023年10月23日	4.91	0.022 (0.45%)	－0.12
2023年11月22日	5.07	0.024 (0.47%)	0.18

（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）2022年12月22日の直前の分配落日（2022年11月22日）における1口当り純資産価格は、5.00米ドルでした。

当期中の分配金変更について

当期中、ファンドの金利・配当水準は想定を上回る水準となりました。その結果、2023年5月、2023年8月および2023年11月に分配金の引き上げを実施しました。

■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

ハイイールド債市場は、景気後退懸念が和らぎ、インフレが鈍化したことを受けて、堅調に推移しました。企業のファンダメンタルズと市場の需給動向もプラスに作用しました。ファンドの参考指数であるJ Pモルガン・デベロップト・ハイ・イールド・インデックスは9.22%上昇し、より広範な米国債券市場の指標であるブルームバーグ米国総合債券インデックスのリターン（1.18%）を上回りました。

当期中、金利上昇、米国の債務問題、鈍化しつつも依然として高いインフレ率が投資家心理の重荷となりました。2023年3月には、米地方銀行の経営不安に伴い、金融市場の変動も激しくなりましたが、各国の中央銀行による預金保全や流動性供給の拡充などの迅速な対応を受け、金融システム全体に波及するリスクは軽減されました。当期後半は、企業収益および経済データが市場予想を上回ったことから見通しが改善しました。特に11月、米連邦準備制度理事会（F R B）の利上げサイクルが終わりに近づいているとの見方が広がり、リスク資産が好調に推移しました。

2023年7月、F R Bは米連邦公開市場委員会（F O M C）で政策金利を0.25%引き上げ、22年ぶりの高水準となる5.25%～5.50%とすることを決定しました。F R Bのパウエル議長は、8月のジャクソンホール会議の講演において、今後の政策判断は「慎重に進め」、引き続き会合ごとにデータに基づき決定するとの見解を表明しました。さらにF R Bは、過剰な引締めが成長を鈍化させるリスクと引締めが不十分なことによるインフレ再燃リスクとのバランスを取るよう努めるとの見解を表明しました。

7月の利上げ後、F R Bは政策金利を維持しました。9月のF O M Cでは、インフレ率を目標の2%まで確実に低下させるため、2024年中は金利を高水準に維持する必要性があること、また、政策金利がいずれ引き下げられる場合には、これまでの予測よりも緩やかになる可能性があることを繰り返し述べました。その結果、金融市場は9月から10月にかけて大きく下落しました。11月に入ると市場は反転し、リスク資産は大幅に上昇しました。インフレ緩和の兆候がさらに強まったことで、F R Bが従来予想よりも早期に利下げを行う可能性があるかもしれないという見方が強まりました。市場の上昇は主に金利主導でしたが、幅広い資産が上昇しました。

■ポートフォリオについて

相対パフォーマンスに最も影響した銘柄および要因について

＜マイナス要因＞

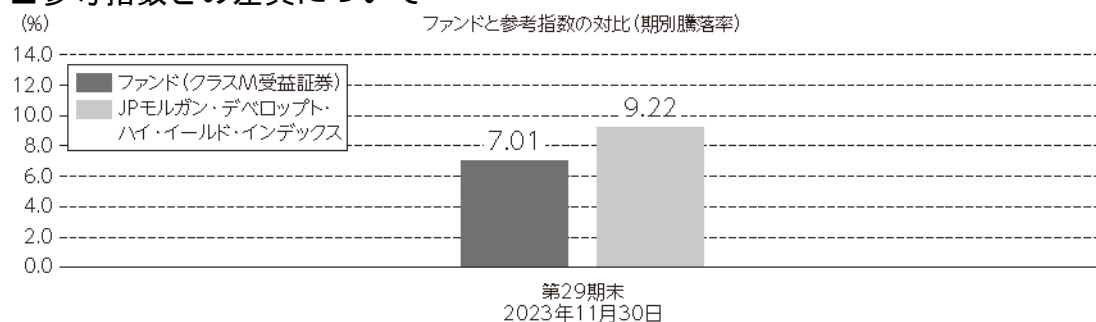
ヘルスケアとエネルギー・セクターにおける銘柄選択に加え、自動車セクターのアンダーウェイトと銘柄選択が、相対パフォーマンスを悪化させました。医薬品メーカーであるマリノクロットへのオーバーウェイトは、同社が2023年10月に破産申請を行ったため、相対パフォーマンスの最大のマイナス要因となりました。また、カーバナへのエクスポージャーがなかったことやディッシュ・ネットワークへのアンダーウェイトも相対パフォーマンスのマイナス要因となりました。

＜プラス要因＞

テクノロジー・セクターでは堅調なパフォーマンスを達成しました。電気通信セクターにおけるアンダーウェイトと銘柄選択が相対パフォーマンスに貢献しました。運輸セクターのアンダーウェイトも相対パフォーマンスに貢献しました。金融・小売テクノロジー企業であるディボルド・ニクスドルフを保有しないことを選択したことは、参考指数に対する相対リターン最大のプラス要因となりました。同社は2023年7月に破産申請を行い、経営不振に陥りました。フリーダム・モーゲージ・コーポレーションとエナジー・トランスファーLPへのオーバーウェイトもプラス要因となりました。

格付け別戦略では、BB格の債券のアンダーウェイトと銘柄選択がプラス要因となったものの、B格およびCCC格の債券のアンダーウェイトと銘柄選択によって相殺されました。

■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 財務諸表 (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

2024年に向けて、経済成長の鈍化や緩やかな景気後退を想定して、ややディフェンシブなポートフォリオを構築しています。信用スプレッドは、経済成長の鈍化に伴うデフォルトの継続的な増加を織り込んでいますが、深刻な景気後退を示すものではないと見ています。経済成長の鈍化、地政学的緊張の高まり、労働市場の逼迫、インフレ率が依然としてFRBが目標とする2%を上回っていることなどは、ファンダメンタルズと市場の需給の両面で逆風になると見ています。金利は長期にわたって高止まりする可能性があります。FRBの政策はこの利上げサイクルの終了、もしくは終了間近の段階にある可能性が高いと考えています。

ハイイールド債の新規発行額が低水準にとどまっていることに加え、ライジング・スター（信用力向上の可能性を示す企業）の発行が高水準で推移していることが、需給面を下支えしていると考えられます。利回り（過去10年間のレンジの90%程度）や価格は引き続き魅力的である一方、信用スプレッドは適正水準ではあるものの必ずしも魅力的な水準ではないと考えています。これらの観点からバリュエーションは依然としてやや魅力的と見ています。

過去の推移を踏まえると、現在の利回りはハイイールド債市場にとって投資を開始する水準として妥当と思われます。ハイイールド債市場の需給は、近い将来も広範なリスク選好に連動すると予想されます。今後の見通しに対するリスクとしては、銀行の経営不安、各国の中央銀行による予期せぬ政策、予想を上回る景気減速や景気後退、地政学的緊張の高まりなどがあります。

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て上昇傾向が続いていますが、2023年11月末時点のデフォルト率は2.88%と、依然として過去の平均を大きく下回っています。

参考指数に対するポジショニングについて

ファンドは、BBB格を中心とする高格付けセグメントをオーバーウェイトとしています。また、BB格の債券を大幅にアンダーウェイトとし、B格やCCC格などの低格付けセグメントを若干アンダーウェイトとしています。業種別では、化学、住宅、テクノロジーセクターをオーバーウェイトで保有し、食品・飲料、自動車、運輸セクターをアンダーウェイトで保有しています。

このようなポジショニングは、景気後退リスク、FRBの利上げサイクル終了までの見通し、強い需給要因、利回りと価格等の妙味に基づいています。また、既発債の市場では、アルファ創出が期待できる銘柄を引き続き追求します。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要																			
管理運用報酬	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、管理運用会社が管理する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。 <table><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%	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。
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)	(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。)	(ファンド資産の一部に関する投資顧問業務の対価として、管理運用会社から副管理運用会社へ支払われます。)																		
保管報酬	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。	保管業務の対価として保管会社に支払われます。																		
投資者サービス代行報酬	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。	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。																		
その他の費用（当期）	0.28%	受託者報酬および費用、管理事務報酬、販売計画報酬ならびにその他のすべての費用																		

(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29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20会計年度末 (2014年11月30日)	112,526	16,954	6.10	919
第21会計年度末 (2015年11月30日)	81,256	12,243	5.54	835
第22会計年度末 (2016年11月30日)	77,471	11,673	5.76	868
第23会計年度末 (2017年11月30日)	89,239	13,446	5.91	890
第24会計年度末 (2018年11月30日)	79,376	11,960	5.56	838
第25会計年度末 (2019年11月30日)	59,320	8,938	5.79	872
第26会計年度末 (2020年11月30日)	55,549	8,370	5.82	877
第27会計年度末 (2021年11月30日)	52,676	7,937	5.83	878
第28会計年度末 (2022年11月30日)	40,762	6,142	5.03	758
第29会計年度末 (2023年11月30日)	38,913	5,863	5.12	771
2022年12月末日	40,113	6,044	4.97	749
2023年1月末日	41,109	6,194	5.14	774
2月末日	40,185	6,055	5.05	761
3月末日	40,211	6,059	5.07	764
4月末日	40,317	6,075	5.10	768
5月末日	39,355	5,930	5.02	756
6月末日	39,709	5,983	5.08	765
7月末日	39,678	5,978	5.13	773
8月末日	39,289	5,920	5.12	771
9月末日	38,428	5,790	5.03	758
10月末日	37,523	5,654	4.92	741
11月末日	38,913	5,863	5.12	771

(注) 米ドルの円貨換算は、2024年2月29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＝150.67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口当たり分配金
第20会計年度 (2013年12月1日－2014年11月30日)	0.31米ドル (約47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47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47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45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42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42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39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36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36円)
第29会計年度 (2022年12月1日－2023年11月30日)	0.25米ドル (約38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
第29会計年度	0	0	507,786	507,786	7,597,999	7,597,999

(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、2024年2月29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＝150.67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2023年11月30日現在の資産負債計算書、2023年11月30日に終了した年度の関連する損益計算書、2023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2023年11月30日に終了した4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2023年11月30日現在の財政状態、2023年11月30日に終了した年度の運用成績、2023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2023年11月30日に終了した4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とのやりとりによる2023年11月30日現在保有している有価証券の確認を含み、ブローカーから回答を受領できなかった場合は代替的監査手続を実施した。我々は、我々の監査が監査意見表明のための合理的な基礎を提供しているものと判断している。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー
マサチューセッツ州、ボストン
2024年1月11日

我々は、少なくとも1957年よりパトナム・ファンズ系列ファンドの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, 2023, the related statement of operations for the year ended November 30, 2023, the statement of changes in net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2023, including the related notes, and the financial highlights for each of the four years in the period ended November 30, 2023 (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, 2023, 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, 2023 and the financial highlights for each of the four years in the period ended November 30, 2023 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, 2023 by correspondence with the custodian, transfer agent, agent banks and brokers; when replies were not received from brokers, we performed other auditing procedures. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

PricewaterhouseCoopers LLP

PricewaterhouseCoopers LLP
Boston, Massachusetts
January 11, 2024

We have served as the auditor of one or more investment companies in the Putnam Funds 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_2311_060-38MI_AN-3.indb 24

1/11/24 10:12 AM

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

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

2023年11月30日現在

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券、時価評価額、証券貸付を含む（注1、9）：		
非関連発行体（個別法による原価：883,193,546米ドル）	825,096,687	124,317,318
関連発行体（個別法による原価：55,266,657米ドル）（注5）	55,266,657	8,327,027
現金	234,793	35,376
未収分配金、未収利息およびその他の未収金	13,566,524	2,044,068
ファンド受益証券発行未収金	863,277	130,070
投資有価証券売却未収金	6,006,754	905,038
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）	17,481	2,634
ブローカーからの未収金（注1）	1,503	226
ブローカー預金（注1）	1,468,422	221,247
前払費用	46,169	6,956
資産合計	902,568,267	135,989,961
負債		
投資有価証券購入未払金	8,121,338	1,223,642
ファンド受益証券買戻未払金	1,124,726	169,462
未払管理報酬（注2）	403,765	60,835
未払保管報酬（注2）	8,249	1,243
未払投資者サービス報酬（注2）	237,537	35,790
未払受託者報酬および費用（注2）	577,539	87,018
未払管理事務報酬（注2）	2,924	441
未払販売報酬（注2）	280,533	42,268
為替予約に係る未実現評価損（注1）	199,136	30,004
その他の未払費用	234,993	35,406
負債合計	11,190,740	1,686,109
純資産	891,377,527	134,303,852
資本構成		
払込資本金（授権受益証券口数は無制限）（注1、4）	1,106,733,197	166,751,491
分配可能利益合計（注1）	(215,355,670)	(32,447,639)
合計－発行済資本に対応する純資産	891,377,527	134,303,852

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

資産負債計算書（つづき）

2023年11月30日現在

	米ドル	円
純資産価格および販売価格の計算		
クラスA受益証券一口当たりの純資産価格および買戻価格 (597,993,370米ドル÷115,971,851口)	5.16	777
クラスA受益証券一口当たりの販売価格 (5.16米ドルの96.00分の100) *	5.38	811
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 (755,067米ドル÷151,641口) **	4.98	750
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 (5,912,775米ドル÷1,195,623口) **	4.95	746
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 (38,912,744米ドル÷7,597,999口)	5.12	771
クラスM受益証券一口当たりの販売価格 (5.12米ドルの96.75分の100) †	5.29	797
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 (12,515,518米ドル÷2,444,327口)	5.12	771
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 (19,991,590米ドル÷3,638,292口)	5.49	827
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 (215,296,463米ドル÷38,998,739口)	5.52	832

* 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

2023年11月30日に終了した年度

	米ドル	千円
投資収益		
受取利息（関連発行体への投資から生じた受取利息2,332,202米ドルを含む。）（注5）	61,045,236	9,197,686
分配金（外国税166米ドル控除後）	448,432	67,565
投資収益合計	61,493,668	9,265,251
費用		
管理報酬（注2）	5,112,399	770,285
投資者サービス報酬（注2）	1,489,301	224,393
保管報酬（注2）	35,676	5,375
受託者報酬および費用（注2）	39,942	6,018
販売報酬（注2）	1,912,121	288,099
管理事務報酬（注2）	29,000	4,369
その他	518,926	78,187
費用合計	9,137,365	1,376,727
費用控除額（注2）	(28,212)	(4,251)
費用純額	9,109,153	1,372,476
投資純利益	52,384,515	7,892,775
実現および未実現利益（損失）		
以下の項目に係る実現純利益（損失）：		
非関連発行体の投資有価証券（注1、3）	(47,502,887)	(7,157,260)
外貨取引（注1）	(5,054)	(761)
為替予約（注1）	104,955	15,814
スワップ契約（注1）	813,659	122,594
実現純損失合計	(46,589,327)	(7,019,614)
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	57,316,240	8,635,838
外貨建資産および負債	(1,264)	(190)
為替予約	(48,316)	(7,280)
スワップ契約	500,648	75,433
未実現純評価益の変動合計	57,767,308	8,703,800
投資有価証券に係る純利益	11,177,981	1,684,186
運用による純資産の純増加	63,562,496	9,576,961

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

	2023年11月30日に終了した年度		2022年11月30日に終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の減少				
運用				
投資純利益	52,384,515	7,892,775	49,142,652	7,404,323
投資有価証券および外貨取引に係る 実現純損失	(46,589,327)	(7,019,614)	(25,241,962)	(3,803,206)
投資有価証券ならびに 外貨建資産および負債に係る 未実現純評価益（評価損）の変動	57,767,308	8,703,800	(129,785,237)	(19,554,742)
運用による純資産の純増加（減少）	63,562,496	9,576,961	(105,884,547)	(15,953,625)
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	(32,067,246)	(4,831,572)	(33,156,431)	(4,995,679)
クラスB受益証券	(49,923)	(7,522)	(86,090)	(12,971)
クラスC受益証券	(324,589)	(48,906)	(426,822)	(64,309)
クラスM受益証券	(1,979,414)	(298,238)	(2,075,669)	(312,741)
クラスR受益証券	(846,039)	(127,473)	(757,744)	(114,169)
クラスR 6 受益証券	(974,660)	(146,852)	(871,801)	(131,354)
クラスY受益証券	(10,546,397)	(1,589,026)	(10,197,139)	(1,536,403)
資本取引による減少（注4）	(75,363,177)	(11,354,970)	(60,325,530)	(9,089,248)
純資産の減少合計	(58,588,949)	(8,827,597)	(213,781,773)	(32,210,500)
純資産				
期首現在	949,966,476	143,131,449	1,163,748,249	175,341,949
期末現在	891,377,527	134,303,852	949,966,476	143,131,449

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

財務ハイライト
(期中発行済証券一口当たり)
(単位：米ドル)

終了期間	投資運用：				分配金控除：	
	期首 純資産価格	投資純利益 (損失) a	投資に係る 実現／未実現 純利益(損失)	投資運用 からの合計	投資純利益 より	分配金 合計
クラスA受益証券						
2023年11月30日	5.06	0.29	0.08	0.37	(0.27)	(0.27)
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)
クラスB受益証券						
2023年11月30日	4.90	0.24	0.07	0.31	(0.23)	(0.23)
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)
クラスC受益証券						
2023年11月30日	4.86	0.24	0.08	0.32	(0.23)	(0.23)
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)
クラスM受益証券						
2023年11月30日	5.03	0.28	0.06	0.34	(0.25)	(0.25)
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)
クラスR受益証券						
2023年11月30日	5.03	0.28	0.06	0.34	(0.25)	(0.25)
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)
クラスR 6 受益証券						
2023年11月30日	5.38	0.33	0.06	0.39	(0.28)	(0.28)
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)
クラスY受益証券						
2023年11月30日	5.40	0.32	0.08	0.40	(0.28)	(0.28)
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)

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(%)
クラスA受益証券						
2023年11月30日	5.16	7.43	597,993	1.05	5.71	39
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
クラスB受益証券						
2023年11月30日	4.98	6.46	755	1.80	4.95	39
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
クラスC受益証券						
2023年11月30日	4.95	6.74	5,913	1.80	4.95	39
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
クラスM受益証券						
2023年11月30日	5.12	7.01	38,913	1.30	5.46	39
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
クラスR受益証券						
2023年11月30日	5.12	7.00	12,516	1.30	5.45	39
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
クラスR 6 受益証券						
2023年11月30日	5.49	7.54	19,992	0.68	6.08	39
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
クラスY受益証券						
2023年11月30日	5.52	7.56	215,296	0.80	5.95	39
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

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。

- (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

2023年11月30日現在

別段の記載のない限り、「報告期間」は2022年12月1日から2023年11月30日までの期間を表す。以下の表は、財務書類に対する注記においてよく使用される参照語を定義している。

参照語	説明
パトナム・マネジメント	ファンドの管理運用会社であって、フランクリン・リソーシズ・インク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
ステート・ストリート	ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー
J Pモルガン	J Pモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー
S E C	証券取引委員会
P I L	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

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、主に、米国企業の債券で、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、先物、オプション、特定の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、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で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受益者によるファンドに対する申し立て、または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

ファンドは、米国財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）による会計基準編纂書トピック946「金融サービス—投資会社」（以下「ASC946」という。）の会計処理および財務報告に関するガイダンスに従うとともに、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「U.S. GAAP」という。）における特定の会計処理および財務報告に関するガイダンス（ASC946を含むが、これに限られない。）を適用している。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「ASC820」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、1940年投資会社法に基づく2 a - 5規則に従って指定評価者として指定されるパトナム・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、コンバクシティ・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、もしあれば、適用される源泉税を控除し、発生主義で計上される。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は、もしあれば、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・デフォルト契約は、通常、プロテクションの買い手が契約相手方（プロテクションの売り手）に定期的な支払いを行い、その対価として、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条件付支払を受ける権利を得るものである。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。

報告期間末現在、ファンドは、オープンな中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約の証拠金要件を満たすために1,468,422米ドル相当の現金を分別口座に預けている。

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担保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199,136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140,859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（160百万米ドル）およびJ P モルガン（160百万米ドル）により提供される320百万米ドルのシンジケートされた無担保約定済信用限度枠ならびにステート・ストリートにより提供される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、また、ステート・ストリートには、シンジケートされた約定済信用限度枠のエージェントとして75,000米ドルの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。2023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
8,559,649米ドル	168,010,324米ドル	176,569,973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、もしあれば、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、775,369米ドルの組替えにより未分配投資純利益を増加させ、775,369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が含まれ、必ずしも最終的な税務費用ベースの調整ではない可能性があるものの、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	8,729,621 米ドル
未実現評価損	(66,682,151)米ドル
未実現純評価損	(57,952,530)米ドル
未分配経常収益	19,164,571 米ドル
繰越キャピタル・ロス	(176,569,973)米ドル
連邦税上のコスト	938,915,345 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0.561%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、2025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。

P I L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%を、副管理報酬として四半期毎にP I Lに対して支払う。

2024年1月1日付で、フランクリン・リソーシズ・インク（以下「フランクリン・リソーシズ」という。）の子会社は、パトナム・マネジメントとP I Lの親会社であるパトナムU.S.ホールディングスI・エルエルシー（以下「パトナム・ホールディングス」という。）を、株式および現金取引で買収した（以下「当該取引」という。）。当該取引の結果、パトナム・マネジメント（ファンドの投資運用会社であり、パトナム・ホールディングスの全額出資子会社）およびP I L（ファンドの副投資顧問会社であり、パトナム・ホールディングスの間接的全額出資子会社）は、フランクリン・リソーシズの間接的全額出資子会社となった。また、当該取引により、当該取引前に締結されていたファンドとパトナム・マネジメントの間の投資運用契約およびパトナム・マネジメントとP I Lの間のファンドの副管理契約は自動的に終了した。しかし、パトナム・マネジメントおよびP I Lは、当該取引に関連して開催された受益者総会でファンドの受益者により承認され、2024年1月1日に発効した新たな投資運用契約および副管理契約に基づき、ファンドに関して継続的にサービスを提供している。新たな投資運用契約および副管理契約の条件は、以前の投資運用契約および副管理契約の条件と実質的に類似しており、新たな投資運用契約および副管理契約に基づいて支払われる手数料率も以前の投資運用契約および副管理契約の手数料率と同様である。

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	1,024,618 米ドル
クラスB受益証券	1,819 米ドル
クラスC受益証券	11,656 米ドル
クラスM受益証券	65,745 米ドル
クラスR受益証券	28,547 米ドル
クラスR 6 受益証券	9,301 米ドル
クラスY受益証券	347,615 米ドル
合計	1,489,301 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28,212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772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、フランクリン・リソーシズ・インク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%	1,546,073 米ドル
クラスB受益証券	1.00%	1.00%	10,998 米ドル
クラスC受益証券	1.00%	1.00%	70,403 米ドル
クラスM受益証券	1.00%	0.50%	198,468 米ドル
クラスR受益証券	1.00%	0.50%	86,179 米ドル
合計			1,912,121 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25,992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0米ドルおよび47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63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）	337,047,604	391,107,577
米国政府証券（長期）	—	—
合計	337,047,604	391,107,577

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、もし該当があった場合でも、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。

	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスA				
販売受益証券	16,856,311	86,014,519	34,849,937	183,837,371
分配金再投資に伴う 発行受益証券	5,752,264	29,207,988	5,640,686	30,073,962
	22,608,575	115,222,507	40,490,623	213,911,333
買戻受益証券	(33,448,578)	(170,325,446)	(51,459,113)	(273,576,587)
純減少	(10,840,003)	(55,102,939)	(10,968,490)	(59,665,254)
	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスB				
販売受益証券	1,158	5,685	8,377	31,762
分配金再投資に伴う 発行受益証券	8,957	43,970	14,984	77,955
	10,115	49,655	23,361	109,717
買戻受益証券	(179,463)	(883,705)	(284,380)	(1,519,862)
純減少	(169,348)	(834,050)	(261,019)	(1,410,145)
	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスC				
販売受益証券	144,665	708,080	500,260	2,631,939
分配金再投資に伴う 発行受益証券	65,886	321,317	79,835	412,227
	210,551	1,029,397	580,095	3,044,166
買戻受益証券	(771,070)	(3,766,850)	(1,082,998)	(5,605,678)
純減少	(560,519)	(2,737,453)	(502,903)	(2,561,512)
	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
クラスM				
販売受益証券	—	—	3,630	21,246
分配金再投資に伴う 発行受益証券	—	—	—	—
	—	—	3,630	21,246
買戻受益証券	(507,786)	(2,577,824)	(932,172)	(4,896,825)
純減少	(507,786)	(2,577,824)	(928,542)	(4,875,579)

	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
クラスR	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	1,504,549	7,615,886	1,368,883	7,418,120
分配金再投資に伴う 発行受益証券	167,571	844,803	143,267	756,197
	1,672,120	8,460,689	1,512,150	8,174,317
買戻受益証券	(2,485,053)	(12,556,495)	(1,083,738)	(5,723,664)
純増加（減少）	(812,933)	(4,095,806)	428,412	2,450,653

	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
クラスR6	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	649,025	3,522,383	574,471	3,282,703
分配金再投資に伴う 発行受益証券	180,457	974,660	154,503	871,783
	829,482	4,497,043	728,974	4,154,486
買戻受益証券	(464,873)	(2,515,860)	(495,187)	(2,779,455)
純増加	364,609	1,981,183	233,787	1,375,031

	2023年11月30日終了年度		2022年11月30日終了年度	
クラスY	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	24,562,889	133,904,861	30,437,476	174,254,418
分配金再投資に伴う 発行受益証券	1,938,524	10,526,615	1,790,487	10,176,009
	26,501,413	144,431,476	32,227,963	184,430,427
買戻受益証券	(28,875,379)	(156,427,764)	(31,201,915)	(180,069,151)
純増加（減少）	(2,373,966)	(11,996,288)	1,026,048	4,361,276

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	2022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)	2023年11月 30日現在の 発行済口数 および 公正価値 (米ドル)
短期投資					
パトナム・ショート・ターム・ インベストメント・ファンド*	59,972,271	306,554,760	311,260,374	2,332,202	55,266,657
短期投資合計	59,972,271	306,554,760	311,260,374	2,332,202	55,266,657

*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。

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）	25,000,000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）	16,100,000米ドル
ワラント（ワラント数）	300

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	
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	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）
信用契約	未収金、純資産－未実現評価益	798,606*	未払金、純資産－未実現評価損	—
外国為替契約	未収金	—	未払金	199,136
合計		798,606		199,136

* ファンドの投資有価証券明細表に報告されている中央清算機関で清算されるスワップの累積評価損益を含む。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	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	—	—	813,659	813,659
外国為替契約	—	104,955	—	104,955
持分契約	(43)	—	—	(43)
合計	(43)	104,955	813,659	918,571

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	—	—	500,648	500,648
外国為替契約	—	(48,316)	—	(48,316)
持分契約	26	—	—	26
合計	26	(48,316)	500,648	452,358

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・ネットティング契約または類似の契約の対象となるデリバティブ契約、買戻契約および売戻契約の概要を示したものである。空売り有価証券に関連する証券貸付取引または証券借入取引については、もしあれば、注1を参照のこと。財務報告目的上、ファンドは資産負債計算書においてマスター・ネットティング契約の対象となる金融資産および金融負債の相殺を行っていない。

	Bank of America N. A.	Barclays Capital, Inc. (clearing broker)	Citibank, N. A.	Goldman Sachs International	HSBC Bank USA, National Association	JPMorgan Chase Bank N. A.	Morgan Stanley & Co. International PLC	NatWest Markets PLC	State Street Bank and Trust Co.	合計
	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)
資産：										
中央清算機関で 清算されるクレジット・ デフォルト契約 \$	—	17,481	—	—	—	—	—	—	—	17,481
為替予約 #	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
資産合計	—	17,481	—	—	—	—	—	—	—	17,481
負債：										
中央清算機関で 清算されるクレジット・ デフォルト契約 \$	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
為替予約 #	8,741	—	17,239	6,759	11,460	3,868	58,076	8,646	84,347	199,136
負債合計	8,741	—	17,239	6,759	11,460	3,868	58,076	8,646	84,347	199,136
金融純資産および デリバティブ純資産の合計	(8,741)	17,481	(17,239)	(6,759)	(11,460)	(3,868)	(58,076)	(8,646)	(84,347)	(181,655)
受取(差入れ)担保合計 † ##	—	—	—	—	—	—	—	—	(84,347)	
正味金額	(8,741)	17,481	(17,239)	(6,759)	(11,460)	(3,868)	(58,076)	(8,646)	—	
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) **	—	—	—	—	—	—	—	—	(140,859)	(140,859)

- ** 資産負債計算書の投資有価証券に含まれている。
- † 個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が要求されることがある。
- # マスター・ネットティング契約によりカバーされる（注1）。
- ## 金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されない。担保には、未決済契約に関する金額が含まれることがある。
- § 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1,468,422米ドルであった。

(3) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表 (2023年11月30日現在)

社債 (83.7%)*	額面	時価 米ドル
広告・マーケティング・サービス (0.5%)		
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.75%, 4/15/28	\$1,665,000	\$1,364,749
Outfront Media Capital, LLC/Outfront Media Capital Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 2/15/31	1,695,000	1,738,223
Outfront Media Capital, LLC/Outfront Media Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 8/15/27	1,420,000	1,338,925
		4,441,897
自動車 (0.3%)		
IHO Verwaltungs GmbH sr. unsub. notes Ser. REGS, 8.75%, 5/15/28 (Germany) † †	EUR 2,500,000	2,913,100
		2,913,100
基本素材 (10.0%)		
ArcelorMittal SA sr. unsec. unsub. notes 7.00%, 10/15/39 (France)	\$3,165,000	3,251,436
ATI, Inc. sr. unsec. notes 7.25%, 8/15/30	2,060,000	2,069,671
ATI, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 10/1/29	580,000	519,100
ATI, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 12/1/27	2,260,000	2,184,041
Avient Corp. 144A sr. unsec. unsub. notes 7.125%, 8/1/30	2,600,000	2,615,038
Axalta Coating Systems, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/29	3,140,000	2,735,668
Axalta Coating Systems, LLC/Axalta Coating Systems Dutch Holding B BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/27	475,000	450,305
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.50%, 8/1/30	570,000	569,363
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.125%, 5/15/29	1,705,000	1,505,713
Big River Steel, LLC/BRS Finance Corp. 144A sr. notes 6.625%, 1/31/29	1,796,000	1,792,915
Boise Cascade Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/30	2,310,000	2,102,100
Builders FirstSource, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 6.375%, 6/15/32	870,000	856,039
Builders FirstSource, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 4.25%, 2/1/32	2,130,000	1,827,142
Celanese US Holdings, LLC company guaranty sr. unsec. notes 6.33%, 7/15/29 (Germany)	3,050,000	3,106,301
Cemex SAB de CV sr. unsec. sub. FRB Ser. REGS, 9.125%, 3/14/53 (Mexico)	2,125,000	2,210,000
Commercial Metals Co. sr. unsec. notes 4.375%, 3/15/32	1,730,000	1,480,197
Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 12/1/27	310,000	301,739
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/15/26 (France)	451,000	445,346
Constellium SE sr. unsec. notes Ser. REGS, 3.125%, 7/15/29 (France)	EUR 400,000	385,277
Constellium SE 144A sr. unsec. notes 5.625%, 6/15/28 (France)	\$1,150,000	1,098,784
CP Atlas Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/1/28	945,000	774,116
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.625%, 6/1/31 (Canada)	3,150,000	2,543,625

社債 (83.7%)* (つづき)		額面	時価 米ドル
基本素材 (つづき)			
FMG Resources August 2006 Pty, Ltd. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 4/15/32 (Australia)		\$1,380,000	\$1,333,719
Graphic Packaging International, LLC company guaranty sr. unsec. unsub. notes Ser. REGS, 2.625%, 2/1/29	EUR	1,405,000	1,347,244
Graphic Packaging International, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 2/1/30		\$1,460,000	1,268,229
Herens Holdco SARL 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 5/15/28 (Luxembourg)		2,250,000	1,745,095
HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/1/29 (Canada)		2,310,000	2,177,350
Ingevity Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/1/28		1,500,000	1,271,250
Intelligent Packaging Holdco Issuer LP 144A sr. unsec. notes 9.00%, 1/15/26 (Canada) ‡ ‡		1,630,000	1,385,500
Intelligent Packaging, Ltd., Finco, Inc./Intelligent Packaging, Ltd. Co-Issuer, LLC 144A sr. notes 6.00%, 9/15/28 (Canada)		1,915,000	1,716,740
Kleopatra Holdings 2 SCA company guaranty sr. unsec. notes Ser. REGS, 6.50%, 9/1/26 (Luxembourg)	EUR	1,600,000	975,662
Louisiana-Pacific Corp. 144A sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29		\$1,565,000	1,357,321
LSF11 A5 HoldCo, LLC 144A sr. unsec. notes 6.625%, 10/15/29		2,315,000	1,931,091
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A company guaranty notes 9.25%, 4/15/27		2,170,000	1,974,768
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 7.875%, 8/15/26		2,195,000	2,180,473
Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 5.125%, 2/1/29 (Canada)		1,890,000	1,578,386
Mercer International, Inc. 144A sr. unsec. notes 12.875%, 10/1/28 (Canada)		880,000	915,548
NOVA Chemicals Corp. 144A sr. notes 8.50%, 11/15/28 (Canada)		305,000	315,065
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 8/15/31		365,000	307,225
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 1/30/30		2,055,000	1,865,626
Novelis Sheet Ingot GMBH company guaranty sr. unsec. notes Ser. REGS, 3.375%, 4/15/29 (Germany)	EUR	505,000	491,992
Olympus Water US Holding Corp. sr. notes Ser. REGS, 3.875%, 10/1/28	EUR	730,000	681,597
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. notes 9.75%, 11/15/28		\$1,175,000	1,208,551
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. notes 4.25%, 10/1/28		1,915,000	1,661,339
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 10/1/29		3,400,000	2,789,071
Pactiv Evergreen Group Issuer, LLC/Pactiv Evergreen Group Issuer, Inc. 144A sr. notes 4.375%, 10/15/28		1,910,000	1,735,713
PMHC II, Inc. 144A sr. unsec. notes 9.00%, 2/15/30		2,055,000	1,583,049
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.875%, 5/1/28		3,066,000	2,776,692
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/29		2,590,000	2,294,380
SCIL IV, LLC/SCIL USA Holdings, LLC 144A sr. notes 5.375%, 11/1/26		1,430,000	1,338,838
Smyrna Ready Mix Concrete, LLC 144A sr. notes 8.875%, 11/15/31		2,125,000	2,156,875
Summit Materials, LLC/Summit Materials Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/31		285,000	286,922
TMS International Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 4/15/29		3,055,000	2,422,450

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
基本素材 (つづき)		
Trinseo Materials Operating SCA/Trinseo Materials Finance, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 4/1/29 (Luxembourg)	\$790,000	\$306,909
Tronox, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 3/15/29	2,205,000	1,874,824
WR Grace Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 6/15/27	1,200,000	1,142,766
WR Grace Holdings, LLC 144A sr. notes 7.375%, 3/1/31	2,275,000	2,212,438
WR Grace Holdings, LLC 144A sr. unsec. notes 5.625%, 8/15/29	2,300,000	1,936,071
		89,370,685
放送 (2.5%)		
Banijay Entertainment SASU 144A sr. notes 8.125%, 5/1/29 (France)	2,655,000	2,677,082
Beasley Mezzanine Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 8.625%, 2/1/26	365,000	233,600
Gray Escrow II, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 11/15/31	4,390,000	3,129,650
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 5/1/27	4,045,667	2,831,503
Paramount Global jr. unsec. sub. FRB 6.375%, 3/30/62	100,000	80,500
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 1/15/29	1,030,000	865,772
Sirius XM Radio, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 9/1/31	2,192,000	1,773,584
Sirius XM Radio, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 7/15/28	2,295,000	2,050,563
Townsquare Media, Inc. 144A sr. notes 6.875%, 2/1/26	1,465,000	1,412,114
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 6/1/27	2,400,000	2,365,116
Univision Communications, Inc. 144A sr. notes 8.00%, 8/15/28	890,000	899,648
Univision Communications, Inc. 144A sr. notes 7.375%, 6/30/30	2,143,000	2,103,150
Urban One, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 2/1/28	1,700,000	1,441,137
		21,863,419
建築資材 (2.3%)		
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. notes 4.00%, 1/15/28	2,395,000	2,204,443
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 11/15/29	1,210,000	1,047,717
BCPE Ulysses Intermediate, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/1/27 † ‡	695,000	614,723
Camelot Return Merger Sub, Inc. 144A sr. notes 8.75%, 8/1/28	2,670,000	2,633,288
JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/27	1,881,000	1,734,978
LBM Acquisition, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 1/15/29	1,685,000	1,411,390
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	940,000	893,000
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 2/15/30	2,050,000	1,732,578
MIWD Holdco II, LLC/MIWD Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 2/1/30	1,140,000	965,868
Standard Industries, Inc. sr. unsec. notes Ser. REGS, 2.25%, 11/21/26 EUR	1,484,000	1,470,956

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
建築資材 (つづき)		
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/27	\$1,975,000	\$1,891,096
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 1/15/28	230,000	216,158
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.375%, 7/15/30	2,225,000	1,950,285
White Cap Buyer, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 10/15/28	1,840,000	1,678,876
		20,445,356
資本財 (8.3%)		
Amsted Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 5/15/30	1,660,000	1,428,666
Ardagh Metal Packaging Finance USA, LLC/Ardagh Metal Packaging Finance PLC sr. unsec. notes Ser. REGS, 3.00%, 9/1/29	EUR 1,115,000	933,925
Ardagh Metal Packaging Finance USA, LLC/Ardagh Metal Packaging Finance PLC 144A sr. unsec. notes 4.00%, 9/1/29	\$2,435,000	1,935,000
Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 8/15/27 (Ireland)	1,540,000	1,130,691
Benteler International AG 144A company guaranty sr. notes 10.50%, 5/15/28 (Austria)	2,985,000	3,074,550
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 4/15/27 (Canada)	1,098,000	1,098,797
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 2/1/29 (Canada)	400,000	396,329
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.125%, 6/15/26 (Canada)	1,021,000	1,020,914
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 8.75%, 11/15/30 (Canada)	1,010,000	1,034,038
Chart Industries, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 1/1/30	2,180,000	2,223,397
Chart Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.50%, 1/1/31	1,630,000	1,739,784
Clarios Global LP 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 5/15/25	2,511,000	2,517,240
Clarios Global LP 144A sr. notes 6.75%, 5/15/28	435,000	438,904
Clarios Global LP/Clarios US Finance Co. company guaranty sr. notes Ser. REGS, 4.375%, 5/15/26	EUR 1,335,000	1,422,981
Clean Harbors, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.375%, 2/1/31	\$1,685,000	1,672,097
Covanta Holding Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/1/29	1,015,000	842,450
Emerald Debt Merger Sub, LLC 144A sr. notes 6.625%, 12/15/30	2,490,000	2,483,775
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.50%, 9/1/28 (Canada)	850,000	761,286
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/29 (Canada)	1,180,000	1,077,738
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 8/1/28 (Canada)	452,000	403,277
GFL Environmental, Inc. 144A sr. notes 6.75%, 1/15/31 (Canada)	685,000	690,994
Great Lakes Dredge & Dock Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/29	4,586,000	3,783,578
Howmet Aerospace, Inc. sr. unsec. unsub. bonds 5.95%, 2/1/37	1,300,000	1,277,953
Howmet Aerospace, Inc. sr. unsec. unsub. notes 3.00%, 1/15/29	3,166,000	2,790,038
Madison IAQ, LLC 144A sr. notes 4.125%, 6/30/28	1,450,000	1,288,135
Madison IAQ, LLC 144A sr. unsec. notes 5.875%, 6/30/29	3,190,000	2,676,379
MajorDrive Holdings IV, LLC 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/29	1,520,000	1,287,835
Owens-Brockway Glass Container, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/15/31	2,730,000	2,709,552

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
資本財 (つづき)		
Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/15/27	\$1,475,000	\$1,483,838
Ritchie Bros Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 3/15/28	710,000	723,313
Ritchie Bros Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.75%, 3/15/31	2,445,000	2,536,688
Roller Bearing Co. of America, Inc. 144A sr. notes 4.375%, 10/15/29	3,310,000	2,972,542
Sensata Technologies BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 4/15/29	2,050,000	1,839,908
Sensata Technologies BV 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 9/1/30	1,810,000	1,736,943
Spirit AeroSystems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.75%, 11/15/30	2,115,000	2,227,221
Spirit AeroSystems, Inc. 144A sr. unsub. notes 9.375%, 11/30/29	1,030,000	1,113,729
Terex Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 5/15/29	2,155,000	1,975,973
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.50%, 11/15/27	124,000	119,341
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 5/1/29	2,655,000	2,405,933
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.625%, 1/15/29	1,595,000	1,438,977
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 12/1/31	440,000	447,542
TransDigm, Inc. 144A sr. notes 6.875%, 12/15/30	1,800,000	1,802,250
TransDigm, Inc. 144A sr. notes 6.75%, 8/15/28	2,205,000	2,205,000
Vertical Midco GMBH company guaranty sr. notes Ser. REGS, 4.375%, 7/15/27 (Germany)	EUR 1,150,000	1,180,975
Vertiv Group Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.125%, 11/15/28	\$1,195,000	1,081,686
Waste Pro USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26	793,000	748,394
ZF North America Capital, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. Notes 7.125%, 4/14/30 (Germany)	810,000	828,225
ZF North America Capital, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/14/28 (Germany)	810,000	818,100
		73,826,881
コマーシャル・消費者サービス (2.8%)		
ADT Security Corp. 144A sr. notes 4.125%, 8/1/29	1,975,000	1,755,439
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 6/1/29	1,240,000	944,024
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp./Atlas Luxco 4 SARL sr. notes Ser. REGS, 3.625%, 6/1/28	EUR 1,175,000	1,086,679
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp./Atlas Luxco 4 SARL 144A sr. notes 4.625%, 6/1/28	\$1,570,000	1,361,921
Block, Inc. sr. unsec. notes 3.50%, 6/1/31	3,425,000	2,866,403
Carriage Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 5/15/29	1,627,000	1,376,767
Garda World Security Corp. 144A sr. notes 7.75%, 2/15/28 (Canada)	495,000	497,475
Garda World Security Corp. 144A sr. notes 4.625%, 2/15/27 (Canada)	720,000	684,594
Garda World Security Corp. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 6/1/29 (Canada)	420,000	349,787

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
コマーシャル・消費者サービス (つづき)		
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 10/1/30	\$2,475,000	\$2,160,950
GTCR W-2 Merger Sub, LLC 144A sr. notes 7.50%, 1/15/31	2,180,000	2,220,875
GW B-CR Security Corp. 144A sr. unsec. notes 9.50%, 11/1/27 (Canada)	1,992,000	1,921,350
Neptune Bidco US, Inc. 144A sr. notes 9.29%, 4/15/29	3,295,000	3,060,030
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.375%, 8/31/27	1,295,000	1,171,579
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A notes 6.25%, 1/15/28	1,150,000	1,104,307
Sabre GLBL, Inc. 144A company guaranty sr. sub. notes 8.625%, 6/1/27	1,075,000	897,570
Shift4 Payments, LLC/Shift4 Payments Finance Sub, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/1/26	1,931,000	1,832,229
		25,291,979
通信サービス (5.6%)		
Altice Financing SA 144A company guaranty sr. notes 5.00%, 1/15/28 (Luxembourg)	1,515,000	1,297,226
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 10/15/29 (France)	1,505,000	1,085,899
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/28 (France)	1,125,000	860,804
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 7/15/29 (France)	1,870,000	1,337,443
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. sr. unsec. bonds 4.50%, 5/1/32	2,155,000	1,774,916
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 6/1/29	3,742,000	3,470,037
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 3/1/30	7,000,000	6,126,131
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/31	2,101,000	1,752,651
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.75%, 2/1/32	3,375,000	2,834,966
CSC Holdings, LLC sr. unsec. unsub. bonds 5.25%, 6/1/24	645,000	614,428
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 2/1/29	2,105,000	1,780,367
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	3,195,000	2,716,506
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 12/1/30	980,000	697,476
CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/30	2,630,000	1,485,950
DIRECTV Holdings, LLC/DIRECTV Financing Co., Inc. 144A sr. notes 5.875%, 8/15/27	2,091,000	1,881,568
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 6/1/29	2,733,000	1,238,254
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 12/1/28	549,000	406,636
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 12/1/26	1,260,000	1,013,103
Embarq Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.995%, 6/1/36	3,425,000	1,969,050
Frontier Communications Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 10/15/27	2,925,000	2,747,969

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
通信サービス (つづき)		
Frontier Communications Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 8.75%, 5/15/30	\$1,565,000	\$1,560,558
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. notes 10.50%, 5/15/30	899,000	833,823
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/28	1,824,000	725,040
Rogers Communications, Inc. 144A unsec. sub. FRB 5.25%, 3/15/82 (Canada)	705,000	648,401
Viasat, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 5/30/31	2,010,000	1,437,150
Virgin Media Finance PLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 7/15/30 (United Kingdom)	3,060,000	2,555,186
Virgin Media Secured Finance PLC 144A company guaranty sr. sub. notes 4.50%, 8/15/30 (United Kingdom)	1,490,000	1,278,629
Vodafone Group PLC jr. unsec. sub. FRB 7.00%, 4/4/79 (United Kingdom)	440,000	444,407
VZ Secured Financing BV 144A sr. notes 5.00%, 1/15/32 (Netherlands)	1,560,000	1,271,400
Ziggo Bond Co. BV 144A sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 (Netherlands)	2,215,000	2,110,036
		49,956,010
一般消費財 (0.3%)		
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 10/1/29	2,925,000	2,698,882
Stanley Black & Decker, Inc. jr. unsec. sub. FRB 4.00%, 3/15/60	200,000	161,523
		2,860,405
生活必需品 (4.1%)		
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A bonds 4.00%, 10/15/30 (Canada)	3,780,000	3,258,672
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 2/15/30	2,770,000	2,589,980
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 1/15/27	1,570,000	1,508,308
Aramark Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	1,710,000	1,618,261
Avis Budget Finance PLC 144A sr. unsec. notes 7.25%, 7/31/30 EUR	2,760,000	3,044,579
CDW, LLC/CDW Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/29	\$2,275,000	1,999,953
Coty, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 1/15/29	2,060,000	1,917,881
Coty, Inc./HFC Prestige Products, Inc./HFC Prestige International US, LLC 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 7/15/30	1,330,000	1,336,929
Fertitta Entertainment, LLC/Fertitta Entertainment Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.625%, 1/15/29	460,000	408,687
Fertitta Entertainment, LLC/Fertitta Entertainment Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 1/15/30	1,395,000	1,177,170
Herc Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 7/15/27	2,976,000	2,889,792
Hertz Corp. (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 12/1/29	3,150,000	2,417,682
IRB Holding Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 6/15/25	1,605,000	1,601,998
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 1/31/30	2,295,000	2,054,520

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
生活必需品 (つづき)		
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. bonds 3.625%, 10/1/31	\$45,000	\$36,788
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. notes 4.125%, 8/1/30	621,000	540,388
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 6/1/28	2,130,000	1,985,547
PECF USS Intermediate Holding III Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 11/15/29	3,295,000	1,523,938
TripAdvisor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 7/15/25	2,218,000	2,225,475
US Foods, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/32	535,000	547,380
US Foods, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/15/29	1,380,000	1,279,175
VM Consolidated, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/29	920,000	833,713
		36,796,816
エネルギー (油田) (0.7%)		
Nabors Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/25	1,345,000	1,341,638
Nabors Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.375%, 5/15/27	1,765,000	1,706,526
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/26	2,229,000	2,216,409
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 9/1/27	1,105,000	1,090,774
		6,355,347
娯楽 (1.6%)		
CDI Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 4/1/30	2,199,000	2,058,814
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 7/15/28	2,045,000	1,840,705
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 3/15/26	1,190,000	1,157,708
Live Nation Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 5/15/27	1,185,000	1,184,653
NCL Corp., Ltd. 144A company guaranty sr. notes 8.125%, 1/15/29	895,000	909,544
NCL Corp., Ltd. 144A sr. unsec. unsub. notes 7.75%, 2/15/29	1,345,000	1,271,025
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/30	1,315,000	1,339,433
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 9.25%, 1/15/29	2,745,000	2,921,171
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 8/31/26	1,369,000	1,331,759
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/26	465,000	440,407
		14,455,219
金融 (7.8%)		
Alliant Holdings Intermediate, LLC/Alliant Holdings Co-Issuer 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/27	2,770,000	2,656,388
Ally Financial, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 11/1/31	2,473,000	2,621,389
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	600,000	422,300
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	200,000	128,915
American Express Co. jr. unsec. sub. FRN 3.55%, 9/15/26	250,000	210,758

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Apollo Management Holdings LP 144A company guaranty unsec. sub. FRB 4.95%, 1/14/50	\$1,000,000	\$898,926
Ares Finance Co. III, LLC 144A company guaranty unsec. sub. FRB 4.125%, 6/30/51	500,000	409,999
Aretec Escrow Issuer 2, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 10.00%, 8/15/30	1,615,000	1,682,265
Aretec Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/29	1,970,000	1,664,767
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA jr. unsec. sub. FRB 9.375%, 9/19/53 (Spain)	200,000	203,545
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity (Spain)	600,000	509,199
Banco Santander SA jr. unsec. sub. FRB 9.625%, 11/21/53 (Spain)	200,000	208,750
Banco Santander SA jr. unsec. sub. FRB 4.75%, perpetual maturity (Spain)	200,000	155,828
Banco Santander SA unsec. sub. bonds 6.921%, 8/8/33 (Spain)	200,000	198,932
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN 4.375%, 1/27/27	350,000	302,846
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. AA, 6.10%, perpetual maturity	640,000	632,470
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. Z, 6.50%, perpetual maturity	1,000,000	991,243
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRB 8.625%, 10/27/82 (Canada)	300,000	301,459
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRB 3.625%, 10/27/81 (Canada)	100,000	72,926
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRN 4.90%, perpetual maturity (Canada)	320,000	300,494
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	460,000	452,506
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	200,000	186,623
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 6.125%, 8/12/50 (United Kingdom)	200,000	185,495
BNP Paribas SA 144A jr. unsec. sub. FRN 7.75%, perpetual maturity (France)	200,000	196,765
BNP Paribas SA 144A jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity (France)	300,000	297,818
Capital One Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 3.95%, perpetual maturity	250,000	189,021
Citigroup, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.00%, perpetual maturity	690,000	618,045
Citizens Financial Group, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.375%, perpetual maturity	320,000	273,756
Cobra AcquisitionCo, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 11/1/29	2,346,000	1,712,580
Coinbase Global, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 3.625%, 10/1/31	120,000	88,240
Commerzbank AG jr. unsec. sub. FRB 7.00%, perpetual maturity (Germany)	600,000	563,250
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity (France)	310,000	304,456
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, 9/23/29 (France)	450,000	360,219
Deutsche Bank AG jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity (Germany)	400,000	350,060

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Deutsche Bank AG/New York, NY unsec. sub. FRB 3.729%, 1/14/32 (Germany)	\$1,360,000	\$1,070,763
Discover Financial Services jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	230,000	213,430
Fifth Third Bancorp jr. unsec. sub. FRB 4.50%, 7/30/50	150,000	135,220
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 12.25%, 10/1/30	575,000	605,906
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 12.00%, 10/1/28	435,000	458,381
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 7.625%, 5/1/26	1,490,000	1,423,667
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/27	1,640,000	1,496,612
General Motors Financial Co., Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity	570,000	477,375
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.25%, 12/1/28 (Canada)	1,270,000	1,304,544
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 5/1/26 (Canada)	1,320,000	1,237,279
Hartford Financial Services Group, Inc. (The) 144A jr. unsec. sub. FRB (CME Term SOFR 3 Month + 2.39%), 7.766%, 2/12/47	550,000	471,277
HSBC Holdings PLC jr. unsec. sub. FRB 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	200,000	202,000
HSBC Holdings PLC jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	540,000	491,621
HUB International, Ltd. 144A sr. notes 7.25%, 6/15/30	1,315,000	1,344,011
HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/1/26	1,887,000	1,877,115
Huntington Bancshares, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.45%, perpetual maturity	250,000	212,432
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 5/15/26	74,000	69,870
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.375%, 2/1/29	2,640,000	2,164,470
ING Groep NV jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity (Netherlands)	540,000	488,364
Intesa Sanpaolo SpA 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 7.70%, perpetual maturity (Italy)	610,000	586,105
Intesa Sanpaolo SpA 144A unsec. sub. bonds 4.198%, 6/1/32 (Italy)	425,000	329,102
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. bonds 6.10%, perpetual maturity	800,000	795,846
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN 3.65%, perpetual maturity	400,000	360,099
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN Ser. R, (CME Term SOFR 3 Month + 3.56%), 8.939%, perpetual maturity	1,000,000	1,004,712
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/29 ^R	1,820,000	1,584,567
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/27 ^R	2,245,000	2,071,422
Liberty Mutual Group, Inc. 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 4.125%, 12/15/51	300,000	244,327
Lloyds Banking Group PLC jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	600,000	578,193
LPL Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/29	1,390,000	1,240,023
M&T Bank Corp. jr. unsec. sub. FRN 3.50%, perpetual maturity	250,000	178,278

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Massachusetts Mutual Life Insurance Co. 144A unsec. sub. bonds 3.729%, 10/15/70	\$785,000	\$498,345
MetLife, Inc. 144A jr. unsec. sub. bonds 9.25%, 4/8/38	350,000	387,859
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. Jr. unsec. sub. FRB 8.20%, perpetual maturity (Japan)	550,000	583,297
Morgan Stanley jr. unsec. sub. FRN (+ 0.00%), 5.875%, perpetual maturity	760,000	693,094
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 11/15/31	2,415,000	2,108,583
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 8/15/28	1,833,000	1,696,209
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.125%, 3/15/26	815,000	821,813
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/28	1,185,000	1,151,658
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 11/15/29	2,129,000	1,916,189
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 9/15/31	1,055,000	930,507
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 10/15/25	2,155,000	2,095,436
PHH Mortgage Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.875%, 3/15/26	2,250,000	1,985,625
PNC Financial Services Group, Inc. (The) jr. unsec. sub. FRB Ser. W, 6.25%, perpetual maturity	350,000	305,201
PNC Financial Services Group, Inc. (The) jr. unsec. sub. FRN 6.20%, perpetual maturity	650,000	613,881
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 5.125%, 3/1/52	100,000	88,993
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 3.70%, 10/1/50	520,000	424,470
Royal Bank of Scotland Group PLC jr. unsec. sub. FRB 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	590,000	585,162
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRB 10.00%, 11/14/73 (France)	205,000	210,381
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRB 9.375%, 11/22/52 (France)	200,000	199,250
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, perpetual maturity (France)	1,665,000	1,407,575
Stichting AK Rabobank Certificaten jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (Netherlands) EUR	220,000	231,687
Toronto-Dominion Bank (The) jr. sub. unsec. FRB 8.125%, 10/31/82 (Canada)	\$550,000	553,040
Truist Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 5.125%, perpetual maturity	570,000	457,604
U.S. Bancorp jr. sub. unsec. FRN 3.70%, perpetual maturity	650,000	494,137
UBS Group Funding Switzerland AG company guaranty jr. unsec. sub. FRN Ser. REGS, 6.875%, perpetual maturity (Switzerland)	510,000	489,600
USI, Inc./NY 144A sr. unsec. notes 6.875%, 5/1/25	2,012,000	1,996,830
Wells Fargo & Co. jr. unsec. sub. FRB 7.625%, 9/15/28	800,000	820,007
Wells Fargo & Co. jr. unsec. sub. FRN 3.90%, perpetual maturity	425,000	383,423
		69,199,100

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
ゲーム・宝くじ (4.0%)		
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 6/15/31	\$3,400,000	\$3,008,680
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. notes 7.00%, 2/15/30	3,237,000	3,239,913
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 10/15/29	3,955,000	3,475,279
Caesars Resort Collection, LLC/CRC Finco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 7/1/25	175,000	174,060
Everi Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 7/15/29	3,887,000	3,407,344
Las Vegas Sands Corp. sr. unsec. unsub. notes 3.90%, 8/8/29	2,425,000	2,164,555
Light & Wonder International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 9/1/31	440,000	446,453
Light & Wonder International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/15/29	3,545,000	3,553,863
Penn Entertainment, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/27	3,019,000	2,872,231
Scientific Games Holdings LP/Scientific Games US FinCo., Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 3/1/30	3,240,000	2,899,800
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 12/1/31	1,160,000	985,629
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. notes 4.50%, 2/15/28	3,105,000	2,808,317
Wynn Las Vegas, LLC/Wynn Las Vegas Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.25%, 5/15/27	2,453,000	2,336,190
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.125%, 2/15/31	1,865,000	1,855,675
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 10/1/29	2,265,000	2,039,899
		35,267,888
ヘルスケア (6.9%)		
1375209 BC, Ltd. 144A sr. notes 9.00%, 1/30/28 (Canada)	252,000	243,326
180 Medical, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 10/15/29	945,000	824,513
Bausch & Lomb Escrow Corp. 144A sr. notes 8.375%, 10/1/28 (Canada)	2,620,000	2,678,950
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 2/1/27	1,481,000	824,325
Bausch Health Cos., Inc. 144A sr. notes 4.875%, 6/1/28	1,835,000	933,870
Centene Corp. sr. unsec. bonds 3.00%, 10/15/30	1,035,000	863,594
Centene Corp. sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/29	1,895,000	1,759,949
Centene Corp. sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/30	600,000	518,891
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/31	2,230,000	1,931,738
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 3/15/29	1,075,000	956,750
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 3/15/26	865,000	832,789
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.00%, 1/15/29	225,000	189,563
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.625%, 3/15/27	1,085,000	968,101
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.875%, 4/1/28	1,675,000	845,875
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A jr. notes 6.875%, 4/15/29	1,310,000	772,900

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
ヘルスケア (つづき)		
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A sr. notes 5.25%, 5/15/30	\$1,010,000	\$794,885
Elanco Animal Health, Inc. sr. unsec. notes Ser. WI, 6.65%, 8/28/28	2,100,000	2,097,375
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/30	1,005,000	883,603
Jazz Securities DAC 144A company guaranty sr. unsub. notes 4.375%, 1/15/29 (Ireland)	2,117,000	1,904,509
Minerva Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/30	2,880,000	2,496,394
Mozart Debt Merger Sub, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 4/1/29	4,920,000	4,366,729
Mozart Debt Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 10/1/29	3,030,000	2,742,045
Option Care Health, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 10/31/29	675,000	595,512
Organon Finance 1, LLC 144A sr. notes 4.125%, 4/30/28	1,960,000	1,740,420
Owens & Minor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 4/1/30	1,560,000	1,461,026
Owens & Minor, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/31/29	1,115,000	954,719
Service Corp. International sr. unsec. bonds 5.125%, 6/1/29	2,440,000	2,330,200
Service Corp. International sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/30	1,850,000	1,554,056
Service Corp. International sr. unsec. sub. notes 4.00%, 5/15/31	1,315,000	1,120,380
Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. notes 5.125%, 11/1/27	3,325,000	3,189,815
Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. notes 4.875%, 1/1/26	1,475,000	1,449,311
Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. notes 4.25%, 6/1/29	1,885,000	1,689,335
Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. unsub. notes 6.125%, 6/15/30	3,000,000	2,922,338
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.375%, 5/9/30 (Israel)	EUR 3,190,000	3,100,779
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/28 (Israel)	\$2,315,000	2,322,755
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. unsub. notes 8.125%, 9/15/31 (Israel)	1,665,000	1,752,413
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 9/15/29 (Israel)	1,245,000	1,296,356
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 5/9/29 (Israel)	3,585,000	3,332,724
		61,242,813
住宅建設 (1.0%)		
Anywhere Real Estate Group, LLC/Anywhere Co-Issuer Corp. 144A company guaranty notes 7.00%, 4/15/30	1,279,200	1,104,909
LGI Homes, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.75%, 12/15/28	2,810,000	2,890,366
Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 3/1/30 (Canada)	1,995,000	1,756,554
Realogy Group, LLC/Realogy Co-Issuer Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/29	81,000	57,770
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 6/15/27	840,000	823,760
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 8/1/30	1,499,000	1,382,828
Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/28	947,000	921,545
		8,937,732

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
宿泊施設／旅行業 (1.5%)		
Carnival Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 8/15/29	\$655,000	\$667,811
Carnival Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 10.50%, 6/1/30	1,470,000	1,567,436
Carnival Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 3/1/27	3,705,000	3,521,880
Carnival Holdings Bermuda, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 10.375%, 5/1/28 (Bermuda)	1,435,000	1,560,419
Full House Resorts, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.25%, 2/15/28	3,463,000	3,111,402
SugarHouse HSP Gaming Prop. Mezz LP/SugarHouse HSP Gaming Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsub. notes 5.875%, 5/15/25	2,980,000	2,923,633
		13,352,581
メディア (0.2%)		
Warnermedia Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.279%, 3/15/32	1,975,000	1,742,272
		1,742,272
石油・ガス (10.9%)		
Antero Midstream Partners LP/Antero Midstream Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.875%, 5/15/26	1,275,000	1,300,012
Antero Resources Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 2/1/29	626,000	641,100
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 5.10%, 9/1/40	1,236,000	1,018,186
BP Capital Markets PLC company guaranty unsec. sub. FRN 4.875%, perpetual maturity (United Kingdom)	490,000	440,395
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 8/1/28	1,655,000	1,678,241
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 6/15/30	3,286,000	3,244,115
Centennial Resource Production, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/27	3,560,000	3,531,366
Chord Energy Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/26	1,145,000	1,137,615
Civitas Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.625%, 11/1/30	300,000	310,717
Civitas Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 7/1/28	1,850,000	1,894,753
Civitas Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 8.75%, 7/1/31	2,385,000	2,468,401
Comstock Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 1/15/30	2,905,000	2,519,914
Comstock Resources, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/29	852,000	784,408
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/31	2,083,000	2,021,572
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 2.875%, 4/1/32	153,000	119,844
Encino Acquisition Partners Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/1/28	3,644,000	3,551,051
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/30/28	6,100,000	5,950,378
EnLink Midstream Partners LP jr. unsec. sub. FRN (CME Term SOFR 3 Month + 4.37%), 9.78%, perpetual maturity	500,000	447,657

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
EnLink Midstream, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/28	\$3,470,000	\$3,366,766
EQT Corp. sr. unsec. notes 7.00%, 2/1/30	1,325,000	1,390,323
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 10/15/30	990,000	934,293
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/15/28	1,065,000	1,019,189
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 2/15/30	905,000	809,387
Kinetik Holdings LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 6/15/30	2,365,000	2,252,869
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. bonds 6.20%, 3/15/40	6,844,000	6,747,949
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.25%, 7/15/33	1,005,000	1,001,864
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 7.375%, 11/1/31	1,701,000	1,821,522
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 8/15/37	490,000	488,314
Patterson-UTI Energy, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.15%, 11/15/29	2,300,000	2,130,709
Permian Resources Operating, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 1/15/26	1,810,000	1,750,840
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/15/26 (Canada)	1,621,000	1,611,142
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29 (Canada)	1,415,000	1,337,187
Rockcliff Energy II, LLC 144A sr. unsec. notes 5.50%, 10/15/29	3,764,000	3,495,054
Seadrill Finance, Ltd. 144A company guaranty notes 8.375%, 8/1/30 (Bermuda)	2,610,000	2,674,076
Sitio Royalties Operating Partnership LP/Sitio Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 11/1/28	3,065,000	3,077,015
SM Energy Co. sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	990,000	973,948
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/15/26	660,000	651,376
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.50%, 7/15/28	1,804,000	1,755,959
Southwestern Energy Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/29	4,030,000	3,834,564
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 12/31/30	1,615,000	1,453,500
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/28	1,064,000	982,870
Transcanada Trust company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.50%, 9/15/79 (Canada)	320,000	266,703
Transocean Aquila, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 9/30/28	575,000	576,133
Transocean Poseidon, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 2/1/27	1,377,750	1,360,358
Transocean Titan Financing, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 8.375%, 2/1/28 (Cayman Islands)	1,270,000	1,295,400
Transocean, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.75%, 2/15/30	731,500	747,071
Transocean, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.50%, 1/30/27	1,920,000	1,996,800
Venture Global Calcasieu Pass, LLC 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 1/15/30	395,000	387,640

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
Venture Global Calcasieu Pass, LLC 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 8/15/29	\$720,000	\$631,337
Venture Global LNG, Inc. 144A sr. notes 9.875%, 2/1/32	1,940,000	1,988,194
Venture Global LNG, Inc. 144A sr. notes 9.50%, 2/1/29	2,090,000	2,156,452
Venture Global LNG, Inc. 144A sr. notes 8.375%, 6/1/31	2,790,000	2,749,067
Venture Global LNG, Inc. 144A sr. notes 8.125%, 6/1/28	1,070,000	1,060,870
Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.375%, 11/1/31	1,395,000	1,411,742
Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 11/1/27	965,000	920,975
		96,169,183
出版 (0.9%)		
McGraw-Hill Education, Inc. 144A sr. notes 5.75%, 8/1/28	3,065,000	2,796,813
McGraw-Hill Education, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 8/1/29	2,265,000	2,041,331
News Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 5.125%, 2/15/32	265,000	239,442
News Corp. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 5/15/29	3,455,000	3,056,418
		8,134,004
小売 (1.5%)		
Asbury Automotive Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 2/15/32	230,000	200,621
Asbury Automotive Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/15/29	455,000	409,774
Bath & Body Works, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.75%, perpetual maturity	1,186,000	1,102,911
Bath & Body Works, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, perpetual maturity	1,637,000	1,680,822
Bath & Body Works, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 10/1/30	1,595,000	1,578,718
Crocs, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 3/15/29	1,460,000	1,277,500
Michaels Cos., Inc. (The) 144A sr. unsec. notes 7.875%, 5/1/29	925,000	525,844
PetSmart, Inc./PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 2/15/28	2,150,000	1,966,190
PetSmart, Inc./PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 2/15/29	1,815,000	1,710,928
Tapestry, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.70%, 11/27/30	940,000	952,918
Victoria's Secret & Co. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 7/15/29	2,935,000	2,377,350
		13,783,576
テクノロジー (5.8%)		
Ahead DB Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/28	1,370,000	1,175,857
Alteryx, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 8.75%, 3/15/28	1,715,000	1,724,623
Arches Buyer, Inc. 144A sr. notes 4.25%, 6/1/28	4,358,000	3,797,079
Arches Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 12/1/28	1,100,000	941,875
Boxer Parent Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 10/2/25	1,225,000	1,223,469
Central Parent, Inc./CDK Global, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.25%, 6/15/29	1,300,000	1,298,882
Clarivate Science Holdings Corp. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/29	2,535,000	2,268,510

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
テクノロジー (つづき)		
Cloud Software Group, Inc. 144A notes 9.00%, 9/30/29	\$3,155,000	\$2,835,556
Cloud Software Group, Inc. 144A sr. notes. 6.50%, 3/31/29	5,052,000	4,652,279
CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 6.00%, 3/1/26	1,100,000	943,250
CommScope Technologies, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/15/25	964,000	756,740
CrowdStrike Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 2/15/29	3,824,000	3,357,499
Gen Digital, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.125%, 9/30/30	1,165,000	1,190,386
Gen Digital, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/30/27	939,000	944,869
Imola Merger Corp. 144A sr. notes 4.75%, 5/15/29	5,227,000	4,749,195
NCR Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 4/15/29	3,035,000	2,779,602
ON Semiconductor Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 9/1/28	1,095,000	989,907
RingCentral, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 8/15/30	2,375,000	2,366,094
Rocket Software, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/29	4,085,000	3,324,169
Seagate HDD Cayman company guaranty sr. unsec. notes 3.125%, 7/15/29 (Cayman Islands)	220,000	171,558
TTM Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/29	2,571,000	2,278,549
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 3/15/31	2,195,000	1,893,698
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29	2,785,000	2,465,687
ZoomInfo Technologies, LLC/ZoomInfo Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 2/1/29	4,580,000	3,943,835
		52,073,168
繊維 (0.6%)		
Kontoor Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 11/15/29	2,790,000	2,423,813
Levi Strauss & Co. 144A sr. unsec. sub. bonds 3.50%, 3/1/31	3,810,000	3,190,875
		5,614,688
玩具 (0.2%)		
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 4/1/29	1,700,000	1,506,330
		1,506,330
輸送 (0.9%)		
American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 4/20/29	2,255,000	2,160,379
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.625%, 4/15/29	890,000	794,512
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.375%, 4/15/26	890,000	846,329
Watco Cos., LLC/Watco Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 6/15/27	4,550,000	4,386,928
		8,188,148
公益事業・電力 (2.5%)		
American Electric Power Co., Inc. jr. unsec. sub. FRB 3.875%, 2/15/62	400,000	328,938
Buckeye Partners LP sr. unsec. notes 3.95%, 12/1/26	922,000	868,985
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/31	2,990,000	2,643,582

社債 (83.7%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
公益事業・電力 (つづき)		
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 2/1/29	\$740,000	\$670,232
Dominion Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.65%, perpetual maturity	320,000	296,347
Duke Energy Corp. jr. unsec. sub. FRB 3.25%, 1/15/82	425,000	318,272
Electricite De France SA 144A jr. unsec. sub. FRB 9.125%, perpetual maturity (France)	1,065,000	1,136,888
Emera, Inc. jr. unsec. sub. FRB 6.75%, 6/15/76 (Canada)	450,000	435,160
Enbridge, Inc. unsec. sub. FRB 8.50%, 1/15/84 (Canada)	200,000	200,635
Enbridge, Inc. unsec. sub. FRB 7.375%, 1/15/83 (Canada)	320,000	307,320
Enbridge, Inc. unsec. sub. FRB 6.00%, 1/15/77 (Canada)	200,000	181,517
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.625%, perpetual maturity	6,820,000	5,519,402
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity	200,000	187,278
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.65%, 5/1/79	450,000	400,168
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 3.80%, 3/15/82	250,000	207,425
NRG Energy, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 3/15/33	665,000	672,348
NRG Energy, Inc. 144A jr. unsec. sub. FRB 10.25%, perpetual maturity	705,000	698,336
Pacific Gas and Electric Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 2.95%, 3/1/26	1,128,000	1,052,951
PG&E Corp. sr. sub. notes 5.25%, 7/1/30	430,000	403,927
Southern Co. (The) jr. unsec. sub. FRB 3.75%, 9/15/51	500,000	437,795
Vistra Corp. 144A jr. unsec. sub. FRN 8.00%, 10/15/51	995,000	973,249
Vistra Corp. 144A jr. unsec. sub. FRN 7.00%, perpetual maturity	925,000	878,750
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 7/31/27	1,430,000	1,360,917
Vistra Operations Co., LLC 144A sr. bonds 6.95%, 10/15/33	1,215,000	1,240,395
Vistra Operations Co., LLC 144A sr. unsec. notes 7.75%, 10/15/31	1,045,000	1,069,489
		22,490,306
社債合計 (取得原価 \$800,947,953)		\$746,278,903
シニア・ローン (5.6%)*c	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (0.8%)		
CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN Ser. B1, (CME Term SOFR 1 Month + 3.75%), 8.952%, 11/23/27	\$2,037,713	\$1,914,350
Klockner-Pentaplast of America, Inc. bank term loan FRN (CME Term SOFR 6 Month + 4.73%), 10.476%, 2/4/26	2,101,189	1,934,418
LSF11 A5 HoldCo, LLC bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 4.25%), 9.698%, 10/15/28	1,054,025	1,041,946
Nouryon USA, LLC bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 4.00%), 9.467%, 4/3/28	1,821,201	1,805,830
Nouryon USA, LLC bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 4.00%), 9.423%, 4/3/28	882,788	875,796
		7,572,340
資本財 (0.4%)		
Filtration Group Corp. bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 4.25%), 9.713%, 10/19/28	432,825	433,275
Filtration Group Corp. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 3.50%), 8.963%, 10/19/28	1,332,500	1,329,915

シニア・ローン (5.6%)* ^c (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
資本財 (つづき)		
Madison IAQ, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 3.25%), 8.334%, 6/15/28	\$643,825	\$634,090
MajorDrive Holdings IV, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 4.00%), 9.298%, 6/1/28	1,261,133	1,240,955
		3,638,235
通信サービス (0.2%)		
Asurion, LLC bank term loan FRN Ser. B9, (CME Term SOFR 1 Month + 3.25%), 8.579%, 7/31/27	904,135	883,286
DIRECTV Financing, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 5.00%), 10.645%, 7/22/27	1,153,343	1,133,252
		2,016,538
一般消費財・サービス (1.4%)		
AMC Entertainment Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 3.00%), 8.23%, 4/22/26	1,693,055	1,365,737
AppleCaramel Buyer, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 3.75%), 9.098%, 10/19/27	1,683,330	1,681,613
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 3 Month + 3.50%), 8.81%, 8/21/26	1,961,468	1,922,238
CMG Media Corp. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 3.50%), 8.99%, 12/17/26	1,348,262	1,236,747
Crocs, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 3.00%), 8.54%, 2/19/29	994,623	996,741
Mattress Firm, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 3 Month + 4.25%), 9.95%, 9/21/28	1,493,143	1,479,152
Michaels Cos., Inc. (The) bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 4.25%), 9.902%, 4/15/28	1,441,450	1,093,700
Neptune Bidco US, Inc. bank term loan FRN Class C, (CME Term SOFR 1 Month + 5.00%), 10.507%, 4/11/29	1,194,000	1,069,131
PetSmart, LLC bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 3.75%), 9.198%, 1/29/28	994,267	978,110
Robertshaw US Holding Corp. bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 8.00%), 13.49%, 2/28/27	1,410,000	246,750
		12,069,919
生活必需品 (0.8%)		
Ascend Learning, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 5.75%), 10.98%, 11/18/29	1,570,000	1,337,028
Hertz Corp. (The) bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 3.75%), 9.14%, 6/30/28	835,000	824,563
IRB Holding Corp. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month Plus CSA + 3.00%), 8.448%, 12/15/27	1,338,207	1,335,503
PECF USS Intermediate Holding III Corp. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 4.25%), 9.427%, 12/17/28	2,096,099	1,486,260
VM Consolidated, Inc. bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 3.25%), 8.593%, 3/19/28	1,795,842	1,799,954
		6,783,308
エネルギー (0.3%)		
CQP Holdco LP bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 3.50%), 9.048%, 5/27/28	2,678,350	2,682,716
		2,682,716

シニア・ローン (5.6%)* ^c (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
ヘルスケア (0.1%)		
One Call Corp. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 5.50%), 10.81%, 4/22/27	\$1,290,288	\$1,096,745
		1,096,745
テクノロジー (1.2%)		
Cloud Software Group, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 1 Month + 4.50%), 9.99%, 3/30/29	2,297,638	2,197,598
Genesys Cloud Services Holdings, LLC bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 4.00%), 9.463%, 12/1/27	1,648,388	1,649,129
Polaris Newco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 3 Month + 4.00%), 9.298%, 6/3/28	1,318,455	1,281,538
Proofpoint, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 3 Month + 6.25%), 11.56%, 8/31/29	2,375,000	2,384,904
UKG, Inc. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 5.25%), 10.56%, 5/3/27	1,450,000	1,449,101
UKG, Inc. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 3.25%), 8.764%, 5/3/26	1,714,950	1,714,950
		10,677,220
輸送 (0.4%)		
American Airlines, Inc. bank term loan FRN (CME Term SOFR 1 Month + 3.50%), 8.835%, 5/29/29	1,135,000	1,127,203
American Airlines, Inc. bank term loan FRN (CME Term SOFR 3 Month + 4.75%), 10.427%, 4/20/28	949,500	962,556
United Airlines, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (CME Term SOFR 3 Month + 3.75%), 9.207%, 4/21/28	1,730,526	1,728,553
		3,818,312
シニア・ローン合計 (取得原価 \$53,095,907)		\$50,355,333
転換社債 (2.1%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
資本財 (0.1%)		
Axon Enterprise, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.50%, 12/15/27	\$46,000	\$53,567
Granite Construction, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 3.75%, 5/15/28	20,000	23,540
Middleby Corp. (The) cv. sr. unsec. notes 1.00%, 9/1/25	989,000	1,091,362
Tetra Tech, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 2.25%, 8/15/28	32,000	32,461
		1,200,930
通信サービス (-%)		
Liberty Broadband Corp. 144A cv. sr. unsec. notes 3.125%, 3/31/53	62,000	61,963
		61,963
一般消費財・サービス (0.3%)		
Block, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 0.25%, 11/1/27	81,000	63,788
Booking Holdings, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.75%, 5/1/25	51,000	85,810
Carnival Corp. company guaranty cv. sr. unsec. unsub. notes 5.75%, 12/1/27	47,000	66,200
Liberty Media Corp.-Liberty Formula One cv. sr. unsec. notes 2.25%, 8/15/27	53,000	53,668
Live Nation Entertainment, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 3.125%, 1/15/29	1,297,000	1,378,841
Realty Group, LLC/Realty Co-Issuer Corp. company guaranty cv. sr. unsec. notes 0.25%, 6/15/26	1,770,000	1,285,551

転換社債 (2.1%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
一般消費財・サービス (つづき)		
Rivian Automotive, Inc. 144A cv. sr. unsec. sub. notes 4.625%, 3/15/29	\$43,000	\$47,279
Royal Caribbean Cruises, Ltd. cv. sr. unsec. unsub. notes 6.00%, 8/15/25	8,000	17,912
Shift4 Payments, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 0.50%, 8/1/27	74,000	65,261
		3,064,310
生活必需品 (0.5%)		
Etsy, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.25%, 6/15/28	95,000	72,865
Fiverr International, Ltd. cv. sr. unsec. notes zero %, 11/1/25 (Israel)	1,460,000	1,276,624
Match Group Financoco 3, Inc. 144A company guaranty cv. sr. unsec. notes 2.00%, 1/15/30	1,630,000	1,335,622
MGP Ingredients, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. bonds 1.875%, 11/15/41	17,000	18,302
Shake Shack, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/1/28	2,075,000	1,566,625
Uber Technologies, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.875%, 12/1/28	76,000	78,582
Upwork, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.25%, 8/15/26	61,000	51,319
Wayfair, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes 3.25%, 9/15/27	63,000	72,765
Zillow Group, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.375%, 9/1/26	54,000	60,723
		4,533,427
エネルギー (0.1%)		
Nabors Industries, Inc. 144A company guaranty cv. sr. unsec. unsub. notes 1.75%, 6/15/29	1,000,000	713,000
Northern Oil and Gas, Inc. cv. sr. unsec. notes 3.625%, 4/15/29	51,000	59,313
		772,313
金融 (0.2%)		
Welltower OP, LLC 144A company guaranty cv. sr. unsec. notes 2.75%, 5/15/28 ^R	1,367,000	1,487,433
		1,487,433
ヘルスケア (-%)		
Alnylam Pharmaceuticals, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes 1.00%, 9/15/27	37,000	34,110
BridgeBio Pharma, Inc. cv. sr. unsec. notes 2.50%, 3/15/27	15,000	14,988
CONMED Corp. cv. sr. unsec. notes 2.25%, 6/15/27	29,000	28,406
Dexcom, Inc. 144A cv. sr. unsec. unsub. notes 0.375%, 5/15/28	114,000	111,948
Exact Sciences Corp. cv. sr. unsec. sub. notes 0.375%, 3/1/28	95,000	81,463
Insulet Corp. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 9/1/26	19,000	20,311
Integer Holdings Corp. 144A cv. sr. unsec. unsub. notes 2.125%, 2/15/28	28,000	32,536
Lantheus Holdings, Inc. 144A company guaranty cv. sr. unsec. unsub. notes 2.625%, 12/15/27	46,000	54,800
Sarepta Therapeutics, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes 1.25%, 9/15/27	18,000	16,740
TransMedics Group, Inc. 144A cv. sr. unsec. sub. notes 1.50%, 6/1/28	18,000	19,361
		414,663
テクノロジー (0.7%)		
Akamai Technologies, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 9/1/27	109,000	119,355
Altair Engineering, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.75%, 6/15/27	47,000	54,374
Bentley Systems, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 0.375%, 7/1/27	56,000	49,448
Bill.com Holdings, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes zero %, 4/1/27	50,000	39,500
Datadog, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.125%, 6/15/25	26,000	35,308
Dropbox, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 3/1/28	33,000	31,763

転換社債 (2.1%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
テクノロジー (つづき)		
HubSpot, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/1/25	\$29,000	\$51,794
Impinj, Inc. cv. sr. unsec. notes 1.125%, 5/15/27	17,000	17,638
Lumentum Holdings, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 1.50%, 12/15/29	97,000	85,409
MongoDB, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.25%, 1/15/26	18,000	36,225
Okta, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	58,000	49,880
ON Semiconductor Corp. cv. sr. unsec. notes zero %, 5/1/27	644,000	929,936
ON Semiconductor Corp. 144A company guaranty cv. sr. unsec. notes 0.50%, 3/1/29	89,000	85,307
Palo Alto Networks, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/1/25	6,000	17,802
Progress Software Corp. cv. sr. unsec. notes 1.00%, 4/15/26	51,000	53,321
RingCentral, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	62,000	51,770
Seagate HDD Cayman 144A company guaranty cv. sr. unsec. notes 3.50%, 6/1/28 (Cayman Islands)	1,270,000	1,438,910
Spotify USA, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	1,904,000	1,662,383
Tyler Technologies, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 0.25%, 3/15/26	65,000	65,293
Unity Software, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 11/15/26	43,000	34,680
Wolfspeed, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 1.875%, 12/1/29	78,000	46,449
Workiva, Inc. 144A cv. sr. unsec. sub. notes 1.25%, 8/15/28	16,000	15,576
Zscaler, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.125%, 7/1/25	28,000	38,962
		5,011,083
公益事業・電力 (0.2%)		
CMS Energy Corp. 144A cv. sr. unsec. notes 3.375%, 5/1/28	37,000	35,983
NRG Energy, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. bonds 2.75%, 6/1/48	59,000	71,892
PG&E Corp. 144A cv. sr. notes 4.25%, 12/1/27	1,707,000	1,707,000
Southern Co. (The) 144A cv. sr. unsec. notes 3.875%, 12/15/25	32,000	31,952
		1,846,827
転換社債合計 (取得原価 \$19,530,672)		\$18,392,949
普通株式 (0.6%)*		
	株数	時価 米ドル
EQT Corp.	44,260	\$1,768,630
GFL Environmental, Inc. (Canada)	26,825	769,878
Jackson Financial, Inc. (Preference)	10,000	250,200
OneMain Holdings, Inc.	20,377	861,947
Permian Resources Corp.	91,865	1,207,106
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. (Rights)	104,590	125,508
普通株式合計 (取得原価 \$4,856,124)		\$4,983,269

転換優先株式 (0.5%)*	株数	時価 米ドル
Apollo Global Management, Inc. \$3.38 cv. pfd.	37,230	\$2,065,893
Bank of America Corp. Ser. L, 7.25% cv. pfd.	141	158,343
Chart Industries, Inc. \$3.375 cv. pfd.	35,325	1,923,093
NextEra Energy, Inc. \$3.46 cv. pfd.	2,288	84,748
転換優先株式合計 (取得原価 \$3,907,151)		\$4,232,077

優先株式 (0.1%)*	株数	時価 米ドル
Allstate Corp. (The) Ser. J, \$1.844 pfd.	8,000	\$213,680
PennyMac Mortgage Investment Trust Ser. A, \$2.031 pfd. ARP ^R	4,000	90,040
SCE Trust VII \$1.875 pfd. [†]	10,000	250,700
優先株式合計 (取得原価 \$556,000)		\$554,420

短期投資 (6.2%)*	額面／口数 米ドル	時価 米ドル
Putnam Short Term Investment Fund Class P 5.57% ^L	口数 55,266,657	\$55,266,657
U.S. Treasury Bills 5.428%, 12/7/23 ^Δ	\$300,000	299,736
短期投資合計 (取得原価 \$55,566,396)		\$55,566,393

投資有価証券合計	
投資有価証券合計 (取得原価 \$938,460,203)	\$880,363,344

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。

bp ベーシス・ポイント

CME シカゴ・マーカンタイル取引所

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。

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、2022年12月1日から2023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、フランクリン・リソーシズ・インク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、「A S C 820」とは会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」を意味する。

* 表示された比率は、891,377,527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。

Δ 当該証券の一部または全部が、報告期間末現在、特定のデリバティブ契約の担保に供され、保管会社に分別管理されていた。担保は期末現在合計140,859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）。

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日間の利回りを年率換算したものである。

℞ 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。

2023年11月30日現在の為替予約（額面総額 \$23,169,282）

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	12/20/23	\$951,375	\$942,634	\$(8,741)
Citibank, N. A.	ユーロ	売り	12/20/23	1,872,794	1,855,555	(17,239)
Goldman Sachs International	ユーロ	売り	12/20/23	739,619	732,860	(6,759)
HSBC Bank USA, National Association	ユーロ	買い	12/20/23	1,933,685	1,945,145	(11,460)
JPMorgan Chase Bank N. A.	ユーロ	売り	12/20/23	422,857	418,989	(3,868)
Morgan Stanley & Co. International PLC	ユーロ	売り	12/20/23	6,792,297	6,734,221	(58,076)
NatWest Markets PLC	ユーロ	売り	12/20/23	950,176	941,530	(8,646)
State Street Bank and Trust Co.	ユーロ	売り	12/20/23	9,682,695	9,598,348	(84,347)
未実現評価益						—
未実現(評価損)						(199,136)
合計						\$(199,136)

* すべての契約の通貨は、米ドルに換算される。

2023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 41 Index	B+/P	\$(39,875)	\$16,971,570	\$661,891	12/20/28	500 bp — Quarterly	\$758,731
合計		\$(39,875)					\$758,731

* 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、2023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インプットの透明性に基づくものである。3つのレベルの定義は以下の通りである。

レベル1－ 活発な市場における同一証券の相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相場価格に基づく評価のうち、すべての重要なインプットが直接または間接に観察可能な場合の相場価格に基づく評価。

レベル3－ 公正価値の測定において重要な、観察不能なインプットに基づく評価。

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インプットの概要である。

投資有価証券：	評価インプット		
	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル
普通株式*：			
資本財	\$769,878	\$－	\$－
エネルギー	2,975,736	－	－
金融	1,112,147	－	－
公益事業・電力	－	125,508	－
普通株式合計	4,857,761	125,508	－
転換社債	－	18,392,949	－
転換優先株式	－	4,232,077	－
社債	－	746,278,903	－
優先株式	554,420	－	－
シニア・ローン	－	50,355,333	－
短期投資	－	55,566,393	－
レベル別合計	\$5,412,181	\$874,951,163	\$－

その他の金融商品：	評価インプット		
	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	\$－	\$(199,136)	\$－
クレジット・デフォルト契約	－	798,606	－
レベル別合計	\$－	\$599,470	\$－

* 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

2023年5月31日、フランクリン・リソーシズ・インクは、パトナム・インベストメンツの買収を発表し、2024年1月1日、その買収手続きが完了したことを公表しました。その結果、ファンドの管理運用会社およびその関連会社はフランクリン・リソーシズ・インクの間接的な完全子会社となりました。

米国カリフォルニア州サンマテオに本部を置くフランクリン・リソーシズ・インクおよび傘下の子会社は「フランクリン・テンプルトン」として事業を展開し、150か国以上の顧客にサービスを提供しているグローバルな資産運用会社グループです。