

【表紙】

| | |
|--------------------------------------|---|
| 【提出書類】 | 有価証券届出書 |
| 【提出先】 | 関東財務局長 |
| 【提出日】 | 令和3年5月7日 |
| 【発行者名】 | パトナム・ハイ・イールド・ファンド (PUTNAM HIGH YIELD FUND) |
| 【代表者の役職氏名】 | 業務執行副社長、主席経営責任者およびコンプライアンス 連絡担当者 ジョナサン・S・ホーウィッツ (Jonathan S. Horwitz, Executive Vice President, Principal Executive Officer and Compliance Liaison) |
| 【本店の所在の場所】 | アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番 (100 Federal Street, Boston, Massachusetts 02110, U.S.A.) |
| 【代理人の氏名又は名称】 | 弁護士 三浦 健 |
| 【代理人の住所又は所在地】 | 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所 |
| 【事務連絡者氏名】 | 弁護士 三浦 健 |
| 【連絡場所】 | 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所 |
| 【電話番号】 | 03 (6212) 8316 |
| 【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】 | パトナム・ハイ・イールド・ファンド (PUTNAM HIGH YIELD FUND) |
| 【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額】 | クラスM受益証券について、17億アメリカ合衆国ドル（約1,806億円）を上限とする。 （注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜上、2021年2月26日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=106.25円）による。 |
| 【縦覧に供する場所】 | 該当事項なし |

第一部【証券情報】

- (1) 【ファンドの名称】 パトナム・ハイ・イールド・ファンド
(PUTNAM HIGH YIELD FUND)
(以下「ファンド」という。)
- (2) 【外国投資信託受益証券の形態等】 記名式無額面の追加型受益証券で、クラスA受益証券、クラスB受益証券、クラスC受益証券、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券の7種類とする。日本国内においては、クラスM受益証券（以下「ファンド証券」という。）のみを募集する。ファンド証券について、発行者の依頼により、信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。
- (3) 【発行（売出）価額の総額】 クラスM受益証券について、17億米ドル（約1,806億円）を上限とする。
- (注1) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2021年2月26日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=106.25円）による。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円貨表示はすべてこれによる。
- (注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。従って、本書の中の同一の情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。
- (4) 【発行（売出）価格】 各申込後最初のファンド営業日に計算される受益証券1口当り純資産価格
(注) 「ファンド営業日」とは、ニューヨーク証券取引所の取引日をいう。
発行価格は、(8)記載の申込取扱場所に照会することができる。
- (5) 【申込手数料】 日本国内における申込手数料は申込金額の3.575%（税抜3.25%）を上限とする。
- (6) 【申込単位】 100口以上10口単位とする。
- (7) 【申込期間】 2021年5月8日（土曜日）から2022年5月6日（金曜日）までただし、ファンド営業日でかつ日本における金融商品取引業者の営業日に限り、申込みの取扱いが行われる。
(注) 申込期間は、上記期間の終了前に有価証券届出書を提出することにより更新される。
- (8) 【申込取扱場所】 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
東京都千代田区大手町一丁目9番2号
(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」または「日本における販売会社」という。)
(ホームページアドレス：<https://www.sc.mufg.jp/>)
(注) 上記販売会社の日本における本支店において、申込みの取扱いを行う。
- (9) 【払込期日】 投資者は、申込み注文の成立を三菱UFJモルガン・スタンレー証券が確認した日（以下「約定日」という。）から起算して日本での4営業日目までに申込金額および申込手数料を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に支払うものとする。各申込日の発行価額の総額は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によって申込日から起算して4ファンド営業日以内の日（以下「払込期日」という。）に元引受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（以下「元引受会社」という。）のファンド口座に払込まれる。

(10) 【払込取扱場所】

前記(8)申込取扱場所と同じ。

(11) 【振替機関に関する事項】

該当事項なし。

(12) 【その他】

申込証拠金

該当事項なし。

引受等の概要

a 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、元引受会社との間の、日本におけるファンド証券の販売および買戻しに関する1996年9月10日付の契約に基づきファンド証券の募集を行う。

b 募集期間中、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、直接または他の販売・買戻取扱会社（以下、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と併せて、「販売取扱会社」という。）を通じて間接的に受けたファンド証券の買付注文および買戻請求のファンドへの取次ぎを行う。

（注）販売取扱会社とは、販売会社とファンド証券の取次業務にかかる契約を締結し、投資者からのファンド証券の申込または買戻しを販売会社に取り次ぎ、投資者からの申込金額の受入れまたは投資者に対する買戻代金の支払等にかかる事務等を取り扱う取次金融商品取引業者および（または）取次登録金融機関をいう。

c ファンドは三菱UFJモルガン・スタンレー証券をファンドに関して日本におけるファンドの代行協会員に指定している。

（注）代行協会員とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、1口当りの純資産価格の公表を行い、またファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を販売取扱会社に送付する等の業務を行う協会員をいう。

申込の方法

ファンド証券の申込みを行う投資者は、販売取扱会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、販売会社または販売取扱会社は「外国証券取引口座約款」その他所定の約款（以下「口座約款」という。）を投資者に交付し、投資者は口座約款に基づく取引口座の開設を申し込む旨を記載した申込書を提出する。申込金額は原則として円貨で支払うものとし、米ドルと円貨との換算は、各申込についての約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売会社または販売取扱会社が決定するレートによるものとする。

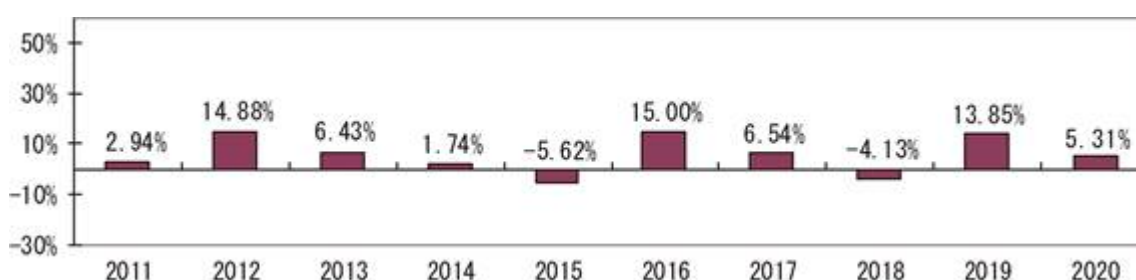
申込金額は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券により各払込期日にファンドの元引受会社の口座に米ドル貨で払い込まれる。

運用実績情報

以下の運用実績情報は、長期間にわたる毎年のファンドの運用実績を記載することにより、ファンドの投資に伴うリスクの一部を示すものである。棒グラフはクラスM受益証券に関する過去10年間の暦年の収益率と平均年間収益率を示している。棒グラフは、販売手数料による影響を反映したものではない。反映した場合、運用実績は低くなる場合がある。過去の運用実績は、必ずしも将来の結果を示唆するものではないことを認識すべきである。

ファンドの毎月の運用実績は、www.putnam.comにおいて入手することができる。

クラスM受益証券の年間収益率（販売手数料控除前）



- ・最高収益をあげた四半期（暦年）（2020年第2四半期）： 9.53%
- ・最低収益となった四半期（暦年）（2020年第1四半期）： -12.89%

平均年間総収益率（販売手数料控除後）（2020年12月31日に終了した期間）

| | 過去1年間 | 過去5年間 | 過去10年間 |
|--|-------|-------|--------|
| クラスM受益証券（税引前） | 1.88% | 6.38% | 5.11% |
| JPMorgan・デベロップト・ハイ・イールド・インデックス（手数料、費用または税控除なし） | 5.34% | 8.48% | 6.95% |

（注）ファンドは、JPMorgan・デベロップト・ハイ・イールド・インデックスを参考指数としている。

投資に伴う費用

以下の表は、ファンド証券を売買し、所有し続けた場合に投資者が負担する報酬および費用を記載するものである。投資者は、以下の表や例には反映されていない、仲介手数料などのその他の手数料を金融仲介業者に支払うことがある。投資者およびその家族がパトナムのファンドに少なくともクラスA受益証券（日本において販売されていない。）について100,000米ドルまたはクラスM受益証券について50,000米ドルを投資する場合または将来投資することに合意する場合、販売手数料の減額が適用される場合がある。

受益者費用（投資者による投資から直接支払われる費用）

| | クラスM受益証券 |
|--|-------------------|
| 買付時に課される最大販売手数料 （募集価格に対する比率） | 3.25% / 3.575%（注） |
| 最大後払販売手数料 （原買付価格または買戻代金のいずれか低い方の金額に対する比率） | 該当事項なし。 |

（注）日本国内では、3.575%（税抜3.25%）を上限とする販売手数料が適用される。

年間ファンド運営費用総額（投資者が毎年支払う投資額の百分率の費用）

| | 管理運用報酬 | 販売およびサービス（12b-1）報酬 | その他の費用 | 年間ファンド運営費用総額 |
|----------|--------|--------------------|--------|--------------|
| クラスM受益証券 | 0.56% | 0.50% | 0.23% | 1.29% |

例

以下の仮定例は、投資者が、本ファンドへの投資経費を他の投資信託への投資経費と容易に比較するためのものである。投資者が、表示された期間中にファンドに10,000米ドルの投資を行い、当該期間の終了時にすべての受益証券を買い戻すと想定する。また、毎年、投資額に対し5%の収益率を想定し、ファンドの運営費用は変更なしと想定する。実際の経費および収益率はこれを上回ったり下回ったりする。

| | 1年 | 3年 | 5年 | 10年 |
|----------|--------|--------|----------|----------|
| クラスM受益証券 | 452米ドル | 721米ドル | 1,010米ドル | 1,831米ドル |

ポートフォリオ回転率

ファンドは有価証券を売買する（すなわち、ポートフォリオを入れかえる）際、手数料等の取引関連費用を支払う。回転率が高ければそれだけ多くの取引費用および税金（ファンド証券が課税口座に所有されている場合）を支払う可能性がある。この費用は、年間ファンド運営費用または上記の例には反映されていないが、ファンドの運用実績に影響を及ぼす。直近会計年度のファンドの回転率は46%であった。

日本以外の地域における発行

本募集に平行して、米国においてファンドの受益証券の発行が行われる。

第二部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

(1)【ファンドの目的及び基本的性格】

ファンドの名称

パトナム・ハイ・イールド・ファンド（PUTNAM HIGH YIELD FUND）（以下「ファンド」という。）

ファンドの目的

ファンドは、高いインカム収益を追求する。二次的に、高いインカム収益の達成と両立する範囲で、投資元本の増大を目的とする。

ファンドの形態

パトナム・ハイ・イールド・ファンドは、1986年1月13日に設立されたマサチューセッツ・ビジネス・トラストである。マサチューセッツ法に基づく改正済再録契約及び信託宣言（以下「契約及び信託宣言」という。）の写しはマサチューセッツ州務長官に提出されている。ファンドは、2017年5月8日より前は「パトナム・ハイ・イールド・アドバンテージ・ファンド」との名称であった。

ファンドは、オープン・エンド型の分散投資会社であり、その受益権を表章する授権された受益証券を無制限に発行することができる。ファンドの受託者会（「受託者会」）は、受益者の承認なくして、別個の投資ポートフォリオを形成する2つ以上のシリーズの受益証券を設定することができる。各シリーズの受益証券は、受益者の承認なくして受託者会の決定する優先権、特別もしくは相対的な権利または特典のある2つ以上のクラスの受益証券に分割することができる。現在、日本においては、ファンドのクラスM受益証券のみが販売されている。ファンドはまた、販売手数料および費用が異なるその他のクラスの受益証券を日本国外で販売することができる。これら異なる販売手数料および費用のため各クラスの投資実績は異なることになる。

一受益証券は一議決権を有し、端数の受益証券はそれに比例する議決権を有する。すべてのクラスの受益証券は、法律が他に要求する場合または受託者会が決定する場合を除き、単独のクラスとして共に議決権を行使する。受託者会は、受益者の承認なくして、一定の状況下でファンドを他のパトナム・ファンドに併合する等、ファンドに影響を及ぼす多くの行為を講じることができる。受益証券は、譲渡自由であり、受託者会の宣言する場合には配当を受け、また、もしファンドが清算される場合は、ファンドの純資産を受領する権利を有する。

ファンドはいつでも受益証券の販売を停止することができ、また、受益証券の購入申込みを拒否することができる。ファンドには、定期受益者集会を開催する義務はないが、議決権のある発行済み受益証券を少なくとも10%保有する受益者は、受託者会の選任もしくは解任、またはトラストの契約及び信託宣言に規定されるその他の行為を行うために受益者集会を招集する権利を有する。

(注) 投資信託の受益者として、投資者は受託者会による表明を含む一定の権利および保護を受ける地位を有する。受託者会は、ファンドの業務を監督し、ファンドの受益者の利益を代表する。受託者会は、少なくともその75%以上が独立しており、ファンドの役員またはパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（「管理運用会社」）の関係者ではない。

信託金の限度額はない。

主要な投資対象

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」とも呼ばれる。）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。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る。

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する。また、管理運用会社は、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で、先物、オプション、外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを利用することもできる。

主なリスク

投資者は、ファンドへの投資により損失を被ることがあることを理解することが重要である。

経済、政治または金融市況全般、投資者心理および市場の認識、政府の措置、地政学的事象または変動および特定の発行体、地形、業界または業種に関する要因を含む様々な理由により、ファンドのポートフォリオに含まれる投資証券の価値が、長期間、下落するか、または上昇しない可能性がある。これらおよびその他の要因は、ファンドの保有証券についてのボラティリティの上昇および流動性の減少をもたらす可能性がある。新型コロナウイルス（以下「COVID-19」という。）の世界的流行およびその感染拡大を封じ込めるための取組みは、ファンドの投資先である有価証券およびその他の資産の価値、ボラティリティおよび流動性にマイナスの影響を及ぼし、ファンドに係るその他のリスクを増幅させる可能性がある。かかる取組みは、ファンドの運用成績にマイナスの影響を及ぼし、ファンドへの投資に損失が発生することにつながるおそれがある。債券投資に伴うリスクには、金利が上昇すればファンドの投資先証券の価値が下落する可能性があるという金利リスクがある。債券投資にはまた、債券の発行体による利息または元金の支払不履行の可能性があると信用リスクが伴う。債券投資は、景気後退局面またはその他の経済情勢悪化時においては格付けの引き下げまたは債務不履行の影響を一層受けやすくなる可能性がある。一般的に、金利リスクは長期債についてより大きく、信用リスクは投機的と評価されることがある投資適格を下回る債券（ファンドの投資証券のかなりの部分を占める。）についてより大きくなる。管理運用会社のデリバティブ使用は、投資エクスポージャー（レバレッジとみなされることがある。）を増大することによって、または多くの店頭取引商品の場合はデリバティブのポジションの解消または売却が潜在的にできないことによって、および相手方当事者のデリバティブに対する潜在的な債務不履行によって、ファンドの投資のリスクを増大させる可能性がある。

ファンドの投資決定を行う際に適用する投資手法、分析または判断が意図した結果をもたらすこと、または管理運用会社がファンドのために選択した投資対象が、選択されなかった他の証券と同様に成績をあげるものであることを保証するものではない。管理運用会社またはファンドのその他のサービス・プロバイダーは、ファンドに悪影響を及ぼす可能性のある混乱やオペレーティング・エラーに見舞われる可能性がある。

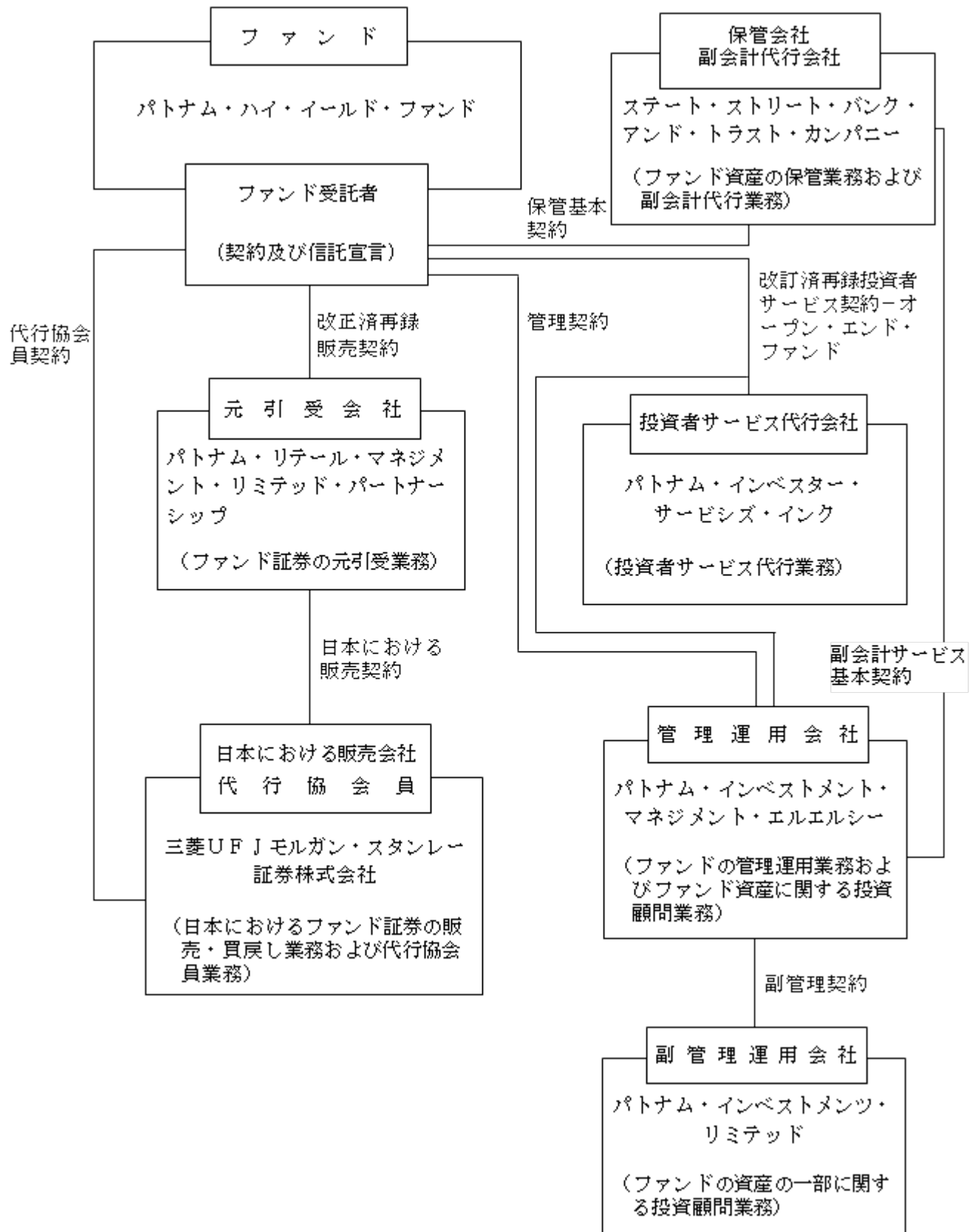
ファンドは、その目標を達成できないことがあり、また完全な投資プログラムとして意図されているものではない。ファンドへの投資は、連邦預金保険公社またはその他の政府機関による保険や保証を付されてはいない。後記「3 投資リスク」参照。

(2) 【ファンドの沿革】

- 1986年1月13日 マサチューセッツ州ビジネス・トラストとして設立、契約及び信託宣言締結
- 1994年5月5日 改正済再録契約及び信託宣言(変更改訂済)締結
- 2014年3月21日 改正済再録契約及び信託宣言(変更改訂済)締結
- 2017年5月8日 パトナム・ハイ・イールド・トラストを合併、ファンド名を「パトナム・ハイ・イールド・ファンド」に変更
- 2017年5月19日 改正済再録契約及び信託宣言(変更改訂済)締結

(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み



管理運用会社とファンドの関係法人の名称およびファンドの運営上の役割ならびに契約等の概要

| 名称 | ファンドの運営上の役割 | 契約等の概要 |
|--|-------------|---|
| パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー (Putnam Investment Management, LLC) | 管理運用会社 | 2014年2月27日付でファンドと管理契約を締結している。管理契約は、管理運用会社が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を行う旨を規定している。 |
| パトナム・インベストメンツ・リミテッド (Putnam Investments Limited) | 副管理運用会社 | 2014年2月27日付（2020年12月30日付で付属文書A改訂済）で管理運用会社と副管理契約を締結している。副管理契約は、管理運用会社が適宜定める一部のファンド資産を、副管理運用会社が別途運用する旨を規定している。副管理運用会社は、管理運用会社の監督のもとに、ファンド資産の運用部分についての投資判断につき責任を負っている。 |
| ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー (State Street Bank and Trust Company) | 保管会社 | 2007年1月1日付（2020年6月25日付改訂済）でファンドと保管基本契約を締結している。保管基本契約は、保管会社が、ファンドの資産の保管業務を行う旨を規定している。 |
| | 副会計代行会社 | 2007年1月1日付（2013年8月1日付で契約改訂済および2017年7月24日付で付属文書A改訂済）で、管理運用会社と副会計サービス基本契約を締結している。副会計サービス基本契約は、ファンド資産について一定の会計および記帳業務を提供する旨を規定している。 |

| 名称 | ファンドの運営上の役割 | 契約等の概要 |
|---|-------------|--|
| パトナム・インベスター・サービスズ・インク (Putnam Investor Services, Inc.) | 投資者サービス代行会社 | 2013年7月1日付(2019年11月22日付で付属文書A改訂済)でファンドおよび管理運用会社と改訂済再録投資者サービス契約-オープン・エンド・ファンドを締結している。改訂済再録投資者サービス契約-オープン・エンド・ファンドは、投資者サービス代行会社が、受益者口座の開設、維持および登録事務(関連する一切の租税上その他の報告義務を含むが、これらに限られない。)ならびにファンドの受益証券の売却に関して行われる投資および買戻し手続に関してファンドが要求する一切のサービスを提供する旨を規定している。 |
| 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 (Putnam Retail Management Limited Partnership) | 元引受会社 | 2013年7月1日付でファンドと販売契約を締結している。改正済再録販売契約は、元引受会社がファンドの受益証券の販売業務を行う旨を規定している。 |
| 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 | 日本における販売会社 | 1996年9月10日付で元引受会社と日本における販売契約を締結している。日本における販売契約は、日本における販売会社が、日本におけるファンドのクラスM受益証券の販売・買戻業務を行う旨を規定している。 |
| | 代行協会員 | 1996年8月23日付でファンドと代行協会員契約を締結(2016年2月29日付改訂済)している。代行協会員契約は、代行協会員が、目論見書の配布、ファンド証券1口当りの純資産価格の公表、日本の適用法規に従い作成が求められる文書の配布を行う旨を規定している。 |

受託者

ファンドの受託者は、ファンドの運営の一般的監査につき責任を負う。ファンドの契約及び信託宣言は、受託者が当該義務を履行するために必要または便宜的な一切の権限を有している旨規定している。受託者の員数は、受託者により定められ、3名以上とする。受託者は、受託者または受益者により選任される。受託者は、()かかる目的のために招集された受益者集会において、ファンドの発行済受益証券の3分の2以上の賛成により、または()受託者の3分の2以上の賛成により更迭される。受託者または受益者により選任された各受託者の任期は、同人の退職、辞任、更迭もしくは死亡まで、または受託者を選任する目的で招集された次の受益者集会もしくは同人の後継者が選任され資格が付与されるまでとする。

ファンドの受託者は、契約及び信託宣言により一または複数のシリーズのファンドの受益証券を発行する権限を有し、各シリーズは、1940年投資会社法(以下「1940年法」という。)の意義の範囲内で当該シリーズに割り当てられた資産に関し、他のすべてのシリーズに対する優先権を付与されており、ファンドの個別の投資ポートフォリオとして表章される。受託者は、受益者の承認を得ることなく、いずれかのシリーズの受益証券を2クラス以上に分割することができ、かかる各クラスの受益証券は、受託者が決定し、かつ改正済再録付属定款(以下「付属定款」という。)に規定される優先権、特別のまたは相対的な権利および特権(もしあれば転換権を含む。)を有している。受託者は、受益者の承認を得ることなく、随時、いずれかのシリーズまたはクラスにおける受益権の持分割合を変更せずに、当該シリーズまたはクラスの受益証券をより多数もしくは少数に分割または併合することができる。また受託者は、受益者の承認を得ることなく、随時、2クラス以上のクラスのシリーズの受益証券を1クラスに併合することができる。ファンドの受益証券は、現在シリーズに分割されていない。

ファンドの契約及び信託宣言に基づき、受益者は、同契約及び信託宣言で定められた範囲で、受託者の選任、受託者の解任、投資助言および/または管理サービスに関する事項、ファンドの終了に関する事項、ファンドの契約及び信託宣言の改正に関する事項、ならびにファンドの契約及び信託宣言もしくはファンドの付属定款により要求されるか、または米国証券取引委員会(以下「SEC」という。)(またはその承継機関)もしくは州へのファンドの登録の際に必要なか、または受託者が必要もしくは望ましいと考えるファンドに関する追加事項に関してのみ、議決権を行使する権限を有する。なお、前記の行為のうち一定のものについては、ファンドの受益者の議決なくして、受託者が行うことができる。

受益者の議決に付された事項は、付属定款に規定される場合を除いて、1940年法により要求されている場合もしくは受託者が一または複数のシリーズもしくはクラスの利益に影響を与えると判断した場合で、各シリーズもしくはクラスで別個に投票されるとき、受託者が当該事項が一もしくは複数のシリーズまたはクラスの利益に影響すると判断した場合で、かかるシリーズもしくはクラスの受益者のみが議決権を有する場合を除き、その時点で議決権を有する全ての受益証券について、シリーズまたはクラスを考慮せずに、全体を一クラスとして議決される。受託者の選出において累積投票は行われない。

一部もしくは全部のシリーズまたはクラスの受益者集会は、契約及び信託宣言に規定されるシリーズもしくはクラスの受益者の決議または承認を要する事項について、または受託者が必要または望ましいとみなすその他の事項について決議を行うため、受託者により随時招集され、また一定の場合、受益者集会で議決権を有するすべてのシリーズおよびクラスの当該時の発行済受益証券の少なくとも10%の受益者の書面による請求により、招集される。受益者集会の書面による招集通知は、通知が撤回されない限り、受託者により少なくとも集会の7日前に郵便により送付するか、送達されるよう手配しなければならない。特定事項について議決権を有する受益証券の30%の出席が、当該事項についての議題の受益者集会における定足数である。ただし、法律または契約及び信託宣言もしくは付属定款の規定により、シリーズまたはクラスの受益者が当該独立のシリーズまたはクラスとして投票することが認められまたは要求されている場合は、その時点で議決権を有するファンド受益証券の当該シリーズまたはクラスの受益証券の合計の30%が当該シリーズまたはクラスによる議題の定足数となる。受益者集会またはその延会において議決権を有しもしくは行為できるまたは配当もしくは他の分配を受領する権限を有するシリーズまたはクラス受益証券の受益者を決定する目的で、受託者(またはその被指名者)は基準日を設定する権限を有する。基準日は、受益者集会の90日以上前であってはならず、また配当または他の分配の支払日の60日以上前であってはならない。

受託者は、契約及び信託宣言により、ファンドの運営の遂行のために契約及び信託宣言と矛盾しない付属定款を定めることができる。付属定款は、受託者がファンドの受託者会会長、社長、財務担当役員および書記役を選任し、また受託者は他の役員(もしあれば)をいつでも選任または任命できると定めている。付属定款は、在任受託者の過半数の賛成により、その全部または一部を修正または廃止することができる。

定期受託者会は、受託者が随時定める場所および期日に、招集または通知なくして開催することができる。ただしかかる決定後の初回の定期受託者会の通知は欠席受託者に送付されるものとする。(a)()会の少なくとも48時間前に郵便で、()会の少なくとも48時間前に国際宅配便で、()会の少なくとも24時間前に電子メール、ファックスまたはその他の電子通信手段で、招集通知を送付した場合、または(b)会の少なくとも24時間前に直接もしくは電話により招集通知を発送した場合、臨時受託者会について受託者に対し十分な通知がなされたものとする。

受託者会において、その時点の在任受託者の過半数をもって、会の定足数とする。契約及び信託宣言ならびに付属定款において他に定められる場合を除き、受託者によりなされる行為は、(定足数を満たした)受託者会に出席した受託者の過半数または在任受託者の過半数の書面による同意によりなされる。

適用法により要求される範囲で、過半数の受益者の賛成(契約及び信託宣言に定義される。)を条件として、受託者は随時および適宜、独占的もしくは非独占的助言および/または運用サービスのための契約を企業、トラスト、団体またはその他の組織と締結することができる。

契約及び信託宣言は、ファンドの受託者、役員および受益者に対する契約及び信託宣言に特定された状況および条件のもとでの補償の規定を有する。

ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはクラスは、受託者が、場合に応じて、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()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()当該目的のために招集された総会に議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有しその総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成票により、いつでも終了させることができる。

以上は、ファンドの契約及び信託宣言ならびに付属定款の一定の規定の要約であり、かかる文書を参照することで全体として適切なものとなる。

管理運用会社の概況

a. 設立準拠法

管理運用会社は、2000年11月29日に設立された。管理運用会社は米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社である。同社の投資顧問業務は1940年投資顧問法(改正済)(「投資顧問法」)により規制されている。

投資顧問法において投資顧問業者とは一部の例外を除き、対価を得て直接にまたは出版物もしくは文書により証券の価値および証券に対する投資もしくは売買に関する助言をなすことを業とする者、または対価を得て経常的業務の一部として証券に関する分析および報告を行う者または公表する者をいう。同法上の投資顧問業者は、通常、SECに登録を行わなければその業務を行うことができない。

b. 監督官庁の概要

投資顧問法に基づき管理運用会社は投資顧問業者として登録されている。

c. 会社の目的

管理運用会社の主たる業務は、世界中に存在する投資信託のために、あらゆる種類の証券を購入、売却、交換および取引することを含む投資運用業務である。

d. 会社の沿革

管理運用会社は米国における最古かつ最大の資産運用会社の1つである。管理運用会社の従業員である経験あるポートフォリオ・マネジャーおよび調査アナリストは証券を選択し、かつファンドの組入証券を常に監視している。投資者の資金を他の投資者の資金と共に保管することにより、個人での投資に比べてより多い種類の証券の購入が可能となり、分散投資の結果として投資リスクは低減される。管理運用会社は、投資信託を1937年以来運用してきている。管理運用会社は2021年2月末日現在、約940億米ドルのミューチュアル・ファンドの純資産総額と約300万の受益者口座を有するパトナム・ファミリーに属するファンドの投資運用会社として業務を行っている。管理運用会社の関連会社であるパトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシーは、

フォーチュン 500に含まれる多数の会社の口座を含む米国内および米国外の企業口座ならびに投資信託を管理している。他の関連会社であるパトナム・インベストメンツ・リミテッドは、機関投資家および個人投資家の顧客に対し、国際投資顧問業務全般にわたるサービスを提供している。他の関連会社であるパトナム・インベスター・サービスズ・インクは、パトナム・ファンドに投資者サービス業務を提供している。2021年2月末日現在、パトナム・グループの運用資産総額(ミューチュアル・ファンドおよびその他の投資家の資産を含む。)は1,920億米ドル超である。

管理運用会社、パトナム・インベストメンツ・リミテッド(「副管理運用会社」)、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(「元引受会社」)およびパトナム・インベスター・サービスズ・インク(「投資者サービス代行会社」)は、02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番に所在するパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの全額出資間接子会社である。カナダ、米国およびヨーロッパに活動拠点をもつ金融サービスの持株会社であり、パワー・ファイナンシャル・コーポレーション・グループの一員であるグレート・ウエスト・ライフコ・インクは一連の子会社を通じてパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの過半数持ち分を所有する。カナダ、米国およびヨーロッパの金融サービス業界に直接、間接の持ち分を所有する多角化管理・持株会社である、パワー・ファイナンシャル・コーポレーションは、金融サービス、通信および他の業界の企業の持ち分を所有する多角化国際管理・持株会社であるパワー・コーポレーション・オブ・カナダの子会社である。ポール G . デスマレー氏の遺言により設立された信託である、ザ・デスマレー・ファミリー・レジデュアリー・トラストが、パワー・コーポレーション・オブ・カナダの議決権付株式の過半数を直接、間接支配する。

e . 資本金の額

(1) 出資の額(2021年2月末日現在)(無監査)

24,791,066米ドル*(約26億円)

* 出資の全構成項目および親会社との資本関係からなる。

(2) 授權株数

該当事項なし。

(3) 発行済株数

該当事項なし。

(4) 最近5年間における出資の額の増減（無監査）

（単位：米ドル）

| | 2016年末 | 2017年末 | 2018年末 | 2019年末 | 2020年末 |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 出資の額 | 11,781,603* | 29,368,352* | 27,543,744* | 15,579,363* | 24,017,488* |

* 出資の全構成項目および親会社との資本関係からなる。

f. 会社の機構

管理運用会社は、米国デラウェア州法に基づく有限責任会社として設立された。管理運用会社に全額出資しているパトナム・インベストメンツ・エルエルシーが、管理運用会社の資産、事業および業務を管理ならびに運営している。

管理運用会社が運用業務を提供している各ファンドは、1つまたはそれ以上のポートフォリオ・マネジャー・チームにより運用されている。かかるチームは、特定の証券を調査するアナリストと関連する投資グループと連携してファンドに継続的投資プログラムを提供し、また組入証券の購入および売却すべてについての指示を出す。

各ファンドの投資実績および組入証券は、過半数が管理運用会社と関係を有しない受託者で構成される受託者会によって監督されている。受託者会は定期的に開催され、少なくとも年1回は各ファンドのポートフォリオ・マネジャーと共にファンドの運用実績を検討する。

ファンドの組入証券の選択に当たっては、管理運用会社は、各発行毎の慎重な信用分析に基づいて、魅力的価格の高利回りの社債を探索している。管理運用会社は、米国における高利回りその他の債務証券の最大手運用会社の1つである。

g. 大株主の状況

2021年2月末日現在、管理運用会社の全ての発行済持分は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーによって間接的に所有されている。

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

ファンドは、マサチューセッツ州一般法およびコモン・ローに基づいて設立され、かつ同法の規制を受ける。ファンドの受益証券の販売は、他の事項とともに、1933年証券法（改正済）（「1933年法」）およびその他の連邦法および州法の規制を受ける。ファンドは、毎年、1986年内国歳入法（改正済）（「内国歳入法」）に基づき規制を受けた投資会社として課税を受けることを選択し、認定されることを意図している。

主な準拠法の内容は以下の通りである。

(a) マサチューセッツ州一般法第182章（任意団体および一定のトラスト）

契約及び信託宣言の写しは、マサチューセッツ州州務長官およびトラストの通常の事業所があるすべての市または町の書記官に届け出なければならない。契約及び信託宣言のあらゆる修正も、当該修正の採択から30日以内にかかる州務長官および書記官に届け出なければならない。

いかなるトラストも、トラストの設立前3年以内にマサチューセッツ州において設立された会社の名称またはマサチューセッツ州において存続する事業の名称に類似した名称を使用してはならない。

トラストの受託者、役員または代理人が生じさせた債務および契約上の義務およびかかる受託者、役員または代理人の過失に起因する損害の回復のため、トラストに対して訴えを提起することができる。トラストの財産は、当該債務、義務および損害の充足のために、差押えおよび執行の対象となる。

トラストは、毎年6月1日以前に、トラストの名称、住所、発行済受益証券数ならびにトラストの受託者の氏名および住所を記載した報告書をマサチューセッツ州州務長官に提出しなければならない。

同第182章の遵守を怠った場合には、トラストに対して刑罰を課すことができる。

(b) 1940年投資会社法

1940年法により、一般に、投資会社は、投資会社としてSECへの登録を要求され、またその運営については一定の明文規定の遵守を要求される。1940年法は中でも、投資会社に対し受益者への定期的な報告の提供を要求している。

(c) 1933年証券法

1933年法は、証券の大量販売について規制している。同法は、中でも、証券の売主に対し様々な登録要件を課し、また同法の規定またはその他特定事項に関わる遵守違反に対する様々な責務について規定している。

(d) 1934年証券取引所法

1934年証券取引法(改正済)(「1934年法」)は、とりわけ証券の流通取引、証券の発行体による定期的報告ならびに名義書換代理人およびブローカー・ディーラーの一定の活動に関わる様々の事項について規制している。

(e) 1986年内国歳入法

投資会社は、一般に内国歳入法に基づく米国連邦所得税の対象となる法人である。ただし、投資会社は、「規制を受ける投資会社」の資格を有しかつその他のあらゆる必要要件を充足する場合には、内国歳入法のサブチャプターMに基づき、分配の形で受益者に適時分配する利益および収益に対する米国連邦所得税の対象とはならない。

(f) 他の法律

ファンドは、ファンド受益証券の売却に関する様々な州法等、ファンドまたはその運営に適用されるその他の法令および規則の規定に服する。

(5) 【開示制度の概要】

米国における開示

- a. 受益者に対する開示：1940年法の規定により、ファンドは受益者に対して財務情報を含む年次報告書および半期報告書を送付しなくてはならない。
- b. SECに対する開示：ファンドはN-1A様式の届出書をSECに対して提出する。適用法に従い、ファンドは毎年当該届出書を更新する。

日本における開示

a. 監督官庁に対する開示

() 金融商品取引法上の開示

ファンドは日本における一億円以上のファンド証券の募集をする場合、有価証券届出書を、財務省関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法(昭和23年法律第25号、改正済)(以下「金融商品取引法」という。)に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム(以下「EDINET」という。)等において、これを閲覧することができる。

ファンド証券の販売取扱会社は、交付目論見書(金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。)を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書(金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。)を投資者に交付する。受託者は、ファンドの財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ財務省関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

() 投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理運用会社は、ファンド証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、改正済)(以下「投信法」という。)に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、ファンドの契約及び信託宣言を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容及び理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理運用会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計

算期間終了後遅滞なく、投信法の関連規則に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書(全体版)を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

b. 日本の受益者に対する開示

受託者会は、契約及び信託宣言を変更しようとする場合であってその変更の内容が重大なものである場合等においては、日本の知れている受益者に対しあらかじめ、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければならない。

受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実や受託者会からの通知は、日本における販売会社または販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知される。

上記のファンドの交付運用報告書は、知れている日本の受益者に送付され、運用報告書(全体版)は電磁的方法によりファンドの代行協会員のホームページに掲載される。

(6) 【監督官庁の概要】

ファンドまたはその運用について管轄権を有する規制当局は、SECおよび州の監督当局である。

(1) 合衆国証券取引委員会(「SEC」)

SECは、中でも、1940年法、1933年法および1934年法を含む米国連邦証券法のファンドに対する適用および執行を監視する広範な権限を有する。1940年法によりSECは投資会社の記録を調査し、投資会社または一定の実務に対し同法の規定の適用を免除し、また同法の規定を別途執行する広範な権限を付与されている。

(2) 州の監督当局

州当局は、一般に、その居住者に対するまたはその管轄地内での証券の募集および販売を規制し、また関連活動に直接、間接的に従事するブローカー、ディーラーまたはその他の者の活動を規制する広範な権限を有する。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

ファンドは、高いインカム収益を追求する。二次的に、高いインカム収益の達成と両立する範囲で、投資元本の増大を目的とする。

方針の変更

ファンドの受託者は、英文目論見書に別段の定めがある場合を除き、受益者の承認なくして、ファンドの投資目標、投資戦略およびその他の方針を変更することができる。

(2)【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」とも呼ばれる。）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。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る。

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する。また、管理運用会社は、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で先物、オプション、外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを利用することもできる。

(3)【運用体制】

管理運用会社の経営は経営陣に委ねられている。副管理運用会社の経営は受益者集会で選任された取締役会に委ねられている。

ファンドの投資者はミューチャル・ファンドの受益者として、受託者会がその代理人を務めることも含め、一定の権利を有するとともに保護も受けている。パトナム・ファンドの受託者会はファンドの事業全般を監督し、パトナム・ファンドの受益者の権利を代表している。パトナムの受託者会構成員の少なくとも75%は独立しており、ファンドの役員ではなく、管理運用会社の関係者ではないことを意味する。

受託者会は、ファンドの運用実績ならびに管理運用業務、保管業務、投資者サービス代行業務などのその他のサービスの質を定期的に検討している。また、これらのサービスを提供または監督している管理運用会社やその関連会社に支払われる報酬およびファンドの運営費用の全体的なレベルについても、少なくとも年一度は見直しを行っている。受託者会はこれらの責任を果たすにあたり、事務スタッフならびに受託者会により選任され、管理運用会社やその関連会社とも関係のない会計監査人および法律顧問のサポートを受けている。

受託者会は、1937年より投資信託のために投資判断を行い、ファンドのその他の業務を運営する責任を有するファンドの管理運用会社として、パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを任用している。ファンドの管理契約の受託者会による承認の論拠については、2020年11月30日付の受益者向け年次報告書で議論されている。

管理運用会社は、その関連会社である副管理運用会社を管理運用会社による運用に関し適宜指定される場合があるファンドの資産の投資決定のために確保している。副管理運用会社は、現在ファンドの資産の運用を行っていない。副管理運用会社がファンドの資産の運用を行う場合には、管理運用会社（ファンドではない。）は、副管理運用会社の業務に関して、四半期毎の副管理運用報酬を、副管理運用会社により運用されるファンド資産の平均純資産総額の年率0.40%で副管理運用会社に支払う。機関投資家に対して全範囲の国際投資顧問サービスを提供している副管理運用会社の所在地は、英国SW1A 1ER ロンドン、セント・ジェームズ・ストリート16番である。

この取決めにより、米国以外の法域に本拠を置くパトナムの投資専門家は、現地の規則に従い、ファンドのポートフォリオ・マネジャーとしての業務を行うか、またはその他の投資業務を提供することができる。

ポートフォリオ・マネジャー

下記に記載される管理運用会社の責任者は、ファンドの組入証券の日々の運用に共同して主たる責任を負う。

| ポートフォリオ・マネジャー | 就任年 | 雇用主 | 過去5年の経歴 |
|--------------------------------|-------|----------------------|-------------------|
| ポール・スキャンロン (Paul Scanlon) | 2002年 | 管理運用会社 1999年 - 現在 | 社債および免税債運用部門共同責任者 |
| ノーマン・パウチャー (Norman Boucher) | 2005年 | 管理運用会社 1998年 - 現在 | ポートフォリオ・マネジャー |
| ロバート・サルヴィン (Robert Salvin) | 2005年 | 管理運用会社 2000年 - 現在 | 社債および免税債運用部門共同責任者 |

(注) 上記の情報は2021年3月末日現在のものであり、今後変更となる場合がある。

ポートフォリオ・マネジャーの報酬

ポートフォリオ・マネジャーは、その運用する特定の商品グループについて、3年間の運用成績と5年間の運用成績を混ぜ合わせたものに基づき、またはこれより短い場合にはファンドの存続期間にわたって、商品に応じて、同業他社と比較した運用成績または該当参考指数を上回る運用成績に一部基づいて評価され報酬を支払われる。さらに、ポートフォリオ・マネジャー個人の貢献度および主観的な要因も評価に考慮される。

各ポートフォリオ・マネジャーに関して上記の目標および評価体制に合致する業界内優位成功報酬の標準額が規定される。実際の成功報酬は、グループ、個人および主観的な実績に基づき、標準額を上回る場合も下回る場合もあり、企業としての管理運用会社の実績を反映する場合もある。

成功報酬には現金賞与とともに繰延現金、株式またはオプションの付与が含まれる。ポートフォリオ・マネジャーは、成功報酬に加え、職務および専門技能のレベルに一般に基づく固定年間給与を受け取る。

ファンドに関しては、管理運用会社は、ファンドのリッパー・カテゴリーのファンドのピアランクに基づき運用成績を評価する。かかるピアランクは、関連性の少ないファンドを除外するため管理運用会社により調整される税引き前の運用成績に基づく。

1人以上のファンドのポートフォリオ・マネジャーは、プライベート・ファンドのポートフォリオ管理チームのメンバーとしてのサービスに関連して、ポートフォリオ・マネジャーが運用する複数のプライベート・ファンド（以下「プライベート・ファンド」という。）が支払う成功報酬の一部を受け取る。複数のアカウントの管理に起因する潜在的な利益相反については、SAIパート「管理 - ポートフォリオ取引 - 複数のアカウントの管理における潜在的な利益相反」を参照のこと。

有価証券の所有

ファンドの直近会計年度末において各ポートフォリオ・マネジャーが所有していたファンド受益証券の金額（その近親者による投資分ならびに退職給付制度および繰延報酬制度を通じて投資された金額を含む。）は以下の通りであった。

| ポートフォリオ・マネジャー | 所有受益証券米ドル額範囲 |
|---------------|-------------------------|
| ポール・スキャンロン | \$ 50,001 - \$ 100,000 |
| ノーマン・パウチャー | \$ 100,001 - \$ 500,000 |
| ロバート・サルヴィン | \$ 100,001 - \$ 500,000 |

有価証券の貸借取引

ファンドは、直近会計年度中、有価証券の貸借取引を行わなかった。

ファンドの運用体制

(a) 運用チーム

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る。CFAであり社債および免税債運用部門共同責任者であるポール・スキャンロンは、最終的な意思決定権限を有しているが、ポートフォリオ・マネジャーであるノーマン・パウチャーおよび社債および免税債運用部門共同責任者であるロバート・サルヴィンと連携して運用を行っている。グローバル・クレジット・チームには、ポートフォリオ・マネジャーであるヤニック・アロンおよびエミリー・シャンクスや、コーポレート・クレジット・リサーチ・アナリストの強力なチーム、投資リサーチ・アソシエイトならびにポートフォリオ構築および信用リスク関連取引を専門とするグループが含まれる。

(b) 運用プロセス

運用哲学

ハイイールド市場は持続的な市場の非効率性および魅力的な投資機会を生み出すことができ、小規模の発行体、複雑な商品、および様々なリターンの目的を有する多様な市場参加者を有することを特徴としている。運用チームは徹底したファンダメンタル調査および分析を通じてこの非効率性を利用することにより、市場に比して高いリターンを達成することができるものと考えられる。

多くハイイールド債の価値が値上がりする可能性は、株式の場合と異なり、その早期償還条件およびそのハイイールド債の満期時に受領される所定の額面価額により限定される。さらに、ハイイールド債固有の信用リスクのため、債務不履行債券となった場合にハイイールド債の価格が著しく下落する可能性がある。債務不履行事由が発生する時まで、債券は既にその価値の大半を失っている。この非対称性のため、ハイイールドのポートフォリオにおいては悪化・債務不履行となるクレジットに対するエクスポージャーを最小限にすることが市場リターンを上回る主な原動力となり得る。

また、ハイイールド市場は新規発行の動向、デフォルト率およびリターンの相互関係を主な原動力とする明確な周期で動く。したがって、運用チームは周期上、市場の現在位置に基づいてポートフォリオの特性を変更することで価値を付加することができるものと考えられる。

運用プロセスの概要

ファンドの運用プロセスはポートフォリオ・ポジショニングおよびリスク・コントロールのためのトップ・ダウン式の検討ならびに証券の選択のためのボトム・アップ式のファンダメンタル分析を組合わせたものである。ポートフォリオ・ポジショニングは総合的な市場の見通しおよびポートフォリオの構築に関するファンダメンタル上の考えに基づいている。運用チームによる市場の見通しは、運用チームが希望する一般的なポートフォリオの特性を決定する際の重要な構成要素である。この市場見通しは、債券各チーム（ハイイールド債、投資適格社債、転換社債、地方債、短期デュレーション、モーゲージ証券、金利およびマクロ経済）全体のシニア・リーダーによる週次会議で公表される。月次では、グローバル・クレジット・チームは、ファンダメンタ

ル要因、バリュエーションおよびテクニカル要因を考慮した上で正式な市場見通しを決定する。基本的に、このプロファイルはポートフォリオの ならびに業種、イールドおよび格付毎の配分比率によって構成される。

正式な市場見通しは、主に3つの柱に基づいている。

1. ファンダメンタル - 各国・地域の経済見通し、金融情勢の推移予測、利益見通し、債務不履行予測
2. バリュエーション - 債務不履行の予測および流動性に対する過去からの時系列状況における現在のスプレッドレベルの考慮、他の資産クラスと比較した潜在的なリターンの考慮
3. テクニカル要因 - 投資銀行の保有高、資金フロー、バリュエーション、債務不履行予測および新規発行見通し

プロセスは、以下を含む継続的な6つのステップのプロセスを用いる。

1. アイデア創出 - 管理運用会社はハイイールド債の幅広いユニバースから始める。運用チームは会社の資本構造のすべての分野を精査する。資本構造に関する深い理解により、運用チームは通常の社債の他にもすぐれた機会を見出す優位な立場にあると考える。結果として、適格投資対象には、社債、転換証券、ゼロクーポン債、銀行ローン、欧州社債、PIK債、合成証券（デリバティブ）、外国証券（新興市場債券）、持分証券および類似証券、現金ならびに短期金融商品が含まれる。プロセスのこの部分には、グローバルなマクロ経済動向および進展する規制環境の継続的な調査や、価格およびスプレッドの変化を評価するための広範なデータ・ツールの活用が含まれる。
2. アイデアの選別 - ポートフォリオ・マネジャーは、リターンの可能性および追加の具体的な調査の必要性を判断するために関連セクターのアナリストとアイデアを話し合う。ポートフォリオ・マネジャーおよびトレーダーは流動性を評価する。
3. リサーチ - 経験豊富なアナリストは産業ごとの専門に分かれ、徹底したファンダメンタル調査を生み出す。分析および評価のための主要なインプットには、発行体の財務データ、企業経営者へのインタビューに基づく情報、外部データならびに特に格付機関報告、ESG報告（環境、社会および企業統治に関するレポート）、市場での価格決定および相対価値が含まれる。
4. 投資判断 - ポートフォリオ・マネジャーは、個々の機会を評価するために関連セクターのアナリストと緊密に連携する。投資判断は協力して行われる。アナリストによるリサーチ上の優先事項はポートフォリオ中の最も重要な銘柄および市場で最も重要な機会を反映する。ポートフォリオ・マネジャーおよびトレーダーは、広範な相対価値の解析および市場テクニカル要因の見解を提供する。
5. ポートフォリオ構築 - ポートフォリオ・マネジャーは財務状況のリサーチおよび市場分析を勘案し、指数と対比しつつ保有すべき証券および規模を決定する。証券の選択に関する決定は、ファンダメンタル分析および市場機会に基づき毎日行われる。証券および発行体に対するエクスポージャーは指数と比較して決定され、また投資アイデアに対するポートフォリオ・マネジャーの確信および対象証券の潜在的なリスク調整後リターンに基づく結果である。運用チームはポートフォリオの組入比率を決定する上でシンプルな内部のガイドラインに従う。「最悪」の場合であっても、運用チームは個々の会社に対するエクスポージャーによってベンチマーク比30ベースポイント超を失うことは決してあってはならないと考えている。この「経験則」に従うことにより、いかような誤りによってもポートフォリオのリターンに過度の影響が及ばないことを確保することが促進される。米国のハイイールド証券は高度に分散化されており、平均して約325の発行体を含む。
6. 継続的な評価 - 信用状況のリサーチは継続的に実施され、アナリストはトレーディング水準および市場の価格動向を定期的に評価する。月次のパフォーマンス評価は、グローバル・クレジット・チーム全体の取組みを報告するために、透明性の高いセクターや発行体別のアトリビューションを盛り込んでいる。

(4) 【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回分配する。日本の投資者に対しては、日本における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る。

上記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

[分配金に関する留意事項]

■ 追加的記載事項 ■

収益分配金に関する留意事項

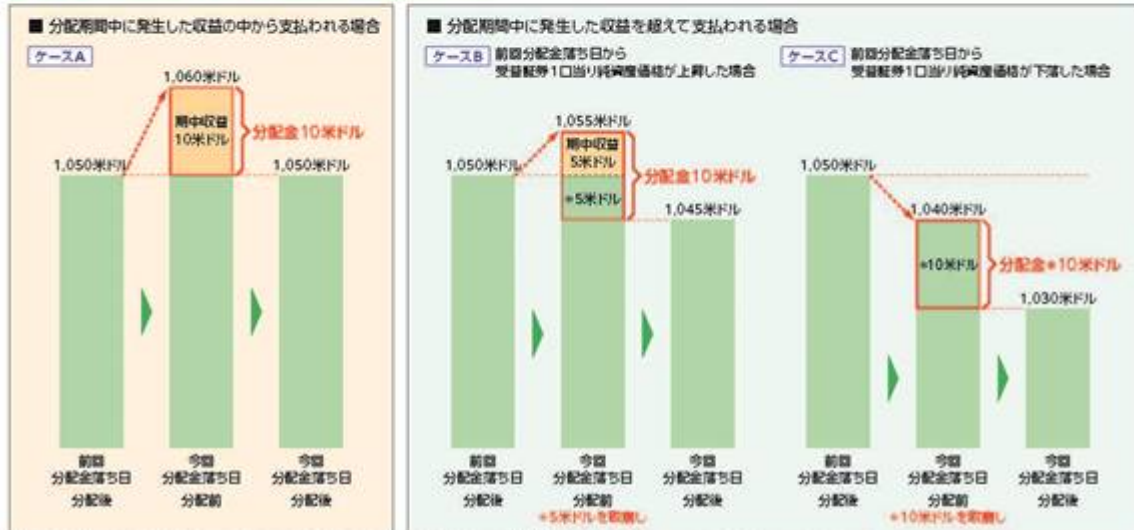
投資信託の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われるので、分配金が支払われると、その金額相当分、受益証券1口当り純資産価格は下がる。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。



分配金は、分配期間中に発生した収益を超えて支払われる場合がある。その場合、分配金落ち日の受益証券1口当り純資産価格は、前回分配金落ち日と比べて下落することになる。また、分配金の水準は、必ずしも分配期間におけるファンドの収益率を示すものではない。

(注)「分配期間」とはある分配金落ち日から次回分配金落ち日までの期間をいう。

■ 分配金と受益証券1口当り純資産価格の関係(イメージ)



(注) 上記表はイメージ図であり、実際の分配金額や受益証券1口当り純資産価格を示唆するものではないので留意すべきである。

○分配金は、ファンド毎の分配方針に基づいて支払われる。

○上記のそれぞれのケースにおいて、前回分配金落ち日から今回分配金落ち日まで保有した場合の損益をみると、次の通りとなる。

| | | |
|------|--|-----------------|
| ケースA | 分配金受取額10米ドル + 今回分配金落ち日と前回分配金落ち日との受益証券1口当り純資産価格の差 | 0米ドル = 10米ドル |
| ケースB | 分配金受取額10米ドル + 今回分配金落ち日と前回分配金落ち日との受益証券1口当り純資産価格の差 | ▲5米ドル = 5米ドル |
| ケースC | 分配金受取額10米ドル + 今回分配金落ち日と前回分配金落ち日との受益証券1口当り純資産価格の差 | ▲20米ドル = ▲10米ドル |

➡ A、B、Cのケースにおいては、分配金受取額はすべて同額であるが、受益証券1口当り純資産価格の増減により、投資信託の損益状況はそれぞれ異なった結果となっている。このように、投資信託の収益については、分配金だけに注目するのではなく、「分配金の受取額」と「投資信託の受益証券1口当り純資産価格の増減額」の合計額で判断すべきである。

受益者のファンド受益証券の購入価格によっては、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合がある。

ファンド受益証券購入後の運用状況により、分配金額より受益証券1口当り純資産価格の値上がり小さかった場合も同様である。



○受益者の購入価格にかかわらず、分配金はすべて課税対象となる。

（５）【投資制限】

基本的投資制限として以下に記載される投資制限を除いて、本書に記載された投資制限は、基本的なものではない。受託者会は、別に定める場合の他、基本的投資制限以外の投資制限について、受益者の承認なくして変更することができる。

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ない。

１．ファンドは、借入時のファンドの資産総額（借入金額を含まない。）の価値の33 1 / 3 %を超えて借入れをすることができない。

（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ない。

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ない。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く。

３．ファンドは、不動産を購入または売却することができない。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る。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る。

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ない。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る。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る。

５．ファンドは、貸付けをすることができない。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むが、これらに限られない。）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ない。

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ない。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ない。

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%を超えて取得しない。

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く。）を購入しない。

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ない。

1940年投資会社法は、ファンドの「議決権を有する発行済受益証券の過半数の投票」とは、（１）ファンドの発行済受益証券の50%超、または（２）発行済受益証券の50%超が本人または代理人により受益者集会において代表されている場合、集会で代表された67%超の受益証券のいずれか少ない数の賛成投票を意味することを規定している。

商品および商品契約に関するファンドの基本的な方針（上記４．）につき、当該方針の設定時において、金融商品もしくは金利に関するスワップ契約は商品または商品契約の定義の範囲内にはなく、当該スワップを規制する米国商品先物取引委員会（CFTC）による連邦制定法もしくは規制にかかわらず、ファンドは本方針に関して当該金融商品を商品または商品契約とはみなさない。

一業種への集中投資（上記８．）に関するファンドの基本的な方針のため、管理運用会社は関係する第三者の分類システムを含む各種の検討に基づく情報を得て、適切な業種分類を決定し、発行体を割り当てる。業種分類および発行体割当ては、業種セクターおよび発行体の展開につれて変更される可能性がある。受益者報告書およびその他の書類に記載されるポートフォリオ配分は、より広範囲の投資セクターまたはより狭い範囲の業種分類を利用することがある。

以下に掲げる基本的ではない投資制限は、受託者会が受益者の承認を得ることなく変更することができる。

日本におけるファンドの受益証券の募集に関し、ファンドは以下の基本的ではない投資制限を採用している。

(1) 管理運用会社は、下記()から()に定める例外を条件として、ファンドに関して次の投資制限を遵守する。

- (a) 一つの発行体の株式または投資信託受益証券を、その価値(以下「株式等エクスポージャー」という。)がファンドの純資産価額の10%を超えて保有することはできない(当該株式等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。)
- (b) 一つのカウンターパーティーとのデリバティブのポジションまたはデリバティブ取引の原資産である発行体についてのデリバティブのポジションから生じるネット・エクスポージャー(以下「デリバティブ等エクスポージャー」という。)がファンドの純資産価額の10%を超えて、デリバティブのポジションを保有することはできない(当該デリバティブ等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。)
- (c) 一つの主体により発行され、組成されまたは引き受けられた、()有価証券(上記(a)に掲げる株式または投資信託受益証券を除く。)、()金銭債権(上記(b)に掲げるデリバティブを除く。)および()匿名組合出資持分を、その価値(以下「債券等エクスポージャー」という。)がファンドの純資産価額の10%を超えて保有することはできない(当該債券等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。)
(注：担保付取引の場合は、担保評価額が控除され、当該主体に対する債務がある場合は、債務額が控除される。)
- (d) 一つの主体に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーについて、総額でファンドの純資産価額の20%を超えてポジションを有することはできない。

上記の上限に関する例外(エクスポージャーを零と計算するもの)は以下のとおりである。

- () 以下の国等の中央政府、中央銀行、もしくは地方政府もしくはこれらが設立した政府機関の発行または保証する債権(日本国、アイルランド、アメリカ合衆国、イタリア共和国、オーストラリア連邦、オーストリア共和国、オランダ王国、カナダ、グレートブリテンおよび北アイルランド連合王国、シンガポール共和国、スイス連邦、スウェーデン王国、スペイン、デンマーク王国、ドイツ連邦共和国、ニュージーランド、ノルウェー王国、フィンランド共和国、フランス共和国、ベルギー王国、ポルトガル共和国、ルクセンブルグ大公国、香港特別行政区)(随時、改定される場合がある。)
- () 現地通貨建ての中央政府、中央銀行、もしくは地方政府もしくはこれらが設立した政府機関の発行または保証する債権
- () 国際機関の発行または保証する債権
- () 満期までの期間が120日以内の一定の金融機関に対するエクスポージャー(コールローン、預金、CP、貸付債権を信託する信託の受益権)
- () 1か月以内の現先取引またはリバース・レポ取引で保有する有価証券等

上記(a)ないし(d)までの投資制限に基づく発行体集中およびカウンターパーティー・エクスポージャーのリスクを計算する目的において、ファンドが集団投資事業体および/または証券化商品に直接投資する場合、かつ、それらそれぞれの発行体および/またはビークルの資産が固有資産または当該発行体および/もしくはビークルが保有し、これらの集団投資事業体および/もしくは証券化商品に帰属しないその他の資産から分離されており、かつ、当該発行体および/またはビークルが倒産隔離の団体である場合、当該集団投資事業体および/または証券化商品の裏付資産に対するファンドの間接的なポジションのエクスポージャーは、エクスポージャーを算定する際にロック・スルーすることができる。

上記(a)ないし(d)の制限からの逸脱が生じた場合、管理運用会社は、管理運用会社が当該逸脱を認識した日から起算して1か月以内に、かかる逸脱を是正するようにする。逸脱の是正を1か

月以内に行うことができない場合、受益者の利益を考慮しつつ、実務上できる限り速やかにかか
る逸脱の是正を行うものとする。管理運用会社は以下の場合、上記(a)ないし(d)を逸脱するこ
とが認められる(以下「認められた逸脱」という)。(i)受益証券について大量の買付申込みまた
は買戻請求が行われたと管理運用会社が単独で決定する場合、()ファンドが投資する市場もし
くは投資対象について突然もしくは重要な変更または管理運用会社の合理的なコントロールが及
ばないその他の事象が生じると管理運用会社が単独の裁量において予測する場合、および/また
は() (A) ファンドの終了を準備するため、または(B) ファンドの資産の規模の結果として、か
かる逸脱が合理的に必要であると管理運用会社が単独の裁量で判断する場合。認められた逸脱お
よびその是正は、かかる是正から3か月以内に受益者に開示されるものとする。

(2) さらに、ファンドの受益証券の日本における募集について、ファンドは以下の日本証券業協会
の選別基準の投資制限を遵守する。

1. ファンドは、公認の取引所またはその他の規制された市場で取引されていない有価証券に、
ファンドの純資産額の15%を超えて投資することはできない。かかる市場にはNASDAQも
含まれるが、これに限定されるものではない。(本制限は、管理運用会社により流動性がある
と判断され、かつ市場価格(ディーラーによる相場を含む。)が一般に取得または決定可能な
債券には適用されないものとする。)
2. ファンドは、ファンドの総資産の10%を超えて借入れを行うことができない。
3. ファンドは、ファンドの純資産額を超えて証券の空売りを行うことができない。
4. ファンドは、管理運用会社が管理する他の投資信託と併せて、同一発行体の発行済議決権付
証券の50%を超えて取得することはできない。

上記の投資制限の違反が生じた場合には、ファンドは発覚後、直ちに違反を解消するために必
要な手段を講じるものとする。かかる行為がファンドの唯一の義務であり、かつ違反に対する唯
一の救済となる。かかる投資制限は、ファンドの受益証券が日本において募集または販売につ
いて適格性を有する限り効力を維持し、かかる適格性の要件として日本証券業協会が要求している
ものである。

すべての投資についての制限比率は、投資を行う時点において適用されるものであり、当該投
資の直後およびその結果として超過または欠陥が発生した場合を除き、違反があったとはみなさ
れない。

ファンドは、一受益者の90日間におけるファンドの受益証券の全買戻しについて、250,000米
ドル、または 当該90日間の始期に計算されるファンドの純資産総額の1%のいずれか少ない金
額まで支払うことをファンドが誓約する、1940年法に基づく18f - 1 規則の選択を提出した。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

リスクと収益は、一般に密接に関係し、収益の可能性が高いほどリスクも大きいことに留意することが重要である。管理運用会社は、主に格付の低い債券およびローンを含む債務証券に投資することにより、高いインカム収益というファンドの目的を追求する。通常、管理運用会社はファンドの純資産の80%以上を投資適格未満の証券に投資する。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る。

ファンドの投資対象の大部分は米ドル建てで発行および取引されているため、ファンドの受益証券を日本円で購入および買戻す場合は、日本円および米ドルの為替レートの変動により、影響を受けることがある。

金利リスク

債券および他の債務証券の価格は、通常、金利の変動により上下する。金利は、信用に対する需給状況、政府および/または中央銀行の金融政策および行動、インフレ率ならびにその他の要因に応じて変動する可能性がある。一般に、金利下落時には、既発行の債務証券の価格の上昇をもたらす、金利上昇時には、下落をもたらす。通常、債務証券の価格の変動は、ファンドに対して支払われる金利収益の額には影響を及ぼさないが、ファンド証券の価格に影響を及ぼす。金利リスクは、一般に満期までの期間がより長期の投資証券についてより大きくなる。

投資対象の中には、かかる投資証券の満期以前に、発行者に対してコール・オプションまたは償還オプションを付与しているものがある。金利下落局面において、発行者が証券を「コール」または償還する場合、管理運用会社は、受取金をより利回りの低い他の投資証券に再投資せざるを得ない可能性があり、その結果、ファンドは金利下落による価格上昇益を得ることが出来ない可能性がある。

信用リスク

投資者は通常、予測するリスクに見合った見返りを期待している。このため信用度の低い債券発行者は大抵、信用度のより堅実な債券発行者に比べて高い利回りを提示する。

ファンドは主として、ハイイールドでハイリスクの債務証券に投資する。すなわち購入時に公認の証券格付機関により少なくともBBB格未満もしくはこれに相当する格付を付された投資対象、または管理運用会社が同等と判断する無格付の投資対象に投資する。管理運用会社は総資産の15%を上限として、購入時に、各格付機関によりCCC格未満もしくはこれと同等の格付を有するとされた証券または管理運用会社がこれと同等と判断する無格付の証券にも投資することができる。格付機関により最も低い格付けを付された投資対象を含む。投資対象が購入後に格下げされた場合でも、管理運用会社は必ずしもこれを売却しない。

BBB格未満またはBBB格未満に相当する格付を付された投資対象（「ハイイールド債」とも呼ばれる。）は、投資適格未満である。この格付は、発行者が利息および元本の期日通りの支払ができず、不履行に陥る、より大きな可能性を反映したものである。不履行が発生した場合、または発生する可能性ありと見なされた場合、当該投資対象の価格は通常、より不安定となり、下落する可能性がある。債務証券の価値は、発行体、借手、取引相手方もしくはその他の主体の財務状況の変化もしくはかかる財務状況に対する見方、もしくは原担保もしくは原資産の変動もしくは原担保もしくは原資産に対する見方、または個別のもしくは全般的な市場動向、経済情勢、産業動向、政治情勢、規制、地政学的状況、環境、公衆衛生およびその他の状況の変化もしくはかかる状況に対する見方の影響を受けることもある。さらに債務不履行または不履行の可能性により、管理運用会社が事前に値付した価格に近似する額で、当該投資対象を売却することが困難となる場合がある。低格付債市場は、高格付債市場に比べてより限定的な市場であり、このため特定の債務証券の売買または公正な価格の設定が、時として困難となる。一般に、額面金額以下で発行され、対象の期中に支払を行わず満期に一括して利息を支払う必要のある「ゼロ・クーポン」債およびその他の投資対象は高い信用リスクを伴う。

債券投資は、債券発行体（ファンドの投資先である債券の発行体を含む。）の財務面を著しく圧迫する可能性がある景気後退局面またはその他の経済情勢悪化時においては格付けの引き下げまたは債務不履行の影響を一層受けやすくなる可能性がある。これにより、かかる発行体が期限到来時に金融債務を

返済することができる可能性が低くなることもあり、またかかる発行体の債券の価値に悪影響を与える場合があり、ファンドの運用成績にマイナスの影響が及ぶおそれがある。発行体が見舞われる可能性のある財務状態逼迫の程度およびかかる逼迫の継続期間を予測することは困難である。

信用格付が大きく依拠するのは、発行体の過去の財務状態および格付機関の格付時点における投資分析である。特定の投資対象に対して行われる格付は、必ずしも発行体の現時点における財務状態を反映せず、当該投資対象の変動性や流動性の検証も反映していない。管理運用会社は投資決定の際に信用格付を考慮するものの、管理運用会社独自の投資分析も行い、格付機関の格付のみに依拠することはない。

ファンドの投資目標の達成は、投資適格債券を購入する場合よりも、より低い格付の債券を購入する場合の管理運用会社の与信分析により依存する。管理運用会社は、発行体を関係当事者とする法的手続に関与しなければならないことがある。これは、ファンドの運営費用を増加させ、純資産総額を減少させる可能性がある。

投資適格投資対象の信用リスクは通常低いものの、低格付投資対象のリスクの一部を共有することもある。

デリバティブ

管理運用会社は、先物、オプション、外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを含む、様々な取引を行うことができる。デリバティブは、その価値が、一つもしくは複数の裏付けとなる投資証券、投資証券のプール、指数または通貨等の価値によって決定または導き出される金融商品である。管理運用会社は、「ショート」デリバティブ・ポジションを用いることができるが、その価値はその裏付けとなる投資証券、投資証券のプール、指数または通貨の値動きとは通常逆方向の動きをみせる。管理運用会社は、ヘッジ目的でまたはヘッジ目的以外でデリバティブを利用することができる。例えば、管理運用会社は(米国または米国外の)長期・短期金利に対するファンドのエクスポージャーの減少または増加のために、ファンドのエクスポージャーの減少または増加のためにまたは一もしくは複数発行体の証券への直接投資の代替手段として、デリバティブを利用することができる。ただし、管理運用会社の市況評価または適切なデリバティブの入手状況を理由に、管理運用会社はデリバティブを利用しない旨を決定することもできる。デリバティブが、ある特定の種類の投資と類似した経済的特徴を有しているような場合、かかる種類の投資に対する需要を満たすために、デリバティブへの投資がなされる場合がある。

デリバティブは特別なリスクを伴い、損失をもたらす可能性がある。デリバティブの利用の成否は、このような複雑な商品を運用する管理運用会社の能力にかかっている。デリバティブには「レバレッジがきいている」ものがあるが、これはデリバティブが当該デリバティブへのファンドの投資額を上回る投資エクスポージャーをファンドにもたらすことを意味する。そのため、これらのデリバティブによってファンドが被る投資損失が拡大または増加する可能性がある。特定のショート・デリバティブ・ポジションによる損失リスクは、理論上は無限大である。デリバティブの価値は、特に異常な市況においては、レバレッジの利用やその他の要素によって予期しない方向に動き、結果的に変動性を増大することがある。

また、ファンドが潜在的にデリバティブのポジションを終了または売却できない場合は、さらに別のリスクも発生する。ファンドのデリバティブのポジションにとって、流動性の高い流通市場がいつでも存在するわけではない。実際、店頭市場商品(取引所での取引が行われていない商品)の多くは流動性がなく、店頭市場商品は、デリバティブ取引の相手方がその債務を履行しないかもしれないというリスクを抱えている。

変動利付ローン

変動利付ローンは、ロンドン銀行間出し手金利または一もしくは複数の米国大手銀行により提示されるプライムレートのような一般に認められた基本利率に基づき定期的に(通常は毎月または四半期毎に)調整されまたは変動する金利を伴う債務である。変動利付ローンの大半は投資適格格付未満のクオリティであるが、その大半は、破産の場合、普通株や公募債券等の発行体の他の大半の証券に弁済順位に関して優先する。また、通常、変動利付ローンは、発行体の特定の担保または資産により担保されて

おり、発行体の不履行または破産の際に債権保有者がこのような資産に対して優先請求権を持つように設定されている。

変動利付ローンは、一般に固定利付債に比べ金利変動の影響が小さくなるが、変動利付ローンの金利の上昇が全般的な金利の上昇よりも小さく、または遅れる場合はその価値が低下する可能性がある。逆に、金利が低下する場合、変動利付商品の価値が一般的に増大するとはいえない。金利の変動は、変動利付投資対象からファンドが獲得する受取利息の金額にも影響する。大半の変動利付ローンは、ペナルティなしに元本の期限前償還が可能である。借手がローンを期限前償還した場合、手取金を期限前償還されたローン上の利回りよりも低い利回りを有する投資対象に再投資しなければならなくなる可能性があり、あるいは発行体の信用の向上により得られうる利益を享受できなくなる可能性がある。

変動利付ローンを担保する担保の価値は下落する可能性があり、借手の債務返済に不十分で、現金化が困難である場合がある。更に、ファンドの担保の権利は破産またはその他の倒産手続きにより制限される場合がある。変動利付ローンは担保によって完全には保証されず、その価値が下落する可能性がある。ローンは、「有価証券」とみなされないことがあり、ファンドがローンを購入した場合、ファンドは、連邦証券法下の不正防止またはその他の保護に依拠する権利がない可能性がある。

ファンドの投資先となる種別の変動利付ローンの市場は時を経て流動性が増してきているが、かかる市場は依然として発展中であり、かかる市場または特定の借手に関わる好ましからざる事態の展開により、このようなローンの売却が望ましいと判断されるときにファンドがこのようなローンをその市場価値で売却できなくなることもありうる。また、変動利付ローン取引の決済期間（取引の実行から購入者への現金受渡しまでの期間）は、他の投資における決済期間よりも大幅に長いことがあり、場合によっては7日以上にもなる。借手および/または代理人の同意を得るための要件は、ファンドの変動利付ローンの売却の遅延または妨げとなる可能性があり、また、得られる価格に悪影響を及ぼす可能性がある。変動利付ローン取引の売却代金は、債務返済に不十分な可能性がある。

米国以外の国の投資証券

管理運用会社は米国外の投資対象に投資することができる。ただし、ファンドは主に米国外の投資対象に投資するわけではない。

米国外の投資対象は、一定の特別なリスクを伴う。例えば、これらの価格は、為替変動、不利な政治的および法律上の展開、信頼性が低く、もしくは時機を逸した情報ならびに不安定な経済的および財政的状况によって値下がりすることがある。その上、かかる証券は、米国の投資証券より流動性が低いことがあり、管理運用会社が場合により希望価格で投資証券を売却できない場合がある。米国以外の国の決済手続きが更なるリスクを伴うこともある。かかるリスクは、一般に法律システムおよび金融システムの発展が遅れている発展途上（新興）市場においては、より大きなものとなる。

また、上記のリスクの一部は一定程度、米国で取引される外国通貨建ての投資証券、米国外の市場で取引される米国の会社の投資証券または多くの米国外の業務を行っている米国の会社の投資証券にも適用される。

流動性および非流動的投資

管理運用会社は、ファンドの純資産額の最大15%まで、投機的と見なされかつ売却が困難となる可能性のある非流動的な投資対象に投資することができる。これらの投資対象を多量に売却することは、法律または契約で禁止または制限されている。かかる投資対象については、ファンドの純資産額決定のための評価が困難になることがある。その他の一部の投資対象は、不利な市場動向、経済情勢、産業動向、政治情勢、規制、地政学的状況、環境、公衆衛生およびその他の状況（投資家が特定の投資対象もしくは特定の種類の投資対象を大量に売却しようとしていること、または特定の投資対象もしくは特定の種類の投資対象のマーケット・メーカーもしくはその他の買手が不足していることを含む。）を背景として活発な取引市場がないことがある。

管理運用会社は、売却が望ましいと考えられる際に、かかるファンドの非流動的な投資対象を売却することができない、または当該投資対象の適正価値を下回る価格でしか売却できない場合がある。

市場リスク

ファンドのポートフォリオに含まれる資産価値は、経済、政治または金融市場の全般的な状況、投資家心理ならびに市場参加者の見通し（金融政策、金利または債務不履行リスクに対する見通しを含

む。）、政府活動（保護貿易政策、金融またはその他の規則への介入ならびに財政、金融または税制の変更を含む。）、地政学的事象または変化（自然災害、流行病、パンデミック、テロおよび戦争を含む。）および特定の発行体による要因、地理的要因、業界またはセクターに関連する要因を含む様々な理由により、長期間、下落するか、または上昇しない可能性がある。米国外の金融市場は、独自の市場リスクを有しており、米国市場よりもより不安定またはより安定している場合もあり、様々な方向に変動する可能性がある。これらおよびその他の要因は、ファンドの保有証券についてのボラティリティの上昇および流動性の減少をもたらす可能性がある。かかる期間中、ファンドは、受益者から多額の買戻請求を受ける可能性があり、またはかかる買戻請求を受けなかった場合にも、不利な価格で投資有価証券を売却しなければならなくなる可能性がある。景気後退局面またはその他の経済情勢悪化時においては、これらのリスクは増幅されることがある。

COVID-19の世界的流行およびその感染拡大を封じ込めるための取組みは、世界経済、米国およびその他の各国の経済ならびに個々の発行体、セクター、業種、資産クラスおよび市場の財務状況に、著しく、かつ、予見不可能な形でマイナスの影響を及ぼしており、引き続き、著しく、かつ、予見不可能な形でマイナスの影響を及ぼす可能性がある。COVID-19の世界的流行は、大きな市場ボラティリティ、取引所での取引停止および取引所の閉鎖、世界の金融市場の低迷、デフォルト率の上昇ならびに景気後退および不況をもたらしており、これらの影響は長期間にわたって継続する可能性があり、時間の経過とともに深刻化することがある。また、世界各国の政府当局および準政府当局ならびに政府および準政府の規制機関がCOVID-19の世界的流行に対応して取る措置（財政政策および金融政策の大きな変更を含む。）は、一部の有価証券およびその他の資産の価値、ボラティリティおよび流動性に影響を及ぼす可能性がある。COVID-19の世界的流行の規模、継続期間、範囲、コストおよび影響ならびに政府当局またはその他の第三者が取っているか、もしくは取る可能性がある措置を巡っては不確実性が大きいことを踏まえると、ファンドの投資対象への潜在的な影響を予測することは困難である。COVID-19の世界的流行がもたらす影響は、ファンドに当てはまる他のリスク（本書において開示されるリスクを含む。）を増幅させる可能性もあり、ファンドの運用成績にマイナスの影響が及び、ファンドへの投資に損失が発生することにつながるおそれがある。

運用およびオペレーショナル・リスク

ファンドは積極的に運用されており、そのパフォーマンスは、ファンドの投資目的を達成しようとする管理運用会社が投資決定を行う能力を一部反映している。管理運用会社がファンドの投資決定を行う際に適用する投資手法、分析または判断が意図した結果をもたらすこと、または管理運用会社がファンドのために選択した投資対象が、選択されなかった他の証券と同様に成績をあげるものであることを保証するものではない。その結果、ファンドは参考指数や同様の投資目標を持つ他のファンドのパフォーマンスを下回り、損失を被る可能性がある。また、管理運用会社またはファンドのその他のサービス・プロバイダーは、ファンドに悪影響を及ぼす可能性のある混乱やオペレーティング・エラーに見舞われる可能性がある。サービス・プロバイダーは、オペレーショナル・リスク管理の方針と手順を有し、混乱やオペレーティング・エラーにつながるリスクを回避・軽減するための適切な予防措置を講じることができ、その発生または影響を完全に排除または軽減するためのプロセスとコントロールを開発することができない可能性がある。

その他の投資証券

上記の主要な投資戦略の他、ファンドは、適用される会計基準および税法上、債務証券と分類されるであろう株式関連証券、アセット・バック証券、ハイブリッド証券および仕組み債券ならびに優先証券等への投資、固定または変動利付ローンのアサインメントおよびパーティシペーション等のその他の種類の投資を行うことができる。ファンドは、収益を獲得するためにその組入証券を貸し付ける場合もある。かかる投資は上記以外のリスクを伴う。

暫定的ディフェンシブ戦略

厳しい市場、経済、政治またはその他の状況への対応について、管理運用会社は、ファンド資産の一部またはすべてを現金および現金等価物に投資するといった、ファンドの通常の投資戦略と異なる暫定的なディフェンシブ・ポジションを取ることができる。しかしながら、様々な理由から、極めて変動的

な市況にあっても当該暫定的ディフェンシブ戦略を利用しないことを管理運用会社は選択することができる。こうした戦略により、ファンドが投資機会を失うことがあり、またファンドに対しその目的の達成を妨げることもある。また、暫定的ディフェンシブ戦略は、主に損失を制限することを目的とする一方で、当該戦略が意図したとおりに作用しないことがある。

ポートフォリオ回転率

ファンドのポートフォリオの回転率は、ファンドが投資対象を売買する頻度を示す。例えばポートフォリオ回転率100%とは、ファンドが1年以内にファンド資産の100%と評価される資産を売り、入れ替えることを意味する。随時ファンドは頻繁な取引を行う場合がある。回転率の高いファンドは、課税収益として受益者に分配されるべき資本利得を得る可能性が高い。また回転率が高い場合、収益から差し引かれる可能性のある、委託売買手数料および取引費用（潜在的取引費用を含む。）がより多くファンドにかかる可能性もある。ファンドのポートフォリオ回転率ならびにファンドが支払う委託売買手数料の額およびファンドが負担する取引費用は市況に基づき時間の経過とともに変化する。

過度の短期売買取引に関する方針（米国の投資者にのみ該当する）

過度の短期売買取引のリスク

過度の短期売買取引は、ポートフォリオ管理に支障をきたし、ファンド費用の増加やファンドの純資産価額の下落を引き起こすことにより、ファンドのパフォーマンスを低下させ、ファンドの全受益者に損失をもたらすおそれがある。ファンドの受益証券の短期売買取引の規模や頻度によっては、ファンドのキャッシュ・ボラティリティーが増大しかねず、その場合、ファンドにとっては好ましくないほど大量のキャッシュ・ポジションを保有したり、または本来であれば売買しなかった組入証券を売買する必要が生じることになる。このようなキャッシュ・フローにより、予定外のポートフォリオ取引を行う必要が生じた場合、ファンドのブローカー費用および管理費用、ならびに課税口座の投資者にとっては、ファンドから受領する課税対象となる分配が増加することがある。

ファンドが非米国証券に投資する場合、時差裁定取引によりパフォーマンスが不利益な影響を受けたり、長期的に保有する受益者の利益が稀薄化される可能性がある。時差裁定取引とは、ファンドの投資有価証券が取引されている米国外の市場が終了した後、ファンドがその純資産価格を決定するニューヨーク証券取引所の取引終了時との間に発生する事象により生じる投資有価証券の価格の変化を利用しようとする取引慣行をいう。裁定取引が成功した場合、公正価格を完全に反映していない価格で受益証券を取引することにより、他の受益者の利益を稀薄化することができる。

ファンドは、低格付債券のように、まれにしか取引できなかつたり、価格の決定が難しい有価証券に投資するため、ファンドの投資有価証券の価格の非効率性を利用しようとする短期売買のトレーダーの取引の影響を受けやすい。さらに、低格付債券の市場は時おり「市場の勢い」を示すことがあり、その場合には発行体のファンダメンタルズには関係なく、1日から2日、好調または不調なパフォーマンスが継続する場合がある。短期売買のトレーダーは、ファンド証券を頻繁に取引することでこの勢いを捉えようとするため、ファンドのパフォーマンスを低下させ、他の受益者の利益を稀薄化させるおそれがある。低格付債券は高格付債券より流動性が低いため、必要が生じた時（例えば、短期売買取引によって生じた不安定なキャッシュフローに対応するような場合）に、ファンドはこれらの証券を望ましい価格で売買できないことがある。ファンドが流動性の少ないその他の種類の有価証券を保有する場合には、同様のリスクがあてはまる可能性がある。

ファンドの方針

長期にわたって保有するファンドの受益者の利益を保護するために、管理運用会社およびファンドの受託者会は、過度の短期売買取引を抑制するための方針および手続きを採用した。ファンドは、一定の状況下で、投資有価証券を評価するための公正価額評価手続きを採用することにより、短期売買取引の抑制を図る。さらに、管理運用会社は受益者口座内の動きを監視することにより、過度の短期売買取引の傾向を探るのに必要な情報を入手し、過度の短期売買取引を抑制するための措置を講じる。

口座の監視

管理運用会社のコンプライアンス部門は、現在、投資者が直接パトナム・ファンドに保有する口座および金融仲介機関を通して保有される口座で行われている短期売買取引を検知するため、多角的な報告手法を採用している。管理運用会社は、規定時間内に規定金額を超えて行われた「往復」取引の回数により、ファンドにおける過度の短期売買取引を検討する。「往復」取引とは、ファンドに対する購入または転換で、その前後に同一ファンドからの買戻しまたは転換が行われるものと定義される。通常、もし投資者が90日以内に特定金額を超える「往復」取引を2回行ったと認められたならば、管理運用会社は、投資者およびその金融仲介機関（もしあれば）に対し書面により警告を行う。管理運用会社による、過度の短期売買取引の計測および警告書面発行の実施方法は随時変更されることがある。組織的投資または払戻し計画および分配の再投資および売却益の配分等、一定種類の取引は監視の対象外である。

口座の制限

これらの監視実務に加え、管理運用会社およびファンドは、理由を問わず、購入または転換を拒否または制限する権利を留保している。警告を受けた投資者または金融仲介機関が過度の短期売買取引を継続した場合、転換を行う権利が剥奪されることがある。管理運用会社またはファンドは、様々な要因（ファンド、他のパトナム・ファンドまたは他の投資商品に対する投資者または金融仲介機関の取引履歴を含む。）に基づき、投資者の取引活動が過度である、またはその他有害となる可能性があると判断することがあり、また取引活動が過度であるか否かを判断するため、ファンドまたは共通の所有者または管理下にある他のパトナムのファンドの複数の口座内の取引情報を集約することがある。投資者または仲介機関が過度の取引を行う可能性がある場合、ファンドは、とりわけ、以後の取引を電話またはインターネットではなく、郵送で行うよう要求し、将来の購入または転換取引の金額、数または頻度に制限を課し、あるいは当該投資者または仲介機関に対し、一時的または永久にファンドや他のパトナム・ファンドへの投資を禁止することができる。ファンドの現在の監視パラメータにより当該投資者の活動が感知されていない場合であっても、ファンドは、自己の裁量によりこれらの措置を講じることができる。

ファンドの方針に関する制限

ファンドが、すべての口座内の過度の短期売買取引を検知することができるという保証はない。例えば、現在、管理運用会社は、各投資者の取引履歴を確認するための十分な情報を入手することができず、また一定の場合には、ファンドの方針を実施する管理運用会社の能力には、運用上または技術上の制約がある。さらに、管理運用会社が十分な情報を得ていたとしても、その探知方法で過度の取引をすべて把握することは限らない。特に、ファンドにオムニバス・アカウントを有する金融仲介機関からは、大量の購入、買戻しおよび転換注文を受ける。オムニバス・アカウントは、複数の受益者を代理して仲介機関の名義で受益証券が保有されるが、退職年金制度ならびにブローカー、アドバイザーおよび第三者管理機関等の金融仲介機関が受益証券を保有する一般的な形態である。ファンドは、通常、オムニバス・アカウント内の特定の受益者による取引を特定することはできず、そのため、特定の受益者が過度の短期売買取引を行っているかどうかを判断することは困難または不可能である。管理運用会社では、オムニバス・アカウント内のキャッシュフローの総額を継続的に監視している。巨額のキャッシュフローまたはその他の情報により過度の短期売買取引が行われている可能性が示唆された場合、管理運用会社は、受益者の口座を保管している金融仲介機関、年金制度スポンサーまたはレコードキーパーに連絡を取り、過度の取引を特定し、是正するよう努める。しかしながら、ファンドがオムニバス・アカウント内の過度の短期売買取引を監視し、抑制できるか否かは、最終的にはかかる第三者金融機関の手腕と協力にかかっている。金融仲介機関または年金制度スポンサーは、短期売買取引に対し上記とは異なる、あるいは追加的な制限を課すことができる。

（２）リスク管理体制

管理運用会社はリスク管理を投資プロセスに組み込んでいる。最高投資責任者は、会社のすべての資産を代表する上級投資専門家が出席する、定期的なリスク会議を設定している。リスクおよびポートフォリオ分析グループのメンバーが月に1, 2回開催されるリスク会議に出席する。この会議の目的はファンドが直面するリスクおよび投資プロセスに関する事項について議論することである。議論することにより、上級投資リーダーが問題意識を高め、プロダクト・グループを横断する事項に関して意思疎通を図ることで、さらなる注意を喚起することにつながる。

デリバティブ取引のリスク管理

ファンドは、ヘッジ目的および/またはヘッジ目的外の目的でデリバティブを利用している。ファンドのデリバティブについて、UCITS(譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託)にかかる欧州連合通達への準拠に基づくリスク管理方法を採用している。

(3) 投資リスクに関する参考情報

下記グラフは、ファンドと他の代表的な資産クラスのリスクを定量的に比較できるように作成したものです。

ファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格および年間騰落率の推移

2016年3月末から2021年2月末の5年間に於けるファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格(各月末時点)および年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。



ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、左のグラフと同じ期間における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



- ・課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格は、課税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す。
- ・全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- ・年間騰落率は、2016年3月から2021年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値をファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。
- ・課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格および年間騰落率は、実際の1口当り純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ・ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨である米ドル建てで計算されており、円貨に為替換算されておりませんが、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。

○ 各資産クラスの指数

- 日本株・・・TOPIX(配当込み)
 - 先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)
 - 新興国株・・・S&P新興国総合指数
 - 日本国債・・・BBGパークレイズE1年超日本国債指数
 - 先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
 - 新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)
- (注)S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、ファンドは、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

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

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

日本国内における申込手数料は、申込金額の3.575%（税抜3.25%）を上限とする。詳しくは、「第2 管理及び運営、1 申込（販売）手続等」を参照のこと。

申込手数料は、申込み時の商品説明および事務手続等との対価として支払われる。

(2)【買戻し手数料】

日本における受益者は、クラスM受益証券の買戻しについて後払販売手数料は請求されない。詳しくは、「第2 管理及び運営、2 買戻し手続等」を参照のこと。

(3)【管理報酬等】

管理運用報酬

ファンドの管理契約（以下「管理契約」という。）に基づき、ファンドは管理運用会社に月次報酬を支払う。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る。料率は、管理運用会社が管理するすべてのオープン・エンド型ファンドの純資産総額（ファンド資産の「二重計算」を回避するために必要な範囲において、他のパトナム・ファンドに対して投資されるファンド資産および他のパトナム・ファンドにより投資されるファンド資産を除き、当該月の各営業日の終了時に決定される。）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」）に基づく。

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 | 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 | | 年率0.485% |

ファンドは、2020年11月30日に終了したファンドの直近の会計年度において、平均純資産総額の0.56%の管理運用報酬（放棄額控除後）を管理運用会社に支払った。

該当する管理契約に基づき、過去3年間の会計年度にファンドが支払った管理運用報酬は以下の通りである。

| 会計年度 | 管理運用報酬 |
|-------|--------------|
| 2020年 | 7,020,309米ドル |
| 2019年 | 7,530,747米ドル |
| 2018年 | 8,282,659米ドル |

管理運用報酬は、ファンドの投資運用会社として行為する管理運用会社により提供される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の対価として支払われる。

副管理運用会社報酬

管理運用会社は、その関連会社である副管理運用会社を管理運用会社が適宜指定するファンドの資産の投資判断のために確保している。副管理運用会社は、現在ファンドの資産の運用を行っていない。副管理運用会社がファンドの資産の運用を行う場合には、管理運用会社(ファンドではない。)は、副管理運用会社の業務に関して、四半期毎の副管理運用報酬を、副管理運用会社により運用されるファンド資産の平均純資産総額の年率0.40%の料率で副管理運用会社に支払う。

保管報酬および投資者サービス代行報酬

ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー(「保管会社」)は、ファンドの現金および証券の保管・管理、証券授受の取扱い、ファンドの投資に対する利息および配当の回収、ファンドの米国外のカストディ・マネジャーとしての業務、米国外の証券預託機関に関する報告の提供、ファンド費用を含む支払ならびにその他管理業務を行う。保管会社は、ファンドの投資方針の決定を行わず、また、ファンドが売買する証券の選定を行わない。保管会社は、同社が行った請求や立替を保全するために、ファンドの資産に対する先取特権を有している。

保管会社は保管業務に対する報酬および実費として、適宜ファンドと合意する合理的な金額を、ファンド資産の中からその支払いを受けることができる。ファンドは、保管会社に対し、ファンドの資産レベル、保有有価証券数および取引量に基づき報酬を支払う。ファンドは、保管費用を含むファンド費用を削減するまたは取り戻す仲介契約を、随時締結することができる。またファンドは、保管会社が保管する現金額に基づくファンドの保管手数料を減額する相殺取決めも行っている。

アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番に所在するパトナム・インベスター・サービスズ・インクは、ファンドの投資者サービス代行会社(名義書換、年金計画および分配金支払代行会社)であり、それに対し、すべての受益者の費用としてファンドによって支払われる月次の報酬を受領する。投資者サービス代行会社に支払われる報酬は一定の制限を受けるが、ファンドのリテール資産レベル、ファンドにおける受益者口座数およびファンドにおける確定拠出型年金資産レベルに基づく。ファンドの投資者サービス代行報酬は、ファンドの平均資産額の年率0.250%を超えないものとする。

2020年11月30日に終了した会計年度中に、ファンドは、投資者サービス代行会社が提供した投資者サービス代行業務に対して、2,096,690米ドルおよび保管会社が提供した保管業務に対して、29,428米ドルの報酬および実費をそれぞれ支払った。

販売計画報酬

パトナムのファンドは主としてディーラー(ブローカー、ディーラー、銀行、銀行の信託部門、登録投資顧問、ファイナンシャル・プランナー、退職計画管理者および元引受会社またはその関連会社と販売、サービスまたはそれらに類する契約をしている他の機関を含む。)を通して販売される。ファンドの受益証券のマーケティングおよび受益者へのサービスに関する支払のため、ファンドは販売およびサービス(12b-1)計画を採用している。このため、クラスM受益証券では毎年投資者が支払う年間運営費用が増える。元引受会社およびその関連会社はまたファンドの費用を増やさないディーラーへの追加支払をする。

12b-1計画では、ファンドは元引受会社に対し、最高料率で平均純資産総額の1.00%(年率)までを支払う。受託者会は現在、クラスM受益証券販売プランに基づく支払いの最高料率を、平均純資産総額の0.50%(年率)に制限している。かかる費用は継続的にファンドの資産から支払われるため、投資者の投資コストが増大する。

上記販売プランに基づく支払いは、下記の販売会社に対する報酬を含め、ファンド受益証券の元引受会社の提供したサービスおよび発生した経費を賄うものである。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券および他の販売会社の提供するクラスM受益証券の販売に関するサービスおよび受益者口座の管理報酬として、元引受会社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券および他の販売会社に対して四半期毎の支払いを行う。

報酬は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券や当該販売会社を販売会社として指定した受益者の有するクラスM受益証券の平均純資産総額に基づいて支払われる。元引受会社は、かかる平均純資産総額の年率0.25%の料率で報酬を支払う。

さらに、元引受会社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券および日本における販売会社を含む販売会社に対し、クラスM受益証券の販売に関し、クラスM受益証券の平均純資産総額の年率0.15%の追加報酬を支払う。したがって、クラスM受益証券については、合計で、かかる平均純資産総額の年率0.40%の報酬が支払われることになる。元引受会社は、資格ある販売会社に四半期毎に支払を行う。

販売計画報酬は、ファンド証券の元引受業務およびファンド証券の販売業務の対価として支払われる。

ファンドは、2020年11月30日に終了した会計年度に、販売プランに基づき274,179米ドルのクラスM受益証券販売報酬を元引受会社に支払った。ファンドは、2018年11月30日、2019年11月30日および2020年11月30日に終了した会計年度に支払った仲介手数料は、34,729米ドル、43,439米ドルおよび27,157米ドルであった。

(4) 【その他の手数料等】

ファンドは受託者報酬、監査、法律、保管、投資者サービス代行および受益者報告費用、ならびに販売計画に従った支払(順に関連するクラスのファンド証券に割り当てられる。)を含むがそれらに限定されない、管理運用会社が負担しないすべての費用を支払う。

ポートフォリオ組入投資対象

ファンドのポートフォリオのより詳細な内容については、パトナム・インベストメンツのウェブサイト www.putnam.com/individual に各月末後およそ15日目からファンドの組入投資対象の上位10銘柄および関連するポートフォリオの情報が月次で掲載され、また、各月末後8営業日目からポートフォリオ組入投資対象の完全な明細を月次で参照することができる。この情報は、少なくともファンドがSECにForm N-CSRまたは公表されているN-PORTを提出するまで、ウェブサイトで閲覧が可能であり、それ以降はSECのウェブサイト<http://www.sec.gov>で閲覧することができる。

受託者会の責任および報酬

受託者会は、通常ファンドの運営を監督する責任を負う。受託者会が決定する方針により、管理運用会社は、ファンドのために継続的投資計画を提供し、ファンドのために投資に関する決定をする。受託者会の管理の下に、管理運用会社はファンドの他の業務も行う。

以下の表は、2020年12月31日現在の各受託者の本ファンドに対する持分および全パトナム・ファンドに対する持分を示している。

| 受託者 | 所有するパトナム・ハイ・イールド・ファンド受益証券の金額 | 所有する全パトナム・ファンド受益証券の総額 |
|-------------|------------------------------|-----------------------|
| 独立の受託者 | | |
| リアクアト・アハメッド | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| ラヴィ・アコーリィー | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| バーバラ・M・パウマン | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| カチンカ・ドモトフィ | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |

| | | |
|------------------|------------------|-------------|
| キャサリン・ボンド・ヒル | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| ポール・L・ジョスコウ | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| ケネス・R・ライブラー | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| ジョージ・パトナム三世 | 100,000米ドル超 | 100,000米ドル超 |
| マノジュ・P・シング | 1米ドル - 10,000米ドル | 100,000米ドル超 |
| モナ・K・スットフェン(注1) | 該当なし | 該当なし |
| 利害関係にある受託者 | | |
| ロバート・L・レイノルズ(注2) | 100,000米ドル超 | 100,000米ドル超 |

(注1) 2020年4月1日付で受託者会に任命された。

(注2) ファンドおよび管理運用会社の「利害関係者」(1940年法において定義される。)である受託者。レイノルズ氏はファンドおよび管理運用会社の役員であるため「利害関係者」と見なされる。レイノルズ氏はパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの社長兼最高経営責任者であり、ファンドおよび他の各パトナム・ファンドの社長である。他の受託者は「利害関係者」ではない。

ファンドの独立した各受託者は年間顧問料に加えて、受託者の会議に出席するたびに報酬を受領する。独立した受託者は、受託者としての職務に関して負担した費用の払い戻しを受けることができる。現在のファンドの独立した受託者は全員、全パトナム・ファンドの受託者であり、その職務につき報酬を受け取っている。

受託者は、受託者としての責任と他の契約型ファンドの受託者に支払われている報酬に照らして、受託者報酬が常に適切な金額を維持するよう、定期的に報酬の見直しを行っている。ファンドの独立した受託者のみで構成される政策・指名委員会では、委員会および受託者会議に要する時間は、適切な準備時間も含めて、各定時受託者会議につき最低4営業日は必要であるとみている。以下の表は、受託者会の常設委員会と直近会計年度中に委員会が開催された回数を示している。

| | |
|----------------------|-----|
| 監査・コンプライアンスおよびリスク委員会 | 11回 |
| 政策・指名委員会 | 8回 |
| 手数料委員会 | 4回 |
| 契約委員会 | 9回 |
| 執行委員会 | 1回 |
| 投資監視委員会 | |
| 投資監視委員会 A | 6回 |
| 投資監視委員会 B | 6回 |
| 価格決定委員会 | 6回 |

以下の表は、各受託者がパトナム・ファンドの受託者に初めて選任された年、2020年11月30日に終了した会計年度に各受託者がファンドから支払われた報酬および2020暦年中にその業務に対してすべてのパトナム・ファンドから支払われた報酬を示している。

報償額一覧

(単位：米ドル)

| 受託者 / 就任年 | ファンドからの報償 総額 | ファンド費用の一部 として発生した退職 年金 | 退職後の全パトナム・ ファンドからの 年間給付金見積額 (1) | 全パトナム・ファン ドからの報償金合計 (2) |
|-------------------------------|-----------------|------------------------------|--|-------------------------------|
| 独立の受託者 | | | | |
| リアクト・アハメッド (3) | 4,747 | 該当なし | 該当なし | 335,000 |
| ラヴィ・アコーリィー / 2009年 | 4,747 | 該当なし | 該当なし | 335,000 |
| バーバラ・M・バウマン / 2010年(3) (4) | 5,021 | 該当なし | 該当なし | 353,750 |
| カチンカ・ドモトフィ / 2012年(3) | 4,747 | 該当なし | 該当なし | 335,000 |
| キャサリン・ボンド・ヒ ル / 2017年(3) | 4,747 | 該当なし | 該当なし | 335,000 |
| ポール・L・ジョスコウ / 1997年(3) | 4,747 | 52 | 113,417 | 335,000 |
| ケネス・R・ライブラー / 2006年(5) | 6,441 | 該当なし | 該当なし | 455,000 |
| ロバート・E・パターソ ン / 1984年(6) | 3,022 | 39 | 106,542 | 205,000 |
| ジョージ・パトナム 3 世 / 1984年(7) | 5,100 | 152 | 130,333 | 360,000 |
| マノジュ・P・シング / 2017年(4) | 4,826 | 該当なし | 該当なし | 341,250 |
| モナ K・スットフェン / 2020(8) | 3,112 | 該当なし | 該当なし | 226,250 |
| 利害関係にある受託者 | | | | |
| ロバート・L・レイノル ズ / 2008年(9) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |

(1) 各受託者の給付金見積額は、2003年、2004年および2005年の暦年中の受託者報酬料率を基にしている。

(2) 2020年12月31日現在、パトナムには97のファンドがあった。

(3) 受託者には、受託者報酬繰延プランに基づき受領することのできる繰延報奨金がある。2020年11月30日現在、ファンドから同受託者に対して支払うべき繰延報奨金は、これに生じた利益も含め、総額で以下の通りであった。アハメッド氏に21,074米ドル、バウマン氏に28,511米ドル、ドモトフィ氏に27,870米ドル、ヒル氏に10,128米ドルおよびジョスコウ氏に128,454米ドル。

(4) バウマン氏への、2020年9月30日までの監査、コンプライアンスおよびリスク委員会会長としての職務に対する追加報酬ならびにシング氏への、2020年10月1日以降の監査、コンプライアンスおよびリスク委員会会長としての職務に対する追加報酬を含んでいる。

(5) ライブラー氏への、パトナム・ファンドの受託者会会長としての職務に対する追加報酬を含んでいる。

(6) 2020年6月30日付でパターソン氏はパトナム・ファンドの受託者会を退任した。

(7) パトナム氏への、契約委員会会長としての職務に対する追加報酬を含んでいる。

(8) 2020年4月1日付でスットフェン氏がパトナム・ファンドの受託者会に任命された。

(9) レイノルズ氏はファンドおよび管理運用会社の「利害関係者」である。

パトナム・ファンドの受託者退職プラン（「退職プラン」）に基づき、パトナム・ファンドの受託者の地位に少なくとも5年間あった者は、2003年、2004年および2005年の暦年中にかかる受託者

に支払われた年間の出席報酬および顧問報酬の平均の半額相当額を、退職年金として受け取ることができる。退職年金は、退職の翌年から、2006年12月31日までの在職期間に等しい期間、受託者が生存している期間中支払われる。退職プランに基づき死亡年金も支払われ、これにより受託者またはその年金受領者は、合計10年間またはかかる受託者の全在任期間のいずれか短い期間についての年金を受領する。

退職年金管理者（現在は、政策・指名委員会）は、いつでも退職プランの終了および変更を行うことができる。ただし、（ ）かかる終了または変更時に受託者に支払われている退職年金額または（ ）かかる終了または変更直前に受託者が退職していた場合、当該現職受託者が受領しえた退職年金額の減額につながる終了または変更は認められない。受託者会は、2003年以降初めて受託者会に選任された受託者については退職プランを終了させた。

ファンドは、2020年11月30日に終了した会計年度に、3,535,121米ドルのその他の費用（販売プランに基づく支払を含むが、管理運用報酬、投資者サービス代行費用および保管費用を除く。）を支払った。

管理事務費用の払戻し

ファンドは管理運用会社に対し、2020年11月30日に終了した会計年度中の管理事務サービスの報酬（特定のファンド役員への報酬およびパトナム・インベストメンツ退職制度への拠出金を含む。）として、以下の金額の払戻しを行った。

| 払戻金総額 | 払戻金総額の中の報酬および拠出金 |
|-----------|------------------|
| 33,065米ドル | 23,539米ドル |

（5）【課税上の取扱い】

本書の日付現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなっている。

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- (3) 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることができるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。）の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

- (4) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。）を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年1月1日以後は15%の税率となる。）。

- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。

- (6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。
- (7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。
- (8) () 「キャピタル・ゲイン配当」、() 「金利関連配当」および() 「短期キャピタル・ゲイン配当」(それぞれ内国歳入法により定義され、一定の条件が課される。)としてファンドにより適切に報告されたファンドからの分配は、一般に、米国連邦所得税の対象とはならない。キャピタル・ゲイン配当、金利関連配当および短期キャピタル・ゲイン配当以外のファンドからの分配は、一般に、米国連邦所得税の対象となり、その税率は、日米租税条約に基づき10%に引き下げられている。米国連邦所得税として源泉徴収された金額については、日本において外国税額控除の適用を申請することができる。ファンドによる、一定の「米国不動産持分」に起因する収益の分配については、特別の租税規則が適用される場合がある。受益者は、ファンドの受益証券が投資に適しているか否かを決定するに当たり、各自の税務顧問に相談されたい。

本ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

なお、上記の課税上の取扱いについては、その他の法律または実務の変更に従って、変更される可能性がある。

一定の課税問題に関する上述の検討は一般的なものであり、税務助言を構成するものではない。日本の受益者に適用されるその他の課税上の考慮がある場合、各受益者は個別の税務アドバイザーから当該受益者の環境に関して助言を求めるべきである。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

(2021年2月末日現在)

| 資産の種類 | 国名 | 時価合計 (米ドル) | 投資比率 (%) |
|---------------------|---------|--------------------------------|-------------|
| 社債 | 米国 | 931,243,606 | 74.93 |
| | カナダ | 60,027,346 | 4.83 |
| | ルクセンブルグ | 21,749,602 | 1.75 |
| | フランス | 18,102,725 | 1.46 |
| | イギリス | 11,381,952 | 0.92 |
| | イスラエル | 9,136,297 | 0.74 |
| | アイルランド | 8,397,267 | 0.68 |
| | オランダ | 6,150,580 | 0.49 |
| | インドネシア | 5,361,309 | 0.43 |
| | ノルウェー | 4,793,683 | 0.39 |
| | ドイツ | 4,663,175 | 0.38 |
| | スイス | 3,672,225 | 0.30 |
| | メキシコ | 3,241,817 | 0.26 |
| | ケイマン諸島 | 1,041,332 | 0.08 |
| | 小計 | 1,088,962,916 | 87.62 |
| シニア・ローン | 米国 | 80,281,793 | 6.46 |
| 株式 | 米国 | 16,636,410 | 1.34 |
| | カナダ | 272,720 | 0.02 |
| | 小計 | 16,909,130 | 1.36 |
| 転換社債 | 米国 | 11,727,485 | 0.94 |
| 転換優先株式 | 米国 | 9,492,208 | 0.76 |
| 優先株式 | 米国 | 2,644,551 | 0.21 |
| ワラント | 米国 | 542,865 | 0.04 |
| 短期投資 | 米国 | 30,107,405 | 2.42 |
| 現金・預金・その他の資産（負債控除額） | | 2,158,986 | 0.17 |
| 合計 (純資産総額) | | 1,242,827,339 (約132,050百万円) | 100.00 |

(注) 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

(2) 【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

(2021年2月末日現在)

| 順位 | 銘柄 | 国名 | 種類 | 償還日 (年/月/日) | 利率 (%) | 米ドル | | | 投資 比率 (%) |
|-----|--|---------|---------|----------------|-----------|------------|------------|------------|-----------------|
| | | | | | | 額面金額 | 取得価額 | 時価 | |
| 1. | CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. | 米国 | 社債 | 2029 / 6 / 1 | 5.38 | 13,656,000 | 14,229,245 | 14,892,691 | 1.20 |
| 2. | Sprint Corp. | 米国 | 社債 | 2023 / 9 / 15 | 7.88 | 6,570,000 | 6,708,070 | 7,755,474 | 0.62 |
| 3. | Ally Financial, Inc. | 米国 | 社債 | 2031 / 11 / 1 | 8.00 | 4,963,000 | 6,216,557 | 7,196,641 | 0.58 |
| 4. | Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. | 米国 | 社債 | 2025 / 6 / 1 | 6.75 | 6,853,000 | 6,953,864 | 7,143,396 | 0.57 |
| 5. | Watco Cos LLC/Watco Finance Corp. | 米国 | 社債 | 2027 / 6 / 15 | 6.50 | 6,255,000 | 6,322,500 | 6,802,625 | 0.55 |
| 6. | Sprint Capital Corp. | 米国 | 社債 | 2028 / 11 / 15 | 6.88 | 5,173,000 | 4,814,481 | 6,644,611 | 0.53 |
| 7. | Tenet Healthcare Corp. | 米国 | 社債 | 2026 / 1 / 1 | 4.88 | 5,985,000 | 5,985,000 | 6,232,021 | 0.50 |
| 8. | DISH DBS Corp. | 米国 | 社債 | 2024 / 11 / 15 | 5.88 | 5,805,000 | 5,265,068 | 6,177,831 | 0.50 |
| 9. | Staples, Inc. | 米国 | 社債 | 2026 / 4 / 15 | 7.50 | 5,865,000 | 5,890,988 | 6,039,191 | 0.49 |
| 10. | CSC Holdings, LLC | 米国 | 社債 | 2024 / 6 / 1 | 5.25 | 5,465,000 | 5,363,367 | 5,950,246 | 0.48 |
| 11. | Colorado Interstate Gas Co., LLC | 米国 | 社債 | 2037 / 6 / 15 | 6.85 | 4,677,000 | 4,804,881 | 5,856,418 | 0.47 |
| 12. | Energy Transfer Operating LP | 米国 | 社債 | 2028 / 2 / 15 | 6.63 | 6,451,000 | 6,396,658 | 5,699,190 | 0.46 |
| 13. | Diversified Healthcare Trust | 米国 | 社債 | 2025 / 6 / 15 | 9.75 | 4,830,000 | 4,830,000 | 5,527,191 | 0.44 |
| 14. | Fresh Market, Inc. (The) | 米国 | 社債 | 2023 / 5 / 1 | 9.75 | 5,172,000 | 4,570,821 | 5,508,180 | 0.44 |
| 15. | HCA, Inc. | 米国 | 社債 | 2026 / 9 / 1 | 5.38 | 4,655,000 | 5,178,003 | 5,435,268 | 0.44 |
| 16. | ArcelorMittal SA | ルクセンブルグ | 社債 | 2039 / 10 / 15 | 7.25 | 3,690,000 | 4,654,479 | 5,384,017 | 0.43 |
| 17. | Netflix, Inc. | 米国 | 社債 | 2028 / 11 / 15 | 5.88 | 4,420,000 | 4,686,756 | 5,364,315 | 0.43 |
| 18. | TransDigm, Inc. | 米国 | 社債 | 2026 / 3 / 15 | 6.25 | 4,938,000 | 5,099,385 | 5,345,975 | 0.43 |
| 19. | Centene Corp. | 米国 | 社債 | 2029 / 12 / 15 | 4.63 | 4,840,000 | 4,840,000 | 5,235,670 | 0.42 |
| 20. | Hess Midstream Operations LP | 米国 | 社債 | 2026 / 2 / 15 | 5.63 | 5,025,000 | 5,263,788 | 5,214,719 | 0.42 |
| 21. | Altice France SA | フランス | 社債 | 2026 / 5 / 1 | 7.38 | 4,900,000 | 5,003,469 | 5,153,840 | 0.41 |
| 22. | Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV | オランダ | 社債 | 2028 / 3 / 1 | 6.75 | 4,505,000 | 4,581,875 | 5,140,205 | 0.41 |
| 23. | SS&C Technologies, Inc. | 米国 | 社債 | 2027 / 9 / 30 | 5.50 | 4,631,000 | 4,646,538 | 5,001,287 | 0.40 |
| 24. | Meredith Corp. | 米国 | 社債 | 2026 / 2 / 1 | 6.88 | 4,825,000 | 4,839,456 | 4,945,457 | 0.40 |
| 25. | Terrier Media Buyer, Inc. | 米国 | 社債 | 2027 / 12 / 15 | 8.88 | 4,540,000 | 4,625,025 | 4,941,223 | 0.40 |
| 26. | Navistar, Inc. | 米国 | シニア・ローン | 2024 / 11 / 6 | 3.62 | 4,871,624 | 4,849,942 | 4,871,399 | 0.39 |
| 27. | Bausch Health Cos., Inc. | 米国 | 社債 | 2025 / 4 / 15 | 6.13 | 4,525,000 | 4,214,915 | 4,729,070 | 0.38 |
| 28. | iHeartCommunications, Inc. | 米国 | 社債 | 2027 / 5 / 1 | 8.38 | 4,345,667 | 4,870,165 | 4,707,383 | 0.38 |
| 29. | Tenet Healthcare Corp. | 米国 | 社債 | 2027 / 11 / 1 | 5.13 | 4,410,000 | 4,410,000 | 4,695,432 | 0.38 |
| 30. | LPL Holdings, Inc. | 米国 | 社債 | 2025 / 9 / 15 | 5.75 | 4,395,000 | 4,424,400 | 4,641,450 | 0.37 |

【投資不動産物件】

該当事項なし(2021年2月末日現在)。

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし(2021年2月末日現在)。

(3) 【運用実績】

【純資産の推移】(クラスM受益証券)

下記会計年度末ならびに2021年2月末日および同日前1年間における各月末の純資産の推移は、以下の通りである。

| | 純資産総額 | | 1口当り純資産価格 | |
|---------------------------|---------|--------|-----------|-----|
| | 千米ドル | 百万円 | 米ドル | 円 |
| 第17会計年度末 (2011年11月30日) | 130,758 | 13,893 | 5.62 | 597 |
| 第18会計年度末 (2012年11月30日) | 123,203 | 13,090 | 6.11 | 649 |
| 第19会計年度末 (2013年11月30日) | 134,948 | 14,338 | 6.19 | 658 |
| 第20会計年度末 (2014年11月30日) | 112,526 | 11,956 | 6.10 | 648 |
| 第21会計年度末 (2015年11月30日) | 81,256 | 8,633 | 5.54 | 589 |
| 第22会計年度末 (2016年11月30日) | 77,471 | 8,231 | 5.76 | 612 |
| 第23会計年度末 (2017年11月30日) | 89,239 | 9,482 | 5.91 | 628 |
| 第24会計年度末 (2018年11月30日) | 79,376 | 8,434 | 5.56 | 591 |
| 第25会計年度末 (2019年11月30日) | 59,320 | 6,303 | 5.79 | 615 |
| 第26会計年度末 (2020年11月30日) | 55,549 | 5,902 | 5.82 | 618 |
| 2020年3月末日 | 49,303 | 5,238 | 5.04 | 536 |
| 4月末日 | 51,021 | 5,421 | 5.23 | 556 |
| 5月末日 | 53,029 | 5,634 | 5.44 | 578 |
| 6月末日 | 53,031 | 5,635 | 5.45 | 579 |
| 7月末日 | 55,169 | 5,862 | 5.67 | 602 |
| 8月末日 | 55,167 | 5,861 | 5.71 | 607 |
| 9月末日 | 54,241 | 5,763 | 5.64 | 599 |
| 10月末日 | 53,932 | 5,730 | 5.64 | 599 |
| 11月末日 | 55,549 | 5,902 | 5.82 | 618 |
| 12月末日 | 55,907 | 5,940 | 5.89 | 626 |
| 2021年1月末日 | 55,622 | 5,910 | 5.88 | 625 |
| 2月末日 | 55,376 | 5,884 | 5.87 | 624 |

【分配の推移】(クラスM受益証券)

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

なお、2018年3月から2021年2月までの期間の各月の分配および各分配落日における1口当り純資産価格の推移は、以下の通りである。

| 分配落日 | 1口当り分配金 | | 1口当り純資産価格 | | 分配落日 | 1口当り分配金 | | 1口当り純資産価格 | |
|------------|---------|------|-----------|-----|------------|---------|------|-----------|-----|
| | 米ドル | 円 | 米ドル | 円 | | 米ドル | 円 | 米ドル | 円 |
| 2018年3月20日 | 0.023 | 2.44 | 5.79 | 615 | 9月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.80 | 616 |
| 4月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.81 | 617 | 10月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.78 | 614 |
| 5月21日 | 0.023 | 2.44 | 5.75 | 611 | 11月21日 | 0.023 | 2.44 | 5.76 | 612 |
| 6月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.76 | 612 | 12月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.86 | 623 |
| 7月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.73 | 609 | 2020年1月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.87 | 624 |
| 8月21日 | 0.023 | 2.44 | 5.76 | 612 | 2月21日 | 0.023 | 2.44 | 5.88 | 625 |
| 9月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.77 | 613 | 3月23日 | 0.023 | 2.44 | 4.63 | 492 |
| 10月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.69 | 605 | 4月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.21 | 554 |
| 11月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.56 | 591 | 5月21日 | 0.023 | 2.44 | 5.34 | 567 |
| 12月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.48 | 582 | 6月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.54 | 589 |
| 2019年1月18日 | 0.023 | 2.44 | 5.58 | 593 | 7月23日 | 0.020 | 2.13 | 5.63 | 598 |
| 2月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.66 | 601 | 8月21日 | 0.020 | 2.13 | 5.66 | 601 |
| 3月19日 | 0.023 | 2.44 | 5.69 | 605 | 9月23日 | 0.020 | 2.13 | 5.62 | 597 |
| 4月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.77 | 613 | 10月22日 | 0.020 | 2.13 | 5.70 | 606 |
| 5月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.72 | 608 | 11月23日 | 0.020 | 2.13 | 5.80 | 616 |
| 6月21日 | 0.023 | 2.44 | 5.78 | 614 | 12月23日 | 0.020 | 2.13 | 5.86 | 623 |
| 7月23日 | 0.023 | 2.44 | 5.77 | 613 | 2021年1月21日 | 0.020 | 2.13 | 5.90 | 627 |
| 8月22日 | 0.023 | 2.44 | 5.77 | 613 | 2月23日 | 0.020 | 2.13 | 5.90 | 627 |

| | 1口当り分配金 |
|---------------------------------|-----------|
| 直近1年間累計(2020年3月1日から2021年2月末日まで) | 0.252米ドル |
| 設定来累計(2021年2月末日現在) | 13.378米ドル |

【収益率の推移】(クラスM受益証券)

| 会計年度 | 収益率(%) (注) |
|---------------------------------------|------------|
| 第17会計年度 (2010年12月1日 - 2011年11月30日) | 2.37 |
| 第18会計年度 (2011年12月1日 - 2012年11月30日) | 16.13 |
| 第19会計年度 (2012年12月1日 - 2013年11月30日) | 7.64 |
| 第20会計年度 (2013年12月1日 - 2014年11月30日) | 3.59 |
| 第21会計年度 (2014年12月1日 - 2015年11月30日) | - 4.26 |
| 第22会計年度 (2015年12月1日 - 2016年11月30日) | 9.98 |
| 第23会計年度 (2016年12月1日 - 2017年11月30日) | 7.90 |
| 第24会計年度 (2017年12月1日 - 2018年11月30日) | - 1.32 |
| 第25会計年度 (2018年12月1日 - 2019年11月30日) | 9.28 |
| 第26会計年度 (2019年12月1日 - 2020年11月30日) | 5.37 |

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 各会計年度末現在の課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格

b = 当該会計年度の直前の各会計年度末現在の課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格

課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格は、公表されている 1 口当り純資産価格に各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額投資したと仮定して算出したもので、公表されている 1 口当り純資産価格とは異なる。以下同じ。

ファンドの暦年ベースの収益率は、以下の通りである。

| 暦年 | 収益率 (%) (注1) |
|-------|--------------|
| 2011年 | 2.94 |
| 2012年 | 14.88 |
| 2013年 | 6.43 |
| 2014年 | 1.74 |
| 2015年 | - 5.62 |
| 2016年 | 15.00 |
| 2017年 | 6.54 |
| 2018年 | - 4.13 |
| 2019年 | 13.85 |
| 2020年 | 5.31 |
| 2021年 | 0.34 (注2) |

(注1) 収益率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 各暦年末現在の課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格

b = 当該各暦年の直前の各暦年末現在の課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格

(注2) 2021年については、2月末日までの収益率を表示している。

(参考情報)

純資産総額および1口当り純資産価格の推移



収益率の推移



ファンドの運用実績は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を約束するものではない。

(4) 【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度中の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末現在の発行済口数は、以下の通りである。

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

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

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

(1) 海外における販売

米国に居住する投資者は、ファンド口座を開設してファンドの受益証券を購入するためには、自分の財務代理人または投資者サービス代行会社（1 - 800 - 225 - 1581）に連絡し、パトナム口座申込書入手することでファンド口座を開設してクラスA、B、CおよびM受益証券（日本ではクラスM受益証券のみ購入することができる。）を購入することができる。クラスB受益証券は、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分配金および/またはキャピタル・ゲイン再投資を通じての転換を除いて、新規および既存投資者への販売を終了した。ファンドのクラスM受益証券は、元引受会社と販売に関する契約を有する日本における販売会社から個人が受益証券を購入する場合に限り、購入することができる。記入した申込書はファンドを支払先とした小切手とともに、以下の住所の投資者サービス代行会社（パトナム・インベスター・サービスズ・インク）宛に返送しなければならない。

パトナム・インベストメンツ

64121-9697 ミズーリ州、カンザスシティ、私書箱219697

米国に居住する投資者は、最低500米ドルでファンド口座を開設することができる。ただし、投資者の銀行の当座預金口座または貯蓄預金口座からの自動引落としにより、毎週、半月毎または毎月、定期的に投資を行う場合には、かかる最低投資金額は適用されない。現在、パトナムは最低金額についての権利を放棄しているが、最低金額で初回投資を受け付けない裁量権も有している。

ファンドは、募集価格（純資産価格に適用ある販売手数料（クラスA受益証券およびクラスM受益証券のみ）を加算した額）でその受益証券を販売する。投資者の財務担当者または投資者サービス代行会社は、通常、投資者が購入予定の受益証券を当該日の募集価格で買い取るため、ニューヨーク証券取引所の通常の営業終了時まで、投資者の記入済の買付注文用紙を受領していなければならない。

ファンドが提供する雇用者給付退職プランに加入している投資者は、同プランを通じたファンドの受益証券の購入方法や適用制限または規制等の情報について、雇用者に相談すべきである。

米国連邦法は、ミューチュアル・ファンドが新規口座を開設する投資者を特定する情報を入手し、確認し、記録するよう要求している。投資者は、姓名、自宅住所または勤務先、米国社会保険または納税証明番号および生年月日を知らせる必要がある。信託、土地建物、法人およびパートナーシップなどの主体も追加の本人確認書類を提供しなければならない。信託については、ファンドは、口座登録にある各受託者につき身元が確認できる情報を入手し、確認しなければならない。特定の法的主体については、ファンドは、また、実質的所有者および/またはコントロール・パーソンにつき身元が確認できる情報を入手し、確認しなければならない。必須情報が提供されない場合、ファンドは新口座を受け付けることはできない。投資者の口座開設後、投資者サービス代行会社が識別情報を確認することができない場合、ファンドは、当該時点において有効な純資産価格で当該投資者の口座を閉じる権利を留保している。当該純資産価格は、投資者の当初投資額より増加している場合もあれば減少している場合もあり、適用ある販売手数料が差し引かれる。投資者サービス代行会社は、パトナムの個人情報保護方針の条件に従い、確認の目的で識別のための情報を第三者に知らせることができる。

ファンドは、ファンドおよびその受益者の最善の利益になるとして決定する場合には、定期的に、新たな受益証券の買付を終了し、または受益証券の買付注文を受け付けないことができる。

ファンド証券の追加購入

米国に居住し、すでにファンド口座を保有している投資者は、以下の方法にて、金額を問わずいつでも追加投資を行うことができる。

- 財務代理人を通じて購入する場合

投資者の財務代理人は、投資者サービス代行会社に対してすべての必要書類を提出する責任を負っており、かかる業務について投資者に費用を請求することができる。

- パトナムのシステム投資プログラムにより購入する場合

投資者は、銀行の当座預金口座または貯蓄預金口座からの自動引落としにより、毎週、半月毎または毎月、定期的に投資を行うことができる。

- インターネットまたは電話により購入する場合

すでにファンド口座を保有し、インターネット投資授權書を返送した投資者は、オンライン(www.putnam.com)で、または投資者サービス代行会社に電話(1-800-225-1581)することにより受益証券を追加購入することができる。

- 郵便により購入する場合

投資者はまた、自分の口座用の投資注文綴りを請求することができる。注文用紙に記入し、ファンドに支払う希望の投資額を小切手に記載し、投資者サービス代行会社に返送する。

- 電信送金により購入する場合

投資者は、即日利用可能な資金を銀行から電信送金することにより受益証券を購入することができる。送金指図については、投資者サービス代行会社に電話(1-800-225-1581)して行う。商業銀行であればどこでも、即日利用可能な資金を電信送金することができる。ニューヨーク証券取引所の通常の営業終了時まで、ファンドの指定した銀行で資金が受領されれば、ファンドは通常、受領したその日に投資を受け付ける。投資者の銀行は、即日利用可能な資金の送金料は投資者に請求する。現在、ファンドの指定銀行は即日利用可能な資金の受領に関して投資者に料金を請求していないが、受領業務に関して費用を請求する権利は留保している。なお、雇用者給付退職年金制度のために受益証券を購入する場合には、電信送金によることはできない。

ファンドの各受益証券は同じ証券ポートフォリオを表章しているが、クラス毎に販売手数料や費用構造は異なる。クラスM受益証券のみが日本で募集されており、以下はクラスM受益証券の概要である。

- ファンドのクラスM受益証券は、元引受会社と販売に関する契約を有する日本における販売会社から個人が受益証券を購入する場合に限り、購入することができる。
- 当初販売手数料は3.25%を上限とする(日本で証券を購入する場合は販売手数料は異なる。)。
- 50,000米ドル超の多額の投資については、販売手数料を減額する。
- 後払販売手数料は課されない。
- 販売(12b-1)報酬がクラスB受益証券またはC受益証券より低いことにより、クラスB受益証券またはC受益証券より年間費用は下回り、分配金は上回る。
- 販売(12b-1)報酬がクラスA受益証券より高いことにより、クラスA受益証券より年間費用は多く、分配金は少ない。
- クラスA受益証券への転換は禁止されており、このため将来的に販売(12b-1)報酬は減少しない。
- 一つまたは複数のパトナム・ファンドのクラスM受益証券の買付注文(雇用者給付退職年金制度への売却を除く。)は、購入価額と既存の口座残高(クラスA受益証券の累積購入権に基づき、連結可能な口座の場合)の合計が500,000米ドル以上になる場合には、買付けが拒否される。500,000米ドル以上の累積購入を考慮する場合には、クラスA受益証券の方が有利か否かを検討するとともに、自らの財務代理人に相談することが望ましい。

クラスM受益証券の当初販売手数料*

| 募集価格での買付額 | クラスM受益証券の販売手数料率** | |
|--------------------------|-------------------|----------------|
| | 販売価額に対する料率 | 募集価格*** に対する料率 |
| 50,000米ドル未満 | 3.36% | 3.25% |
| 50,000米ドル以上100,000米ドル未満 | 2.30% | 2.25% |
| 100,000米ドル以上250,000米ドル未満 | 1.27% | 1.25% |
| 250,000米ドル以上500,000米ドル未満 | 1.01% | 1.00% |
| 500,000米ドル以上 | 該当なし**** | なし**** |

* 日本で購入する受益証券については販売手数料は異なる。

** 募集価格および購入受益証券の口数の計算の際に四捨五入しているため、投資者が実際に支払う販売手数料は上記の料率を前後することがある。

*** 募集価格は販売手数料を含む。

**** ファンドは、下記に記載されるとおり、当該時の申込総額と合算権に基づき合算対象となる既存の口座残高との合計額が500,000米ドル以上となる場合、クラスM受益証券の買付注文（雇用者給付退職年金制度の注文を除く。）を受理しないことができる。

2018年度、2019年度および2020年度において、元引受会社は、クラスM受益証券の販売手数料として、7,463米ドル、7,429米ドルおよび0米ドルをそれぞれ受領し、そこからディーラーへの支払いを控除した残りの2,740米ドル、874米ドルおよび0米ドルを留保した。

クラスM受益証券の販売手数料の割引

ファンドは、しばしば「ブレイクポイント・ディスカウント」と呼ばれるクラスM受益証券の当初販売手数料の割引を投資者が受けられるよう、主な2つの方法を提供している。

合算権：投資者は、ファンドおよびパトナムのその他のファンドのクラスA受益証券およびクラスM受益証券の各時点の購入金額を、当該投資者のファンドおよびパトナムのその他のファンドの既存口座の価額に加えることができる。各個人は、その配偶者および未成年の子供による購入、およびその配偶者および未成年の子供により保有される口座（異なる財務顧問を通じて開設された口座を含む。）もかかる合算に含めることができる。投資者は、投資者の各時点の購入に関して、合算対象にされた口座および購入額の合計価額に適用される当初販売手数料を支払う。この販売手数料は、別途の場合に投資者の各時点の各購入に適用される販売手数料より低くなりうる。パトナムのマネー・マーケット・ファンドの受益証券（他のパトナムのファンドからの交換によって取得されたマネー・マーケット・ファンド受益証券を除く。）は、この合算権に関しては、合算対象にならない。

各投資者の既存口座および合算対象の口座の合計価額を計算する際、ファンドは、(a) 当該時点におけるその受益証券の最高公募価格もしくは(b) 2007年12月31日より後に購入した受益証券については、総購入額の当初価額、または2007年12月31日時点で保有されている受益証券については、当該日におけるその受益証券の最高公募価格の時価のいずれかの高い額（いずれの場合も適用ある買戻日に投資者が買戻した受益証券の時価を控除後）を使用する。

同意書：同意書とは、投資者が13か月以内にクラスA受益証券またはクラスM受益証券を一定金額分購入することに同意する文書である。同意書に基づき投資者が行う各購入に関しては、投資者は、自らが同意している合計購入金額に適用される当初販売手数料を払う。同意書の同意は、投資者を拘束する義務ではないが、投資者が13か月以内に全額分の受益証券を購入しない場合、ファンドは、投資者の口座から、同意書がない場合に投資者が支払っていたより高い当初販売手数料と実際に投資者が支払う当初販売手数料との差額に相当する金額分の受益証券を受け戻す。

上記の方法を用いてブレイクポイント割引を獲得するために合算対象とすることができる口座種別には、以下に掲げる口座種別が含まれる。

- ・ 個人口座
- ・ 共同口座
- ・ 退職給付制度およびIRA（個人退職勘定）口座の一環として設けられた口座（一定の制限が適用される。）

- ・ 投資者のディーラーその他の金融仲介者の名義の口座を通じて所有されるパトナムのファンドの受益証券（受益証券の受益的所有権を明らかにする文書証拠と共に）
- ・ 管理運用会社により運用されるセクション529カレッジ・セービングス・プランの一環として保有される口座

ブレイクポイント割引を獲得するためには、投資者は、当初販売手数料の計算上、合算対象とすることができる他の口座または購入の存在を受益証券の購入時に投資者の財務代理人に通知するべきである。ファンドまたは投資者の財務代理人は、投資者に対して、投資者の口座および合算対象とされた口座（他の財務代理人を通じて開設された口座を含む。）に保有されている他の受益証券に関する記録その他の情報を求める場合がある。一定の口座および取引には制限が適用される場合がある。ブレイクポイント割引の詳細情報は、パトナム・インベストメントのウェブサイト（www.putnam.com/individual）で「Mutual Funds - Pricing and performance - About fund costs」を選択することにより参照することができる。

販売およびサービス（12b-1）プラン

パトナムのファンドは、主としてディーラー（ブローカー、ディーラー、銀行、銀行の信託部門、登録投資顧問、フィナンシャル・プランナー、退職計画管理者および元引受会社またはその関連会社と販売、サービスまたはそれらに類する契約をしている他の機関を含む。）を通じて販売される。ファンドの受益証券のマーケティングおよび受益者へのサービスに関する支払いのため、ファンドは販売およびサービス（12b-1）プランを採用している。このため、一定の受益証券クラスでは毎年投資者が支払う年間運営費用が増える。元引受会社およびその関連会社はまたファンドの費用を増やさないディーラーへの追加支払をする。

かかるプランでは、クラスM受益証券について上限1.00%の年率（平均純資産額に基づく。）の支払を規定しているが、受託者は、現在、クラスM受益証券についての支払を平均純資産額の0.50%に制限している。かかる費用は継続的にファンドの資産から支払われるため、投資者の投資コストが増大する。

販売報酬

2020年の会計年度には、ファンドは元引受会社に下記の販売（12b-1）報酬を支払った。

クラスM受益証券 274,179米ドル

ディーラーに対する支払

投資者がディーラーを介して受益証券を購入した場合、ディーラーは通常、元引受会社から、販売手数料および販売（12b-1）報酬の一部または全部に相当する支払を受ける。

元引受会社およびその関連会社はまた、ディーラーの販売支援やプログラム・サービス（それぞれ、以下に詳細が記載される。）を認めた場合には、当該ディーラーに対して追加的な報酬を支払う。これらの支払は、ディーラー会社またはその販売員が、ファンドまたはその他のパトナム・ファンドを顧客に推奨または提案するうえでのインセンティブになりうる。これらの追加的な支払は、元引受会社およびその関連会社から支出されるもので、投資者またはファンドが支払う金額が増加することはない。

元引受会社およびその関連会社が行う追加的な支払は、通常当該ディーラーに帰属するファンドの平均純資産、当該ディーラーによるファンドの売上もしくは純売上高、またはチケット手数料（ディーラー会社が、代理でファンド受益証券の取引を行ったことに対して請求する報酬をいう。）の払戻しのうち、いずれか一もしくは複数の要素に基づくか、または交渉に基づき決定される当該ディーラーが提供した業務に対する一括支払金を基準としている。

販売支援関連の支払は、一般に、パトナムのファンドの受益証券の相当額の売上に関与する大半のディーラーに行われる。この支払は、ディーラーにより提供される販売支援業務（営業計画立案の補佐、パトナムのファンドおよび顧客のフィナンシャルプランニング上のニーズに関するディーラーの人員の教育、ディーラーの優先/推奨ファンド会社リストへの記載、ディーラーの販売ミーティングへの参加の許可、ディーラーの販売代理店および経営者との接触機会の提供、市場データの提供を含む。）およびディーラーの元引受会社との関係の程度を考慮して、各ディーラーと個別に交渉される。ある年のディーラーに対する販売支援関連の支払総額は、平均で変動する場合があるが、その総

額は年間ベースで、ディーラーが寄与するパトナムのリテール・ミューチュアル・ファンドの平均純資産の0.085%を超えないと考えられる。

一定のケースにおいてディーラー・プラットフォームおよびその他の投資プログラムによるファンドへの投資に関連してディーラーに支払われるプログラム・サービシング関連の支払額は、一定の例外はあるものの、年間ベースで当該プログラムの総資産の0.20%を超えないと予想される。これらの支払は、ディーラー・プラットフォームの開発および維持、ファンド/投資対象の選択およびモニタリングに関連して提供された業務またはその他同様のサービス等の業務に加え、受益者名簿、報告、取引処理等を含む、ディーラーにより提供されるプログラムまたはプラットフォーム・サービスに対して行われる。

その他の支払として、元引受会社およびその関連会社は、証券取引委員会およびNASD(全米証券業者協会)(FINRA(金融取引業規制機構)により採用されている。)の規則ならびにその他の適用法令に基づき許容される範囲で、ディーラーに対して支払を行い(教育セミナーや会議に関する支払を含む。)、その他奨励目的でインセンティブを提供することができる。ファンドの証券代行機関は、退職年金制度を通じて、ファンドその他のパトナム・ファンドに投資する受益者または制度加入者へのサブアカウンティングその他の業務の提供に対して、一部の金融仲介業者へも支払いを行う。

ディーラーは、投資者に対して、本書において開示されているものの他に報酬または手数料を請求することがある。ディーラーが元引受会社およびその関連会社から受領する支払、各ディーラーが提供する業務ならびに各ディーラーが請求する報酬および/または手数料については、ディーラーに直接尋ねることも可能である。

(2) 日本における販売

ファンドは、1997年12月5日以降、新たに登録される受益者に対する販売を行っていなかったが、2007年1月25日に販売が再開された(なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から購入された受益証券は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の名義で保有される為、上述の新たに登録される受益者には該当しない。)。したがって、日本で販売可能なクラスM受益証券数は限定されている。

日本においては、有価証券届出書「第一部 証券情報(7) 申込期間」に記載される募集期間中のファンド営業日で、かつ日本における金融商品取引業者の営業日に、同第一部証券情報の定めるところに従ってファンドの受益証券の募集が行われる。販売会社または販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」その他所定の約款(以下「口座約款」という。)を投資者に交付し、当該投資者から口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨の申込書の提出を受ける。販売の単位は、100口以上10口単位である。買付けの申込みはファンド営業日で、かつ日本における販売会社の営業日の日本時間午後3時までに行うものとする。

申込期間中のファンドの受益証券1口当りの発行価格は、ファンドが当該申込みを受領した日の1口当りの純資産価格である。日本における約定日は、販売会社または販売取扱会社が当該注文の成立を確認した日(通常、発注日の日本における翌営業日)であり、約定日から起算して4営業日目に受渡しを行う。申込手数料は申込金額の3.575%(税抜3.25%)を上限とし、国内受渡日に三菱UFJモルガン・スタンレー証券に支払われる。

買付代金の支払は、原則として円貨によるものとし、米ドルとの換算は約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売会社または販売取扱会社が決定するレートによるものとする。また、販売会社または販売取扱会社が応じ得る範囲で米ドル貨で支払うこともできる。

なお、日本証券業協会の協会員である販売会社または販売取扱会社は、ファンドの純資産が1億円未満となる等、同協会の定める「外国証券の取引に関する規則」中の「外国投資信託受益証券の選別基準」にファンドの受益証券が適合しなくなったときは、ファンドの受益証券を日本で販売することができない。

2【買戻し手続等】

(1) 海外における買戻しまたは転換

米国に居住する投資者は、ニューヨーク証券取引所の営業日であればいつでも、その財務代理人を介しまたは直接ファンドに対して、受益証券の売却や他のパトナム・ファンドの同じクラスの受益証券への転換を行うことができる。投資者が受益証券購入後短期間で買戻しを行う場合、投資者の受益証券の買戻しについての支払いは、ファンドが受益証券の購入金額を回収するまで（購入日から最高7暦日までかかることがある。）、遅延することがある。

転換に関しては、パトナムの全ファンドが全クラスの受益証券を販売しているわけでも、また新規投資者を募集しているわけでもない。本来なら後払販売手数料が課される受益証券であっても、投資者がこれを転換する場合には後払販売手数料は課されない。ただし、投資者が転換により取得した受益証券の買戻しを行う場合には、投資者が当初かかる受益証券をいつおよびどのファンドから購入したかによって、後払販売手数料が課される可能性もある。後払販売手数料は、受益証券の転換前または転換後のファンドの別表を使って、受益証券に適用される最大後払販売手数料を投資者が支払うことになるよう計算される。その計算にあたり、投資者が受益証券を保有していた期間は当初の購入日から起算され、その後に行われた後払販売手数料を直接課さない他のパトナムのファンドから最初に受益証券を購入した場合（この場合、受益証券保有期間は、後払販売手数料を課さない他のパトナムのファンドの受益証券と当該受益証券を転換した日を起点として算出され、以後のファンド間の転換によっては影響されない。）の他、後払販売手数料の計算上、投資者の受益証券保有期間は最初の購入日を起点として算出される。ファンド間の転換による影響は受けない。

投資者の財務代理人を通じて受益証券を売却または転換する場合： 投資者の財務代理人は、投資者が適用ある後払販売手数料および短期売買手数料を控除後の当該日の純資産価額を受け取れるよう、ニューヨーク証券取引所の通常の営業終了時までに適正な様式により投資者の請求を受領していなければならない。投資者の財務代理人は、適時に投資者サービス代行会社に対しすべての必要書類を提供する責任を負っており、かかる業務についての費用は投資者に請求することができる。

直接ファンドに対して受益証券を売却または転換する場合： 投資者サービス代行会社が適用ある後払販売手数料および短期売買手数料を控除後の当該日の純資産価額を受け取るためには、ニューヨーク証券取引所の通常の営業終了時までに適正な様式による投資者の請求を受領していなければならない。

- 郵送による場合

投資者サービス代行会社に、すべての登録所有者またはこれらの法定代理人により署名された指示書を送付する。投資者が売却または転換を希望する受益証券の券面を所有する場合、投資者は、裏書していない券面とともに指示書を返送しなければならない。

- 電話による場合

当該売却請求を行う直前の15日間に、投資者が住所変更を投資者サービス代行会社に通知している場合を除き、投資者は、100,000米ドル未満の受益証券の買戻しについては管理運用会社の電話買戻権を利用することができる（当該15日間に変更通知を行った場合は、他の規定が適用される。）。投資者が口座申込書により別段の指示を行わない限り、投資者サービス代行会社は電話で受けた買戻指示を受諾する権限を付与されている。また現在、電話による転換受諾権が付与されている。なお、受益証券の券面がある場合には、電話による買戻しまたは転換は行えない。電話による買戻権または転換権は、通知なくして変更または終了されることがある。

- インターネットによる場合

投資者は、インターネット（www.putnam.com/individual）によっても受益証券の転換を行うことができる。

投資者の退職プランを通じて保有している受益証券

雇用者の退職プランを通じて購入したファンドの受益証券の売却・転換方法については、適用ある制限または規制を含め、雇用者に相談されたい。

追加書類

一定の場合、例えば投資者が100,000米ドル以上の価額の受益証券を売却する場合、すべての登録所有者またはその法定代理人の署名は、銀行、ブローカーディーラーまたは一定のその他の金融機関により保証されなければならない。さらに投資者サービス代行会社は、通常、法人、パートナーシップ、代理人もしくは受託機関または存続する共同所有者による受益証券の売却については、追加書類を要求する。パトナムの署名の保証および書類についての詳しい情報は、投資者サービス代行会社から入手することができる。

ファンドはまた、転換に関する特典を終了し、転換の金額もしくは数量を制限し、または転換を拒否する権利を有する。投資者の希望転換先のファンドも投資者の転換を拒否する場合がある。このような措置は、全受益者に適用される場合と、受益者のうち当該受益者による転換がファンドおよびパトナムの他のファンドに悪影響を及ぼすと管理運用会社が判断する者にのみ適用される場合がある。

支払情報

ファンドは、通常、投資者からの請求を適切に受領した後の営業日に、投資者の受益証券に対する支払額を投資者に送金するが、投資者が財務仲介人または財務仲介プログラムを通じて受益証券を保有している場合、ファンドは、通常投資者からの請求を適切に受領した後3営業日以内に、その受益証券に対する支払額を投資者に送金する。ただし、買戻代金の支払いは最大7日間要する可能性がある。通常の場合において、ファンドは、連邦証券法の認めるところにより、7日を超えて買戻しを停止し、または支払を延期することができる。通常の場合において、ファンドは、一般に、保有する現金および現金等価物を使用するか、または現金を作るためにポートフォリオ資産を売却することにより買戻請求に応じる予定である。緊迫した市況において、ファンドは、ファンドの与信限度内で、またはファンド間の貸付の取り決めに基づき借入れを行うことにより買戻請求に応じることでもある。

適用ある法令に従う限りにおいて、ファンドは、通常の場合および緊迫した市況において、現金の代わりに証券その他財産を分配する(「現物」買戻し)ことにより全部または一部の買戻請求に応じる権利を留保する。現物買戻しは、一般に、緊迫した市況下またはファンドに特有の緊迫した状況下(例えば、ファンドの純資産の大部分を占める買戻請求においてファンドおよびその残存する受益者に対する大口の買戻しの影響を最小限にするため等)においてのみ、使用される予定である。金融仲介機関を通じて受益証券を保有する個人投資家に対しては、ファンドは現物買戻しを行わない。現物買戻しは、すべての公開取引ポートフォリオ証券または買呼値が利用可能な証券の比例分配により影響を受け、一定の例外に従う。

現物買戻しにおいて分配される証券は、ファンドの純資産価額を計算する目的で当該証券が評価される方法と同様の方法で評価される。投資者に対して一旦現物で分配されると、証券の価値は、投資者による当該証券の現金への転換が可能となる前に、増減する可能性がある。現物買戻しにおいて受領した証券の現金化に付随する一切の取引コストその他費用は、買戻しを行う投資者が負担する。ファンドは、1940年法に基づく18f - 1規則に従う選択に関連し、一受益者の90日間におけるファンドの受益証券の全買戻しについて、() 250,000ドル、または() にかかる90日間の始期に計算されるファンドの純資産総額の1%のいずれか少ない金まで支払うことを誓約している。投資者は利子を現金化されていない償還小切手で受領しない。

ファンドによる買戻し

投資者が受託者会の定める最低口数(現在20口)を下回る受益証券を所有する場合、ファンドは、その最低口数を得るため少なくとも60日前の通知を受益証券の登録保有者に行った後、投資者の許可を得ずに投資者の受益証券を買い戻し、代金を投資者に送金することができる。投資者が受託者の定める上限額を上回る受益証券を所有する場合、適用法で認められる範囲内でファンドはまたこれを買戻しすることができる。現在、上限額は定められていないが、受託者は、現在および将来の受益者に適用される上限額を定めることができる。

(2) 日本における買戻し

日本における受益者は、手数料なしで、いつでも買戻しを請求することができる。日本における買戻しは、ファンド営業日かつ日本における金融商品取引業者の営業日に、販売会社または販売取扱

会社を通じて投資者サービス代行会社に対して、1口単位で請求することができる。買戻し請求はファンド営業日で、かつ日本における販売会社の営業日の日本時間午後3時までとする。

日本における受益者は、ファンドが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から買戻し請求を受領してから計算する1口当り純資産価格によって計算された買戻し代金を受領する。買戻し代金は口座約款の定めるところに従って、販売会社または販売取扱会社を通じて円貨で、あるいは販売会社または販売取扱会社が応じる場合は米ドル貨で支払われ、国内受渡日は約定日から起算して4営業日目とする。大口解約等の制限はない。

(3) 買戻しの停止

ニューヨーク証券取引所が通常の週末または祝日以外に閉鎖された場合、ニューヨーク証券取引所の取引が制限されている期間、何らかの緊急事態によりファンドが組入証券を処理することが不可能もしくは公平にファンドの純資産を決定することができない期間、または投資者保護のためSECが認めた期間中でSECの規則により認められる場合には、ファンドは、受益者の買戻しの権利を停止し、または支払を7日以上延期することができる。

3【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

ファンドの受益証券の価格は純資産価額に基づき決定される。各クラスの一口当り純資産価格は、純資産総額から負債額を控除し発行済口数で除した値に等しい。受益証券は、ニューヨーク証券取引所の各営業日における同取引所の通常取引の終了時時点においてのみ評価される。

ファンドは、ニューヨーク証券取引所の毎営業日に1回、各クラスの受益証券の1口当り純資産価格を決定する。現在、ニューヨーク取引所は土曜日、日曜日、元日、マーティン・ルーサー・キング牧師記念日、ワシントン誕生記念日、聖金曜日、戦没将兵記念日、独立記念日、労働者の日、感謝祭およびクリスマスの米国の休日には休業する。ファンドは、ニューヨーク取引所の通常取引終了時（通常、米国東部標準時間午後4時）現在で純資産価格を決定する。

ファンドは、市場価格が取得可能な投資については市場価格で評価している。その他のすべての投資および資産については直近の市場価格と異なりうる公正価格で評価している。多くの債券については市場価格は取得可能とは考えられない。これらの証券は、一般的に、ファンドの受託者が承認した独立の値付機関が管理運用会社が選定したディーラーにより提供された評価額に基づいて決定される公正価格で評価されている。このような値付機関やディーラーは、評価対象銘柄の取引情報、類似銘柄の市場取引情報および機関トレーダーが一般的に認識している銘柄間の様々な関係情報を用い、機関トレーダーが通常行う当該証券の取引単位で評価額を決定する。値付機関またはディーラーが証券の評価額を提供できないか、提供してもその評価額が当該証券の公正価格を正確に反映しているとは管理運用会社が考えられない場合は、管理運用会社がかかる証券の評価を行う。

ファンドは、米ドル以外の通貨で評価された投資物件の価格は当該時点の為替レート（かかるレートは、通常、ニューヨーク証券取引所が取引を行っている日の東部標準時間午後4時に決定される。）で米ドルに換算している。結果として、米ドルに対するそれらの通貨の価値の変動がファンドの純資産額に影響を及ぼすことがある。米国外の市場はニューヨーク証券取引所と異なる日時に営業することがあるため、ファンドの受益証券価額は受益者が売買できない日に変動することがある。ファンドの米国外での確定利付投資の評価額に重大な影響を及ぼす事態が米国外の市場の営業終了時間とニューヨーク証券取引所の通常取引終了時間の間で発生した場合には、これらの投資対象も公正価格で評価される。上記のように、各投資対象の関してファンドの公正価格決定方法を用いて決められた価値は直近の市場価格と異なる場合がある。

ファンドの直近の純資産価額は、パトナム・インベストメンツのウェブ・サイト（putnam.com/individual）または投資者サービス代行会社への電話（1-800-225-1581）連絡で入手可能である。

管理運用会社は社内情報源を用い他のすべての有価証券を公平な価格を用いて評価する。個々の場合に用いられる評価方法は場合によって異なるものの、一般的には、発行体の財務状況その他、当該証券の投資制限および処分制限の性質（処分に關連してファンドが負担する可能性のある登録費用を含む。）に関する基本的分析データについての検討を行っている。加えて、投資費用、同一クラスの制限のない証券の市場価格、保有量、当該証券についての最近の取引または募集の価格および発行体に関するすべての利用可能なアナリスト・レポート等の特定の要素が、通常同様に検討される。転売が制限されている有価証券の場合、管理運用会社は、制限性を考慮しない場合の当該有価証券の本質価値に制限性から生ずる価値の減価に関する修正を加えた金額に基づき公平な価格を決定する。

一般的に、一定の有価証券（たとえば米国外の証券）については、ニューヨーク証券取引所終了前の様々な時間にその取引が完了する。ニューヨーク証券取引所の取引終了時より前に終了する米国外の市場または取引所で取引されている証券の終値は、当該取引終了からニューヨーク証券取引所の終了時までの間に発生した事象を、完全には反映していない場合がある。このためファンドでは、公正価格に基づき価格決定を行う手続きを採用した。とりわけ米国市場で特定された限度を超える値動きがあったような場合には、ファンドは、米国外の有価証券の価格を公正価格に基づき決定しなければならない。かかる特定された限度は随時変更され、公正価格を使用する日数は変動するが、ファンドがかなりの程度まで市場価格を使用する可能性もある。また、ファンドの一部の保有証券が、ファン

ド営業日ではない日に米国外で営業している市場で取引されたため、かかる証券の受益者が証券を売買できない時間に、その受益者の投資価額に影響が及んでしまうこともある。

有価証券の評価に使用される為替レートは、通常、午後4時(東部標準時間)時点で決定される。当該為替レートに影響を及ぼす事象が為替レート決定時点とニューヨーク証券取引所の終了時点との間に起きる場合があり、公正価値が存在しない場合、ファンドの純資産価格の計算に反映されない。当該期間中に為替レートに重大な影響を及ぼす事象が起きた場合、当該有価証券の評価に使用される為替レートは、受託者会により承認された手続きに従い管理運用会社により公正価値で評価される。

純資産価格の計算において価格決定の誤りを管理運用会社が認めた場合、管理運用会社の価格決定手続きに基づき訂正が行われることがある。価格決定の誤りのファンドの純資産価格に及ぼす影響が1口当たり1米セント未満である場合、その誤りは重要とは考えられず、必要な措置は取られない。価格決定の誤りのファンドの純資産価格に及ぼす影響が1口当たり1米セント以上である場合、事実関係全般および価格決定の誤りに関する状況を調査の上で、(1)その純資産価格計算の誤りが1口当たり純資産の0.5%未満である場合または(2)受益者の口座に対する予想調整金額が25米ドル未満の場合、ファンドは受益者口座の調整を行わない。他方、価格決定の誤りのファンドの純資産価格に及ぼす影響が1口当たり1米セント以上である場合、事実関係全般および価格決定の誤りに関する状況を調査の上で、(1)その純資産価格計算の誤りが1口当たり純資産の0.5%以上である場合または(2)受益者の口座に対する予想調整金額が25米ドル以上の場合、ファンドは受益者口座の調整を行う。

(2)【保管】

ファンド証券は受益者の責任において保管される。

日本の投資者に販売されたファンドの受益証券の券面(発行されている場合)は、受益者より別段の指示のない限り三菱UFJモルガン・スタンレー証券の保管者名義で保管する。ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合はこの限りではない。

(3)【信託期間】

ファンドの存続期間は無期限である。

(4)【計算期間】

ファンドの計算期間は12月1日から翌年の11月30日までの1年で、決算期は毎年11月30日である。

(5)【その他】

解散

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、受託者が、場合により、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()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()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る。

発行限度額

ファンド証券の発行限度額についての定めはなく、随時発行することができる。

契約及び信託宣言の変更、関係法人との契約の更改等に関する手続

a. 契約及び信託宣言

契約及び信託宣言(変更訂済)の原本は、米国マサチューセッツ州州務長官およびボストン市書記官に届け出られる。

契約及び信託宣言は、議決権付受益証券の過半数を所有する受益者の議決により受託者に授權されている場合、当該時の受託者の過半数が署名した証書により、いつでも変更することができる。

る。ただし、ファンドの名称の変更または省略部分の補充、曖昧性の修正または契約及び信託宣言に記載された不完全もしくは不一致条項の是正、修正もしくは補充、または受託者がその絶対裁量により、ファンドの受益者に重大な影響を与えるものではないと判断する改訂については、受益者の議決による授權を必要としない。

日本においては、契約及び信託宣言の重要事項の変更は公告され、受益者に通知される。

b．付属定款

付属定款は、受託者会において当該時の在任受託者の過半数によるか、またはかかる過半数の署名した一もしくは複数の書面により、その全部または一部を変更または廃止することができる。付属定款は、受益者により変更されない。

c．管理契約

管理契約は、少なくとも60日前の書面通知を行った場合に、ファンドの受託者もしくは受益者の決議によって、または管理運用会社によって、違約金なしに終了することができる。管理契約は、ファンドの受益者の決議によってのみ変更することができる。管理契約はまた、違約金の支払いなしに、その譲渡の場合、終了する。管理契約は、少なくとも年に一度、受託者もしくは受益者の決議により、または管理運用会社もしくはファンドの「利害関係者」ではない受託者の過半数により承認される場合のみ、同契約が有効に存続すると定められている。上記のいずれの場合においても、受益者の決議は、1940年法に定義する「発行済議決権付証券」の過半数の賛成票によるものとする。

d．保管基本契約

保管会社との保管基本契約は2007年1月1日より有効となり、当該効力発生日より当初4年間は有効に存続する。その後は、いずれかの当事者が180日以上前に更新しない旨の書面による通知を他方当事者に行わない限り、毎回自動的に3年間更新される。本保管契約が終了した場合(かかる終了が有効となる日を「終了日」という。)、ファンドから合理的な要請があり、保管会社がこれに同意する場合(かかる同意は不当に留保または引き延ばしてはならない。)には、保管会社は引き続き、終了日から90日を超えない期間(「延長期間」)、本契約に基づく業務を提供する。当該延長期間に保管会社が行った業務の報酬および費用は、ファンドと保管会社が最後に同意した報酬で、終了日の直前に有効であった金額の105%(年率)を超えてはならない。

同契約およびその規定は、マサチューセッツ州の州法に基づき、これに従って解釈される。

e．副管理契約

ファンドに関する副管理契約は、受託者もしくはファンドの受益者の賛成票により、または副管理運用会社もしくは管理運用会社が30日以上60日以内前に書面通知を出すことにより違約金なしで終了させることができる。また副管理契約が譲渡された場合または管理運用会社がファンドの管理契約を終了した場合も違約金の支払いなしに終了する。副管理契約の変更は、適用法に従い、管理運用会社またはファンドの利害関係人ではない受託者の過半数による投票により行われる。その後は少なくとも年1回、同契約の継続が、受託者会または受益者の賛成票および、いずれの場合も管理運用会社またはファンドの利害関係人ではない受託者の過半数の投票をもって承認される限り、1年ごとに更新される。上記いずれの場合も受益者の賛成票という場合は、1940年法に定義する「発行済受益証券の過半数」による賛成票を意味する。

f．改訂済再録投資者サービス契約 - オープン・エンド・ファンド

改訂済再録投資者サービス契約 - オープン・エンド・ファンドは、ファンドが投資者サービス代行会社に対して90日以上前の書面による通知を行って終了するか、または投資者サービス代行会社がファンドに対して6か月以上前の書面による通知を行って終了するまでは、無期限に存続する。

かかる終了に関連し、ファンドが、本契約に基づく投資者サービス代行会社の義務または責任を継承する承継人を指定する書面通知を投資者サービス代行会社に行った場合は、投資者サービス代行会社は、承継人による帳簿、記録その他のデータの確立支援への人員の提供を含め、投資者サービス代行会社の義務または責任の引継ぎに全面的に協力する。

同契約およびその規定は、マサチューセッツ州の州法に基づき、これに従って解釈される。

g．副会計サービス基本契約

副会計サービス基本契約は、2020年12月31日まで効力を有し、さらに3年間自動的に効力が継続する。同契約は当事者が相手方当事者に対して180日前までの書面による通知をなすことにより、終了させることができる。

同契約およびその規定は、マサチューセッツ州の州法に基づき、これに従って解釈される。

h．代行協会員契約

代行協会員契約は、同契約のいずれかの当事者が、30日前に相手方当事者に対し書面により通知することにより終了する。ただし、日本においてファンドの日本における後任の代行協会員の選任が要求されている限り、かかる後任の代行協会員が選任されることを条件とする。

i．日本における販売会社契約

日本における販売会社契約の両当事者は、30日前に相手方に書面による通知をなせば、同契約を理由なく終了させることができる。両当事者はまた、相手方当事者が同契約のいずれかの条項に違反した場合、それを理由として同契約を解除することができる。後者の場合、解除の効力は、解除通知が相手方当事者に到達した日から生じる。

ワラント・新受益証券引受権等の発行

ファンドは、ワラント、引受権、オプション、その他類似の権利を発行することにより、受益者または投資者に対して、ファンド証券を買付ける権利を付与することを禁止されている。

4【受益者の権利等】

(1)【受益者の権利等】

受益者がファンドに対し受益権を直接行使するためには、ファンドの受益証券名義人として、ファンドに登録されていなければならない。従って、日本における販売会社または販売取扱会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者は、ファンドの受益証券の登録名義人でないため、自らファンドに対し直接受益権を行使することはできない。これら日本の受益者は、日本における販売会社または販売取扱会社との間の口座約款に基づき、日本における販売会社または販売取扱会社をして受益権を自己のために行使させることができる。

ファンド証券の保管を日本における販売会社または販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する主な権利は、以下の通りである。

a．議決権

一受益証券は一議決権を有し、端数の受益証券はそれに比例する議決権を有する。すべてのクラスの受益証券は、法律が他に要求する場合または受託者会が決定する場合を除き、単独のクラスとして共に議決権を行使する。受益証券は、譲渡自由であり、受託者会の宣言する場合には配当を受け、また、もしファンドが清算される場合は、ファンドの純資産を受領する権利を有する。ファンドはいつでも受益証券の販売を停止することができ、また、受益証券の購入申込みを拒否することができる。ファンドには、定期受益者集会を開催する義務はないが、議決権のある発行済み受益証券を少なくとも10%保有する受益者は、受託者会の選任もしくは解任、またはトラストの契約及び信託宣言に規定されるその他の行為を行うために受益者集会を招集する権利を有する。

b．買戻請求権

受益者は何時でもファンドに対し、受益証券を純資産価格で買戻すことを請求する権利を有する。

c．配当金請求権

受益者は通常、純投資収益からの分配は毎月受領し、純実現売買益からの分配は年1回受領する。売買益からの配当は、可能な売却損の繰延べを行った後分配される。

米国の受益者は、純投資収益からの分配、売買益またはその両方を、ファンドおよび他のパトナム・ファンドの受益証券に再投資してもよいし、小切手または銀行送金により現金で受領してもよい。投資者が分配を現金で受領することを選択しているにもかかわらず、ファンドからの送金が投資者サービス代行会社に「送金不能」として返金された場合、投資者の口座の分配選択をファンドの分配金を再投資するよう変更することができる。投資者は現金化されない分配小切手に対する利息は受領しない。日本の投資者はすべての分配を現金でのみ受領する。

d．残余財産分配請求権

受益者は、解散により、その保有する受益証券の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有する。

e．会計帳簿等閲覧請求権

受益者は、マサチューセッツ州の州務長官事務所における契約及び信託宣言閲覧権を有する。受託者会は、ファンドの会計記録および帳簿を受益者の閲覧に供するか否か、その範囲、日時および場所ならびに条件および規定を随時決定する。法律またはその他ファンドおよび付属定款により付与される場合を除き、受益者はファンドの会計記録および帳簿を閲覧する権利を有しない。

f．受益証券を譲渡する権利

受益証券は譲渡制限はなく、自由に譲渡することができる。

g．米国登録届出書に関する権利

1933年証券法により、米国登録届出書に重要な事実に関する虚偽の記載、または記載すべきもしくは誤解を生ぜしめないための重要な事実の脱漏がある場合、受益者は、一般に、当該登録届出書に署名した者、その提出時のファンドの受託者（または同様の地位にあった者）、その作成に関与した者、当該証券の引取人に対し訴訟提起をする権利を有する。

(2) 【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンド証券の分配金または買戻代金の送金に関して、米国における外国為替管理上の制限はない。

(3) 【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

上記代理人は、ファンドから日本国内において、

- a ファンドに対する法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、
- b 日本におけるファンド証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限を委任されている。なお、関東財務局長に対するファンド証券の募集、継続開示等に関する届出代理人は、

弁護士 三浦 健

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

である。

(4) 【裁判管轄等】

日本の投資者が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は、下記の裁判所が有することをファンドは承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

第3【ファンドの経理状況】

- a．ファンドの直近2会計年度の日本語の財務書類は、米国における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書きの規定の適用によるものである。
- b．ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）である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。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2021年2月26日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=106.25円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円による金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。
- d．ファンドの独立監査人は、2020年11月30日に終了した会計年度より、ケーピーエムジー エルエルピーからプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーに変更された。

1【財務諸表】

(1)【当年度の財務書類】

【貸借対照表】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

資産負債計算書

2020年11月30日現在

| | 米ドル | 千円 |
|-------------------------------------|----------------------|--------------------|
| 資産 | | |
| 投資有価証券、時価評価額(注1、10)： | | |
| 非関連発行体(個別法による原価：1,140,951,599米ドル) | 1,178,905,698 | 125,258,730 |
| 関連発行体(個別法による原価：81,311,927米ドル)(注1、5) | 81,311,927 | 8,639,392 |
| 未収分配金、未収利息およびその他の未収金 | 16,873,739 | 1,792,835 |
| ファンド受益証券発行未収金 | 7,714,632 | 819,680 |
| 投資有価証券売却未収金 | 1,872,248 | 198,926 |
| 先物為替予約に係る未実現評価益(注1) | 27,959 | 2,971 |
| 前払費用 | 41,141 | 4,371 |
| 資産合計 | <u>1,286,747,344</u> | <u>136,716,905</u> |
| 負債 | | |
| 保管会社への未払金 | 1,743,600 | 185,258 |
| 投資有価証券購入未払金 | 15,815,140 | 1,680,359 |
| ファンド受益証券買戻未払金 | 5,254,086 | 558,247 |
| 未払管理報酬(注2) | 563,392 | 59,860 |
| 未払保管報酬(注2) | 26,605 | 2,827 |
| 未払投資者サービス報酬(注2) | 319,601 | 33,958 |
| 未払受託者報酬および費用(注2) | 794,512 | 84,417 |
| 未払管理事務報酬(注2) | 3,756 | 399 |
| 未払販売報酬(注2) | 403,059 | 42,825 |
| その他の未払費用 | 363,492 | 38,621 |
| 負債合計 | <u>25,287,243</u> | <u>2,686,770</u> |
| 純資産 | <u>1,261,460,101</u> | <u>134,030,136</u> |
| 資本構成 | | |
| 払込資本金(授權受益証券口数は無制限)(注1、4) | 1,344,045,172 | 142,804,800 |
| 分配可能利益合計(注1) | <u>(82,585,071)</u> | <u>(8,774,664)</u> |
| 合計 - 発行済資本に対応する純資産 | 1,261,460,101 | 134,030,136 |

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

資産負債計算書(つづき)

2020年11月30日現在

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

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

** 一口当たりの買戻価格は、純資産価格から適用される後払販売手数料を控除した額に等しい。

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

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

【損益計算書】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

損益計算書

2020年11月30日に終了した年度

| | 米ドル | 千円 |
|--|--------------|-------------|
| 投資収益 | | |
| 受取利息（関連発行体への投資から生じた受取利息633,525米ドルを含む。）（注5） | 70,921,725 | 7,535,433 |
| 分配金 | 685,615 | 72,847 |
| 投資収益合計 | 71,607,340 | 7,608,280 |
| 費用 | | |
| 管理報酬（注2） | 7,020,309 | 745,908 |
| 投資者サービス報酬（注2） | 2,096,690 | 222,773 |
| 保管報酬（注2） | 29,428 | 3,127 |
| 受託者報酬および費用（注2） | 53,736 | 5,709 |
| 販売報酬（注2） | 2,830,947 | 300,788 |
| 管理事務報酬（注2） | 33,065 | 3,513 |
| その他 | 617,373 | 65,596 |
| 費用合計 | 12,681,548 | 1,347,414 |
| 費用控除額（注2） | (13,315) | (1,415) |
| 費用純額 | 12,668,233 | 1,346,000 |
| 投資純利益 | 58,939,107 | 6,262,280 |
| 実現および未実現利益（損失） | | |
| 以下の項目に係る実現純利益（損失）： | | |
| 非関連発行体の投資有価証券（注1、3） | (15,551,837) | (1,652,383) |
| 外貨取引（注1） | 3,611 | 384 |
| 為替予約（注1） | (182,674) | (19,409) |
| スワップ契約（注1） | (618,492) | (65,715) |
| 実現純損失合計 | (16,349,392) | (1,737,123) |
| 以下の項目に係る未実現純評価益（評価損）の変動： | | |
| 非関連発行体の投資有価証券 | 22,345,162 | 2,374,173 |
| 外貨建資産および負債 | (724) | (77) |
| 為替予約 | 165,594 | 17,594 |
| 未実現純評価益の変動合計 | 22,510,032 | 2,391,691 |
| 投資有価証券に係る純利益 | 6,160,640 | 654,568 |
| 運用による純資産の純増加 | 65,099,747 | 6,916,848 |

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
純資産変動計算書

| | 2020年11月30日に終了した年度 | | 2019年11月30日に終了した年度 | |
|--|--------------------|--------------|--------------------|-------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 純資産の増加（減少） | | | | |
| 運用 | | | | |
| 投資純利益 | 58,939,107 | 6,262,280 | 66,485,953 | 7,064,133 |
| 投資有価証券および外貨取引に係る 実現純損失 | (16,349,392) | (1,737,123) | (26,579,578) | (2,824,080) |
| 投資有価証券ならびに 外貨建の資産および負債に係る 未実現純評価益の変動 | 22,510,032 | 2,391,691 | 82,157,240 | 8,729,207 |
| 運用による純資産の純増加 | 65,099,747 | 6,916,848 | 122,063,615 | 12,969,259 |
| 受益者への分配金（注1）： | | | | |
| 経常利益より | | | | |
| 投資純利益 | | | | |
| クラスA 受益証券 | (41,739,328) | (4,434,804) | (44,096,773) | (4,685,282) |
| クラスB 受益証券 | (318,631) | (33,855) | (530,724) | (56,389) |
| クラスC 受益証券 | (1,061,708) | (112,806) | (1,460,574) | (155,186) |
| クラスM 受益証券 | (2,551,827) | (271,132) | (3,817,691) | (405,630) |
| クラスR 受益証券 | (859,650) | (91,338) | (1,214,655) | (129,057) |
| クラスR 6 受益証券 | (749,683) | (79,654) | (748,948) | (79,576) |
| クラスY 受益証券 | (13,517,208) | (1,436,203) | (14,821,500) | (1,574,784) |
| 資本取引による減少（注4） | (100,511,526) | (10,679,350) | (15,174,955) | (1,612,339) |
| 純資産の増加（減少）合計 | (96,209,814) | (10,222,293) | 40,197,795 | 4,271,016 |
| 純資産 | | | | |
| 期首現在 | 1,357,669,915 | 144,252,428 | 1,317,472,120 | 139,981,413 |
| 期末現在 | 1,261,460,101 | 134,030,136 | 1,357,669,915 | 144,252,428 |

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

財務ハイライト
(期中発行済証券一口当たり)
(単位:米ドル)

| 終了期間 | 投資運用: | | | | 分配金控除: | |
|-----------------------------|-------------|----------------------------|----------------------------|---------------|-------------|-----------|
| | 期首 純資産価格 | 投資純利益 (損失) ^a | 投資に係る 実現/未実現 純利益(損失) | 投資運用 からの合計 | 投資純利益 より | 分配金 合計 |
| クラスA 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 5.82 | 0.26 | 0.04 | 0.30 | (0.27) | (0.27) |
| 2019年11月30日 | 5.59 | 0.28 | 0.24 | 0.52 | (0.29) | (0.29) |
| 2018年11月30日 | 5.93 | 0.30 | (0.35) | (0.05) | (0.29) | (0.29) |
| 2017年11月30日 | 5.78 | 0.30 | 0.16 | 0.46 | (0.31) | (0.31) |
| 2016年11月30日 | 5.56 | 0.31 | 0.23 | 0.54 | (0.32) | (0.32) |
| クラスB 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 5.65 | 0.22 | 0.04 | 0.26 | (0.23) | (0.23) |
| 2019年11月30日 | 5.43 | 0.24 | 0.23 | 0.47 | (0.25) | (0.25) |
| 2018年11月30日 | 5.77 | 0.25 | (0.35) | (0.10) | (0.24) | (0.24) |
| 2017年11月30日 | 5.63 | 0.25 | 0.15 | 0.40 | (0.26) | (0.26) |
| 2016年11月30日 | 5.43 | 0.26 | 0.22 | 0.48 | (0.28) | (0.28) |
| クラスC 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 5.62 | 0.21 | 0.05 | 0.26 | (0.23) | (0.23) |
| 2019年11月30日 | 5.41 | 0.23 | 0.23 | 0.46 | (0.25) | (0.25) |
| 2018年11月30日 | 5.74 | 0.25 | (0.33) | (0.08) | (0.25) | (0.25) |
| 2017年11月30日 | 5.61 | 0.25 | 0.15 | 0.40 | (0.27) | (0.27) |
| 2016年11月30日 | 5.41 | 0.25 | 0.24 | 0.49 | (0.29) | (0.29) |
| クラスM 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 5.79 | 0.25 | 0.04 | 0.29 | (0.26) | (0.26) |
| 2019年11月30日 | 5.56 | 0.27 | 0.24 | 0.51 | (0.28) | (0.28) |
| 2018年11月30日 | 5.91 | 0.29 | (0.36) | (0.07) | (0.28) | (0.28) |
| 2017年11月30日 | 5.76 | 0.29 | 0.16 | 0.45 | (0.30) | (0.30) |
| 2016年11月30日 | 5.54 | 0.29 | 0.24 | 0.53 | (0.31) | (0.31) |
| クラスR 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 5.79 | 0.25 | 0.04 | 0.29 | (0.26) | (0.26) |
| 2019年11月30日 | 5.56 | 0.27 | 0.24 | 0.51 | (0.28) | (0.28) |
| 2018年11月30日 | 5.90 | 0.29 | (0.35) | (0.06) | (0.28) | (0.28) |
| 2017年11月30日 | 5.76 | 0.29 | 0.15 | 0.44 | (0.30) | (0.30) |
| 2016年11月30日 | 5.54 | 0.29 | 0.24 | 0.53 | (0.31) | (0.31) |
| クラスR 6 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 6.14 | 0.30 | 0.05 | 0.35 | (0.30) | (0.30) |
| 2019年11月30日 | 5.88 | 0.32 | 0.25 | 0.57 | (0.31) | (0.31) |
| 2018年11月30日 ⁽¹⁶⁾ | 6.07 | 0.18 | (0.21) | (0.03) | (0.16) | (0.16) |
| クラスY 受益証券 | | | | | | |
| 2020年11月30日 | 6.15 | 0.29 | 0.06 | 0.35 | (0.29) | (0.29) |
| 2019年11月30日 | 5.88 | 0.31 | 0.26 | 0.57 | (0.30) | (0.30) |
| 2018年11月30日 | 6.22 | 0.33 | (0.37) | (0.04) | (0.30) | (0.30) |
| 2017年11月30日 | 6.05 | 0.33 | 0.16 | 0.49 | (0.32) | (0.32) |
| 2016年11月30日 | 5.80 | 0.33 | 0.26 | 0.59 | (0.34) | (0.34) |

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

財務ハイライト（つづき）
（期中発行済証券一口当たり）
（単位：米ドル）

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

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

* 年次ベースではない。

⑦ 2018年5月22日(運用開始日)から2018年11月30日までの期間。

(a) 一口当たりの投資純利益(損失)は、期中の発行済証券の加重平均数に基づいて決定されている。

(b) 総収益率は、分配金を再投資したものとみなし、販売手数料の影響を反映していない。

(c) 費用相殺および/または仲介業務の取決めにより支払った金額(もしあれば)を含む(注2)。

また、取得したファンドの報酬および費用(もしあれば)を除く。

(d) 平均純資産比率の0.01%の合併費用(一回限り)を含む。

(e) 期中において有効な一定のファンド費用の任意の放棄が反映されている。

かかる放棄の結果、各クラスの費用は平均純資産比率の0.01%未満の減少を反映している(注2)。

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

財務書類に対する注記

2020年11月30日現在

以下の財務書類に対する注記において、「ステート・ストリート」とはステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーを、「SEC」とは証券取引委員会を、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを、および「OTC」とは、もしあれば、店頭市場を意味する。別段の記載のない限り、「報告期間」は2019年12月1日から2020年11月30日までの期間を表す。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）は、1940年投資会社法（改正済）の下で、オープン・エンド型分散投資運用会社として登録されているマサチューセッツ州ビジネス・トラストである。ファンドの目的は高利回りの収益を追求することにある。資本増加は、あくまでも高利回りの収益獲得の目的と一致することを前提とした二次的な目的である。ファンドは、主として、米国企業の債券で、質的に投資適格未満（「ハイ・イールド債」とも呼ばれる。）で、中期から長期の満期（3年またはそれ以上）を有するものに投資する。通常の市場の条件の下では、ファンドの純資産の少なくとも80%を投資適格未満の有価証券に投資する。この方針は、ファンドの登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。パトナム・マネジメントはまた、ローンを含むその他の負債証券に投資することがある。パトナム・マネジメントは、投資有価証券の売買を行うか否かを決定する際に、全般的な市況とともに、とりわけ、信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスクを考慮する。ファンドはまた、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で先物、オプション、特定の外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを相当程度利用する。

ファンドは、クラスA受益証券、クラスB受益証券、クラスC受益証券、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券を販売する。クラスB受益証券は新規および既存投資者への販売を終了しているが、他のパトナム・ファンドのクラスB受益証券からの転換または配当および/もしくはキャピタル・ゲイン再投資によるものは除く。クラスAおよびクラスM受益証券は、それぞれ4.00%および3.25%を上限とする購入時販売手数料率で販売される。クラスA受益証券は、通常、後払販売手数料を課されない。また、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、後払販売手数料を課されない。クラスB受益証券は、約8年後にクラスA受益証券に転換されるもので、購入時販売手数料は課されないが、購入から6年以内に買戻された場合は後払販売手数料を課される。クラスC受益証券は、1年間1.00%の後払販売手数料が課せられ、一般的に約10年後にクラスA受益証券に転換される。一部の投資家にもみ販売されるクラスR受益証券は、純資産価格で販売される。クラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券に対する費用は、各クラスの販売手数料により異なる可能性があり、その内容は注2に記載されている。クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、純資産価格で販売され、概ねクラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券と同じ費用を負担するが、販売手数料については負担しない。クラスR6受益証券については、より少ない投資者サービス報酬を負担しており、その内容は注2に記載されている。クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、一部の投資家にもみ販売される。

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

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

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

注1 重要な会計方針

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

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

有価証券の評価

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

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

オープン・エンド型投資会社(上場投資信託を除く。)への投資がある場合には、レベル1またはレベル2の投資有価証券に分類され、その純資産額に基づいて評価される。かかる投資会社の純資産額は、その資産から負債を控除した後の額を発行済受益証券口数で除して算定される金額に等しい。

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

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

値付機関またはディーラーが有価証券を評価することが出来ないかまたは提供された有価証券の評価額が公正価値を正確に反映していないとパトナム・マネジメントが考える場合には、当該有価証券は、受託者会が承認する方針および手続に従って、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価される。制限付で流動性の低い有価証券およびデリバティブを含む投資有価証券のうちのいくつかのものについても、受託者会が承認した手続に従って公正価値で評価される。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の証券との多様な関係、割引率、米国財務省証券、米国スワップおよびクレジット・イールド、指数水準、コンベクシティ・エクスポージャー、回収率、売却ならびにその他の乗数および再販売制限などの要因を市場における重要な事象として考えたり、または個別の証券の事象と捉えたりしている。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位によってレベル2またはレベル3に分類される。

公正価値の継続的な適切性を評価するため、評価委員会は、合理的に利用可能なすべての関連情報を判断したのち、かかる評価の合理性を定期的に見直し確認する。かかる評価額および手続は、受託者会により定期的に見直されている。一般有価証券の公正価値とは、ファンドが合理的な期間内にかかる証券を処分することで実現できるものとして合理的に予想される金額と定義される。本質的に公正価値は、現在の市場における有価証券の最善の見積評価額であり、実勢市場価格を反映しておらず、市場価格との重大な差異が生じる場合がある。

証券取引および関連投資収益

証券取引は、約定日(買い注文あるいは売り注文が実行された日)に計上される。売却有価証券に係る損益は、個別法で決定されている。

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

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

外貨換算

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

先物為替予約

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

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

期末現在未決済の先物為替予約は、もしあれば、投資有価証券明細表の後に記載されている。

クレジット・デフォルト契約

ファンドは、個々の銘柄に対する流動性エクスポージャーを管理して利益を獲得することを目的として信用リスクをヘッジし、また、市場リスクをヘッジするために、OTCおよび/または中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約を締結していた。

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

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

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

マスター契約

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

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

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

報告期間末現在、マスター契約に基づくオープン・デリバティブ契約に係るファンドの債務のネット・ポジションはなかった。

ファンド間貸付

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

信用限度枠

ファンドは他のパトナム・ファンドと共に、ステート・ストリートにより提供される317.5百万米ドルの無担保約定済信用限度枠および235.5百万米ドルの無担保未確定信用限度枠に参加している。借入は、受益者の買戻請求および取引決済のための資金調達を含む、一時的または緊急の目的で行われることがある。ファンドの借入額に応じて、約定済信用限度枠分については1.25%に(1)フェデラルファンドの利率、および(2)オーバーナイト銀行調達金利(2020年10月16日より前はオーバーナイトLIBOR)のいずれか高い利率を加えたもので、未確定信用限度枠分については1.30%に(1)フェデラルファンドの利率、およびオーバーナイト銀行調達金利(2020年10月16日より前は1.30%)のいずれか高い利率を加えたもので、ファンドに対して利息が課せられる。約定済信用限度枠の0.04%および未確定信用限度枠の0.04%に相当するクロージング手数料が参加ファンドにより支払われた。さらに、約定済信用限度枠の未使用部分に関する年率0.21%の融資枠維持手数料が、参加ファンドの純資産に基づき参加ファンドに割り当てられ、四半期毎に支払われた。報告期間において、ファンドにはかかる約定に基づく借入はなかった。

連邦税

指定期間内にすべての課税所得を分配し、かつ、その他の点として規制対象の投資会社に適用される1986年内国歳入法(改正済)(以下「内国歳入法」という。)の各条項に従うことがファンドの方針である。また、内国歳入法4982条に基づく消費税の課税を回避するために必要な金額を分配することもファンドの意向である。

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

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

2010年規制投資会社近代化法に基づき、ファンドは発生したキャピタル・ロスが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。2020年11月30日現在、ファンドは、内国歳入法の許容範囲内で、将来の純キャピタル・ゲインがある場合にはそれと相殺することができる、以下の繰越キャピタル・ロスを有していた。

| | | 繰越損失 | | |
|--|--------------|----------------|----|----------------|
| | 短期 | | 長期 | 合計 |
| | 9,002,354米ドル | 119,228,157米ドル | | 128,230,511米ドル |

受益者への分配

投資純利益からの受益者への分配は、ファンドによって、配当落ち日に計上される。キャピタル・ゲイン配当がある場合、配当落ち日に計上され、少なくとも年1回支払われる。分配される収益およびキャピタル・ゲインの金額や性質は、所得税規則に従って決定されており、一般に公正妥当と認められている会計原則とは異なる可能性がある。これらの差異は、履行不能債券利息からの一時差異および/または永久差異を含む。ファンドの資本勘定は、所得税規則に基づく分配可能収益およびキャピタル・ゲイン(もしくは繰越可能キャピタル・ロス)を反映するように組替えられている。報告期間末現在、ファンドは、228,647米ドルの組替えにより未分配投資純利益を減少させ、228,647米ドルの組替えにより累積実現純損失を減少させた。

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

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

注2 管理報酬、管理事務業務およびその他の取引

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

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

報告期間において、管理報酬は、ファンドの平均純資産の0.558%の実効料率（費用放棄による影響を除く。）を表す。

パトナム・マネジメントは、2022年3月30日まで、年度累計ベースで当該年度累計期間におけるファンド平均純資産の年率0.20%にファンドの累積費用（仲介料、金利、税金、投資関連費用、特別費用、取得したファンドの報酬および費用、ならびにファンドの投資者サービス契約、投資運用契約および販売計画に基づく支払を除く。）を制限するために必要な範囲で、その報酬を放棄するおよび/またはファンドの費用を払い戻すことに契約上合意した。報告期間中、当該制限によるファンドの費用の減少はなかった。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「P I L」という。）は、パトナム・マネジメントが随時決定するファンド資産の独立した一部を管理運用する権利を受託者会により与えられている。報告期間において、P I Lはファンド資産を一切管理運用しなかった。パトナム・マネジメントがP I Lをサービスに従事させた場合には、パトナム・マネジメントは、その役務に対し、P I Lが管理運用している一部分のファンド資産の平均純資産の年率0.40%を、副管理報酬として四半期毎にP I Lに対して支払う。

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

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

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベスター・サービスズ・インクが、ファンドに対して投資者サービス代行業務を提供する。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、クラスA、クラスB、クラスC、クラスM、クラスRおよびクラスY受益証券について次の報酬を含んだ投資者

サービス報酬を受領した。(1)ファンドの直接口座および裏付けとなる非確定拠出口座(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・サービスズ・インクは、各ファンドの証券クラスのリテール口座および確定拠出口座に対する投資者サービス報酬の総額が、かかる口座に帰属するファンドの平均純資産の年率0.25%を超えないことに同意した。

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

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

ファンドは、ステート・ストリートの報酬が現金残高に係る利益によって減額されることに関する費用相殺の取決めをステート・ストリートとの間で締結している。報告期間において、ファンドの費用は、かかる費用相殺の取決めにより13,315米ドル控除された。

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

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

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

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

| | 上限比率 | 承認比率 | 金額 |
|-----------|-------|-------|---------------|
| クラスA 受益証券 | 0.35% | 0.25% | 2,145,729 米ドル |
| クラスB 受益証券 | 1.00% | 1.00% | 75,159 米ドル |
| クラスC 受益証券 | 1.00% | 1.00% | 242,552 米ドル |

| | | | |
|----------|-------|-------|---------------|
| クラスM受益証券 | 1.00% | 0.50% | 274,179 米ドル |
| クラスR受益証券 | 1.00% | 0.50% | 93,328 米ドル |
| 合計 | | | 2,830,947 米ドル |

報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA受益証券およびクラスM受益証券の販売手数料としてそれぞれ純額47,547米ドルおよび0米ドルを受領し、クラスB受益証券およびクラスC受益証券の買戻しによる後払販売手数料としてそれぞれ647米ドルおよび264米ドルを受領した。

クラスA受益証券は1.00%を上限として後払販売手数料が買戻しに賦課される。報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA受益証券の買戻しに関して3,092米ドルを受領した。

注3 投資有価証券の売買

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

| | 取得原価(米ドル) | 売却手取金(米ドル) |
|------------|-------------|-------------|
| 投資有価証券(長期) | 553,273,053 | 603,843,165 |
| 米国政府証券(長期) | - | - |
| 合計 | 553,273,053 | 603,843,165 |

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

注4 払込資本金

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

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

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

| クラスR 6 | 2020年11月30日終了年度 | | 2019年11月30日終了年度 | |
|-------------------------------|-----------------|-------------|-----------------|-------------|
| | 受益証券（口） | 金額（米ドル） | 受益証券（口） | 金額（米ドル） |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 677,403 | 4,022,188 | 426,269 | 2,589,557 |
| | 127,736 | 749,683 | 123,841 | 748,948 |
| | 805,139 | 4,771,871 | 550,110 | 3,338,505 |
| 買戻受益証券 | (699,531) | (4,071,296) | (378,935) | (2,307,590) |
| 純増加 | 105,608 | 700,575 | 171,175 | 1,030,915 |

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

注5 関連会社との取引

共通の保有または支配により管理運用される会社との報告期間中の取引は、以下のとおりであった。

| 関連会社の名称 | 2019年11月30日現在の公正価値（米ドル） | 取得原価（米ドル） | 売却手取額（米ドル） | 投資収益（米ドル） | 2020年11月30日現在の発行済口数および公正価値（米ドル） |
|------------------------------|-------------------------|-------------|-------------|-----------|---------------------------------|
| 短期投資 | | | | | |
| パトナム・ショート・ターム・インベストメント・ファンド* | 109,993,501 | 469,936,459 | 498,618,033 | 633,525 | 81,311,927 |
| 短期投資合計 | 109,993,501 | 469,936,459 | 498,618,033 | 633,525 | 81,311,927 |

*パトナム・マネジメントは、パトナム・ショート・ターム・インベストメント・ファンドに課された管理報酬を放棄している。当期中に実現損益または未実現損益はなかった。

注6 市場リスク、信用リスクおよびその他のリスク

通常の業務過程において、ファンドは金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または取引を履行する契約相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。ファンドは、ファンドと未決済取引またはオープン取引を有する機関または他の企業が債務不履行に陥る追加的な信用リスクにさらされる可能性がある。外国有価証券への投資は、景気変動、政情不安および通貨価値の変動を含む特定のリスクを内包している。ファンドは、より高い債務不履行の可能性を有する、より高利回りで低格付の債券に投資することがある。

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

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

注7 シニア・ローン

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

注8 未実行ローン契約

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

| 借手 | 未実行契約 |
|----------------------|------------|
| CP Atlas Buyer, Inc. | 328,000米ドル |
| 合計 | 328,000米ドル |

注9 デリバティブ活動の概要

期間中に保有されていたすべての種類のデリバティブについての報告期間における取引量は、以下の表に記載されるとおりであり、各会計四半期末現在の平均保有高に基づいていた。

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

以下は、報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値の概要である。

報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値

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

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

投資有価証券に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る実現利益（損失）額

| A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ | 為替予約（米ドル） | スワップ（米ドル） | 合計（米ドル） |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 信用契約 | - | (618,492) | (618,492) |
| 外国為替契約 | (182,674) | - | (182,674) |
| 合計 | (182,674) | (618,492) | (801,166) |

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

| 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） | 合計（米ドル） |
|-------------------------------------|-----------|-----------|---------|
| 外国為替契約 | - | 165,594 | 165,594 |
| 株式契約 | (8,185) | - | (8,185) |
| 合計 | (8,185) | 165,594 | 157,409 |

注10 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

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

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

**

資産負債計算書の投資有価証券に含まれている。

†

個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が要求されることがある。

#

マスター・ネットリング契約によりカバーされる（注1）。

金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されない。担保には、未決済契約に関する金額が含まれることがある。

注11 新しい会計規則

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

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

注12 独立監査人の変更（未監査）

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

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

【投資有価証券明細表等】

投資有価証券明細表(2020年11月30日現在)(未監査)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

保有通貨の略称の説明

GBP 英ポンド

投資有価証券の主な略称

DAC 特定活動企業

EMTN ユーロ・ミディアム・ターム・ノート

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

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

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

投資有価証券明細表に対する注記

別段の記載がない限り、投資有価証券明細表に対する注記は、2019年12月1日から2020年11月30日までのファンドの報告期間（以下「報告期間」という。）末現在におけるものである。以下の投資有価証券明細表に対する注記において、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメント・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを意味し、「ASC 820」とは会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」を意味する。

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

† 当該証券は、無収入証券である。

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

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

Ⓕ 受託者会の承認した手続きに従い、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価されている。証券はASC 820に従って、証券評価データに基づきレベル3に分類される（注1）。

Ⓖ 関連会社（注5）。証券銘柄に提示されている利率は、報告期間末現在のファンドの年率換算の7日間の利回りである。

Ⓗ 不動産投資信託。

Ⓖ 当該証券の一部または全部が、未実行ローン契約を表す（注8）。

報告期間末現在、ファンドは、特定のデリバティブ契約をカバーするため、2,067米ドルの流動資産を保有していた。

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

債務証券は、別段の記載がない限り担保されているとみなされる。

発行体名の後に144 Aとあるのは、1933年証券法(改正済)第144 A条により、登録を免除されている証券を表す。これらの証券は、登録を免除されている取引において再売却される場合があるが、通常、売却先は適格機関投資家である。

債務証券に表示された日付は、当初の満期日である。

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

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

* すべての契約の通貨は、米ドルに換算される。

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

レベル1 - 活発な市場における同一証券の市場価格に基づく評価。

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

レベル3 - 公正価値による測定に関して重要な観察不能なデータに基づく評価。

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

評価データ

| 投資有価証券： | レベル1 米ドル | レベル2 米ドル | レベル3 米ドル |
|------------|--------------|-----------------|-------------|
| 普通株式*： | | | |
| 資本財 | \$4,469 | \$- | \$- |
| 通信サービス | 4,754,441 | - | - |
| 一般消費財・サービス | 3,032,169 | 29,796 | - |
| エネルギー | 1,390,001 | 83,954 | - |
| ヘルスケア | 75,560 | - | - |
| 公益事業・電力 | 1,865,915 | 104,590 | - |
| 普通株式合計 | 11,122,555 | 218,340 | - |
| 転換社債 | - | 9,695,922 | - |
| 転換優先株式 | 4,718,634 | 7,563,605 | - |
| 社債 | - | 1,067,286,250 | 1,345 |
| シニア・ローン | - | 77,972,743 | - |
| ワラント | 43,421 | - | 182,885 |
| 短期投資 | 81,311,927 | 99,998 | - |
| レベル別合計 | \$97,196,537 | \$1,162,836,858 | \$184,230 |

評価データ

| その他の金融商品： | レベル1 米ドル | レベル2 米ドル | レベル3 米ドル |
|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 為替予約契約 | \$- | \$27,959 | \$- |
| レベル別合計 | \$- | \$27,959 | \$- |

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

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

添付の注記は財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

Statement of assets and liabilities 11/30/20

| ASSETS | |
|--|-----------------|
| Investment in securities, at value (Notes 1 and 10): | |
| Unaffiliated issuers (identified cost \$1,140,951,599) | \$1,178,905,698 |
| Affiliated issuers (identified cost \$81,311,927) (Notes 1 and 5) | 81,311,927 |
| Dividends, interest and other receivables | 16,873,739 |
| Receivable for shares of the fund sold | 7,714,632 |
| Receivable for investments sold | 1,872,248 |
| Unrealized appreciation on forward currency contracts (Note 1) | 27,959 |
| Prepaid assets | 41,141 |
| Total assets | 1,286,747,344 |
| LIABILITIES | |
| Payable to custodian | 1,743,600 |
| Payable for investments purchased | 15,815,140 |
| Payable for shares of the fund repurchased | 5,254,086 |
| Payable for compensation of Manager (Note 2) | 563,392 |
| Payable for custodian fees (Note 2) | 26,605 |
| Payable for investor servicing fees (Note 2) | 319,601 |
| Payable for Trustee compensation and expenses (Note 2) | 794,512 |
| Payable for administrative services (Note 2) | 3,756 |
| Payable for distribution fees (Note 2) | 403,059 |
| Other accrued expenses | 363,492 |
| Total liabilities | 25,287,243 |
| Net assets | \$1,261,460,101 |
| REPRESENTED BY | |
| Paid-in capital (Unlimited shares authorized) (Notes 1 and 4) | \$1,344,045,172 |
| Total distributable earnings (Note 1) | (82,585,071) |
| Total - Representing net assets applicable to capital shares outstanding | \$1,261,460,101 |

(Continued on next page)

Statement of assets and liabilities cont.

| COMPUTATION OF NET ASSET VALUE AND OFFERING PRICE | |
|--|--------|
| Net asset value and redemption price per class A share (\$839,550,426 divided by 143,405,239 shares) | \$5.85 |
| Offering price per class A share (100/96.00 of \$5.85)* | \$6.09 |
| Net asset value and offering price per class B share (\$5,637,436 divided by 992,833 shares)** | \$5.68 |
| Net asset value and offering price per class C share (\$20,415,416 divided by 3,614,260 shares)** | \$5.65 |
| Net asset value and redemption price per class M share (\$55,548,942 divided by 9,536,977 shares) | \$5.82 |
| Offering price per class M share (100/96.75 of \$5.82)† | \$6.02 |
| Net asset value, offering price and redemption price per class R share (\$17,058,744 divided by 2,930,240 shares) | \$5.82 |
| Net asset value, offering price and redemption price per class R6 share (\$16,039,258 divided by 2,591,251 shares) | \$6.19 |
| Net asset value, offering price and redemption price per class Y share (\$307,209,879 divided by 49,503,366 shares) | \$6.21 |

* On single retail sales of less than \$100,000. On sales of \$100,000 or more the offering price is reduced.

** Redemption price per share is equal to net asset value less any applicable contingent deferred sales charge.

† On single retail sales of less than \$50,000. On sales of \$50,000 or more the offering price is reduced.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Statement of operations Year ended 11/30/20

| | |
|---|--------------|
| INVESTMENT INCOME | |
| Interest (including interest income of \$633,525 from investments in affiliated issuers) (Note 5) | \$70,921,725 |
| Dividends | 685,615 |
| Total investment income | 71,607,340 |
| EXPENSES | |
| Compensation of Manager (Note 2) | 7,020,309 |
| Investor servicing fees (Note 2) | 2,096,690 |
| Custodian fees (Note 2) | 29,428 |
| Trustee compensation and expenses (Note 2) | 53,736 |
| Distribution fees (Note 2) | 2,830,947 |
| Administrative services (Note 2) | 33,065 |
| Other | 617,373 |
| Total expenses | 12,681,548 |
| Expense reduction (Note 2) | (13,315) |
| Net expenses | 12,668,233 |
| Net investment income | 58,939,107 |
| REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS) | |
| Net realized gain (loss) on: | |
| Securities from unaffiliated issuers (Notes 1 and 3) | (15,551,837) |
| Foreign currency transactions (Note 1) | 3,611 |
| Forward currency contracts (Note 1) | (182,674) |
| Swap contracts (Note 1) | (618,492) |
| Total net realized loss | (16,349,392) |
| Change in net unrealized appreciation (depreciation) on: | |
| Securities from unaffiliated issuers | 22,345,162 |
| Assets and liabilities in foreign currencies | (724) |
| Forward currency contracts | 165,594 |
| Total change in net unrealized appreciation | 22,510,032 |
| Net gain on investments | 6,160,640 |
| Net increase in net assets resulting from operations | \$65,099,747 |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Statement of changes in net assets

| INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS | Year ended 11/30/20 | Year ended 11/30/19 |
|---|------------------------|------------------------|
| Operations | | |
| Net investment income | \$58,939,107 | \$66,485,953 |
| Net realized loss on investments and foreign currency transactions | (16,349,392) | (26,579,578) |
| Change in net unrealized appreciation of investments and assets and liabilities in foreign currencies | 22,510,032 | 82,157,240 |
| Net increase in net assets resulting from operations | 65,099,747 | 122,063,615 |
| Distributions to shareholders (Note 1): | | |
| From ordinary income | | |
| Net investment income | | |
| Class A | (41,739,328) | (44,096,773) |
| Class B | (318,631) | (530,724) |
| Class C | (1,061,708) | (1,460,574) |
| Class M | (2,551,827) | (3,817,691) |
| Class R | (859,650) | (1,214,655) |
| Class R6 | (749,683) | (748,948) |
| Class Y | (13,517,208) | (14,821,500) |
| Decrease from capital share transactions (Note 4) | (100,511,526) | (15,174,955) |
| Total increase (decrease) in net assets | (96,209,814) | 40,197,795 |
| NET ASSETS | | |
| Beginning of year | 1,357,669,915 | 1,317,472,120 |
| End of year | \$1,261,460,101 | \$1,357,669,915 |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

[次へ](#)

Financial highlights (For a common share outstanding throughout the period)

| Period ended | INVESTMENT OPERATIONS | | | LESS DISTRIBUTIONS | | | RATIOS AND SUPPLEMENTAL DATA | | | | | |
|-------------------|--------------------------------------|---|--|-----------------------------|----------------------------|---------------------|--------------------------------|--|--|--|---|------------------------|
| | Net asset value, beginning of period | Net investment income (loss) ^a | Net realized and unrealized gain (loss) on investments | Total investment operations | From net investment income | Total distributions | Net asset value, end of period | Total return at net asset value (%) ^b | Net assets, end of period (in thousands) | Ratio of expenses to average net assets (%) ^c | Ratio of net investment income (loss) to average net assets (%) | Portfolio turnover (%) |
| Class A | | | | | | | | | | | | |
| November 30, 2020 | \$5.82 | .26 | .04 | .30 | (.27) | (.27) | \$5.85 | 5.57 | \$839,550 | 1.03 | 4.66 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.59 | .28 | .24 | .52 | (.29) | (.29) | 5.82 | 9.46 | 896,789 | 1.02 | 4.94 | 37 |
| November 30, 2018 | 5.93 | .30 | (.35) | (.05) | (.29) | (.29) | 5.59 | (.94) | 898,320 | 1.03 | 5.20 | 33 |
| November 30, 2017 | 5.78 | .30 | .16 | .46 | (.31) | (.31) | 5.93 | 8.11 | 1,054,712 | 1.04 ^d | 5.12 | 47 |
| November 30, 2016 | 5.56 | .31 | .23 | .54 | (.32) | (.32) | 5.78 | 10.18 | 309,295 | 1.07 ^e | 5.48 ^e | 42 |
| Class B | | | | | | | | | | | | |
| November 30, 2020 | \$5.65 | .22 | .04 | .26 | (.23) | (.23) | \$5.68 | 4.95 | \$5,637 | 1.78 | 3.94 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.43 | .24 | .23 | .47 | (.25) | (.25) | 5.65 | 8.73 | 10,087 | 1.77 | 4.22 | 37 |
| November 30, 2018 | 5.77 | .25 | (.35) | (.10) | (.24) | (.24) | 5.43 | (1.74) | 14,151 | 1.78 | 4.46 | 33 |
| November 30, 2017 | 5.63 | .25 | .15 | .40 | (.26) | (.26) | 5.77 | 7.30 | 21,868 | 1.79 ^d | 4.41 | 47 |
| November 30, 2016 | 5.43 | .26 | .22 | .48 | (.28) | (.28) | 5.63 | 9.24 | 14,950 | 1.82 ^e | 4.72 ^e | 42 |
| Class C | | | | | | | | | | | | |
| November 30, 2020 | \$5.62 | .21 | .05 | .26 | (.23) | (.23) | \$5.65 | 4.99 | \$20,415 | 1.78 | 3.92 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.41 | .23 | .23 | .46 | (.25) | (.25) | 5.62 | 8.58 | 30,768 | 1.77 | 4.22 | 37 |
| November 30, 2018 | 5.74 | .25 | (.33) | (.08) | (.25) | (.25) | 5.41 | (1.55) | 37,341 | 1.78 | 4.46 | 33 |
| November 30, 2017 | 5.61 | .25 | .15 | .40 | (.27) | (.27) | 5.74 | 7.18 | 56,274 | 1.79 ^d | 4.37 | 47 |
| November 30, 2016 | 5.41 | .25 | .24 | .49 | (.29) | (.29) | 5.61 | 9.32 | 21,879 | 1.82 ^e | 4.67 ^e | 42 |
| Class M | | | | | | | | | | | | |
| November 30, 2020 | \$5.79 | .25 | .04 | .29 | (.26) | (.26) | \$5.82 | 5.37 | \$55,549 | 1.28 | 4.41 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.56 | .27 | .24 | .51 | (.28) | (.28) | 5.79 | 9.28 | 59,320 | 1.27 | 4.67 | 37 |
| November 30, 2018 | 5.91 | .29 | (.36) | (.07) | (.28) | (.28) | 5.56 | (1.32) | 79,376 | 1.28 | 4.96 | 33 |
| November 30, 2017 | 5.76 | .29 | .16 | .45 | (.30) | (.30) | 5.91 | 7.90 | 89,239 | 1.29 ^d | 4.94 | 47 |
| November 30, 2016 | 5.54 | .29 | .24 | .53 | (.31) | (.31) | 5.76 | 9.98 | 77,471 | 1.32 ^e | 5.23 ^e | 42 |

See notes to financial highlights at the end of this section.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Financial highlights cont.

| Class R | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|--------|-----|-------|-------|-------|-------|--------|--------------------|-----------|-------------------|-------------------|----|
| November 30, 2020 | \$5.79 | .25 | .04 | .29 | (.26) | (.26) | \$5.82 | 5.35 | \$17,059 | 1.28 | 4.42 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.56 | .27 | .24 | .51 | (.28) | (.28) | 5.79 | 9.28 | 23,954 | 1.27 | 4.69 | 37 |
| November 30, 2018 | 5.90 | .29 | (.35) | (.06) | (.28) | (.28) | 5.56 | (1.15) | 27,080 | 1.28 | 4.95 | 33 |
| November 30, 2017 | 5.76 | .29 | .15 | .44 | (.30) | (.30) | 5.90 | 7.74 | 28,817 | 1.29 ^d | 4.93 | 47 |
| November 30, 2016 | 5.54 | .29 | .24 | .53 | (.31) | (.31) | 5.76 | 9.98 | 24,378 | 1.32 ^e | 5.23 ^e | 42 |
| Class R6 | | | | | | | | | | | | |
| November 30, 2020 | \$6.14 | .30 | .05 | .35 | (.30) | (.30) | \$6.19 | 6.04 | \$16,039 | .67 | 5.02 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.88 | .32 | .25 | .57 | (.31) | (.31) | 6.14 | 9.94 | 15,255 | .66 | 5.27 | 37 |
| November 30, 2018 [†] | 6.07 | .18 | (.21) | (.03) | (.16) | (.16) | 5.88 | (.60) [*] | 13,611 | .35 [*] | 2.95 [*] | 33 |
| Class Y | | | | | | | | | | | | |
| November 30, 2020 | \$6.15 | .29 | .06 | .35 | (.29) | (.29) | \$6.21 | 5.98 | \$307,210 | .78 | 4.91 | 46 |
| November 30, 2019 | 5.88 | .31 | .26 | .57 | (.30) | (.30) | 6.15 | 9.89 | 321,497 | .77 | 5.16 | 37 |
| November 30, 2018 | 6.22 | .33 | (.37) | (.04) | (.30) | (.30) | 5.88 | (.71) | 247,593 | .78 | 5.46 | 33 |
| November 30, 2017 | 6.05 | .33 | .16 | .49 | (.32) | (.32) | 6.22 | 8.28 | 355,378 | .79 ^d | 5.37 | 47 |
| November 30, 2016 | 5.80 | .33 | .26 | .59 | (.34) | (.34) | 6.05 | 10.50 | 96,811 | .82 ^e | 5.71 ^e | 42 |

See notes to financial highlights at the end of this section.

* Not annualized.

† For the period May 22, 2018 (commencement of operations) to November 30, 2018.

^a Per share net investment income (loss) has been determined on the basis of the weighted average number of shares outstanding during the period.

^b Total return assumes dividend reinvestment and does not reflect the effect of sales charges.

^c Includes amounts paid through expense offset and/or brokerage service arrangements, if any (Note 2). Also excludes acquired fund fees and expenses, if any.

^d Includes one-time merger costs of 0.01% as a percentage of average net assets.

^e Reflects a voluntary waiver of certain fund expenses in effect during the period. As a result of such waivers, the expenses of each class reflect a reduction of less than 0.01% as a percentage of average net assets per share for each class (Note 2).

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

[次へ](#)

Notes to financial statements 11/30/20

Within the following Notes to financial statements, references to “State Street” represent State Street Bank and Trust Company, references to “the SEC” represent the Securities and Exchange Commission, references to “Putnam Management” represent Putnam Investment Management, LLC, the fund's manager, an indirect wholly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC and references to “OTC”, if any, represent over-the-counter. Unless otherwise noted, the “reporting period” represents the period from December 1, 2019 through November 30, 2020.

Putnam High Yield Fund (the fund) is a Massachusetts business trust, which is registered under the Investment Company Act of 1940, as amended, as a diversified open-end management investment company. The goal of the fund is to seek high current income. Capital growth is a secondary goal when consistent with achieving high current income. The fund invests mainly in bonds that are obligations of U.S. companies, are below investment-grade in quality (sometimes referred to as “junk bonds”), and have intermediate- to long-term maturities (three years or longer). Under normal circumstances, the fund invests at least 80% of the fund's net assets in securities rated below investment-grade. This policy may be changed only after 60 days' notice to shareholders. Putnam Management may also invest in other debt instruments, including loans. Putnam Management may consider, among other factors, credit, interest rate and prepayment risks, as well as general market conditions, when deciding whether to buy or sell investments. The fund may also use derivatives, such as futures, options, certain foreign currency transactions and swap contracts, for both hedging and non-hedging purposes.

The fund offers class A, class B, class C, class M, class R, class R6 and class Y shares. Purchases of class B shares are closed to new and existing investors except by exchange from class B shares of another Putnam fund or through dividend and/or capital gains reinvestment. Class A and class M shares are sold with a maximum front-end sales charge of 4.00% and 3.25%, respectively. Class A shares generally are not subject to a contingent deferred sales charge, and class M, class R, class R6 and class Y shares are not subject to a contingent deferred sales charge. Class B shares, which convert to class A shares after approximately eight years, are not subject to a front-end sales charge and are subject to a contingent deferred sales charge if those shares are redeemed within six years of purchase. Class C shares are subject to a one-year 1.00% contingent deferred sales charge and generally convert to class A shares after approximately ten years. Class R shares, which are not available to all investors, are sold at net asset value. The expenses for class A, class B, class C, class M and class R shares may differ based on the distribution fee of each class, which is identified in Note 2. Class R6 and class Y shares, which are sold at net asset value, are generally subject to the same expenses as class A, class B, class C, class M and class R shares, but do not bear a distribution fee, and in the case of class R6 shares, bear a lower investor servicing fee, which is identified in Note 2. Class R6 and class Y shares are not available to all investors.

In the normal course of business, the fund enters into contracts that may include agreements to indemnify another party under given circumstances. The fund's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be, but have not yet been, made against the fund. However, the fund's management team expects the risk of material loss to be remote.

The fund has entered into contractual arrangements with an investment adviser, administrator, distributor, shareholder servicing agent and custodian, who each provide services to the fund. Unless expressly stated otherwise, shareholders are not parties to, or intended beneficiaries of these contractual arrangements, and these contractual arrangements are not intended to create any shareholder right to enforce them against the service providers or to seek any remedy under them against the service providers, either directly or on behalf of the fund.

Under the fund's Amended and Restated Agreement and Declaration of Trust, any claims asserted against or on behalf of the Putnam Funds, including claims against Trustees and Officers, must be brought in state and federal courts located within the Commonwealth of Massachusetts.

Note 1: Significant accounting policies

The following is a summary of significant accounting policies consistently followed by the fund in the preparation of its financial statements. The preparation of financial statements is in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America and requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities in the financial statements and the reported amounts of increases and decreases in net assets from operations. Actual results could differ from those estimates. Subsequent events after the Statement of assets and liabilities date through the date that the financial statements were issued have been evaluated in the preparation of the financial statements.

Investment income, realized and unrealized gains and losses and expenses of the fund are borne pro-rata based on the relative net assets of each class to the total net assets of the fund, except that each class bears expenses unique to that class (including the distribution fees applicable to such classes). Each class votes as a class only with respect to its own distribution plan or other matters on which a class vote is required by law or determined by the Trustees. If the fund were liquidated, shares of each class would receive their pro-rata share of the net assets of the fund. In addition, the Trustees declare separate dividends on each class of shares.

Security valuation Portfolio securities and other investments are valued using policies and procedures adopted by the Board of Trustees. The Trustees have formed a Pricing Committee to oversee the implementation of these procedures and have delegated responsibility for valuing the fund's assets in accordance with these procedures to Putnam Management. Putnam Management has established an internal Valuation Committee that is responsible for making fair value determinations, evaluating the effectiveness of the pricing policies of the fund and reporting to the Pricing Committee.

Investments for which market quotations are readily available are valued at the last reported sales price on their principal exchange, or official closing price for certain markets, and are classified as Level 1 securities under Accounting Standards Codification 820 Fair Value Measurements and Disclosures (ASC 820). If no sales are reported, as in the case of some securities that are traded OTC, a security is valued at its last reported bid price and is generally categorized as a Level 2 security.

Investments in open-end investment companies (excluding exchange-traded funds), if any, which can be classified as Level 1 or Level 2 securities, are valued based on their net asset value. The net asset value of such investment companies equals the total value of their assets less their liabilities and divided by the number of their outstanding shares.

Market quotations are not considered to be readily available for certain debt obligations (including short-term investments with remaining maturities of 60 days or less) and other investments; such investments are valued on the basis of valuations furnished by an independent pricing service approved by the Trustees or dealers selected by Putnam Management. Such services or dealers determine valuations for normal institutional-size trading units of such securities using methods based on market transactions for comparable securities and various relationships, generally recognized by institutional traders, between securities (which consider such factors as security prices, yields, maturities and ratings). These securities will generally be categorized as Level 2.

Many securities markets and exchanges outside the U.S. close prior to the scheduled close of the New York Stock Exchange and therefore the closing prices for securities in such markets or on such exchanges may not fully reflect events that occur after such close but before the scheduled close of the New York Stock Exchange. Accordingly, on certain days, the fund will fair value certain foreign equity securities taking into account multiple factors including movements in the U.S. securities markets, currency valuations and comparisons to the valuation of American Depository Receipts, exchange-traded funds and futures contracts. The foreign equity securities, which would generally be classified as Level 1 securities, will be transferred to Level 2 of the fair value hierarchy when they are valued at fair value. The number of days on which fair value prices will be used will depend on market activity and it is possible that fair value prices will be used by the fund to a significant extent. Securities quoted in foreign currencies, if any, are translated into U.S. dollars at the current exchange rate.

To the extent a pricing service or dealer is unable to value a security or provides a valuation that Putnam Management does not believe accurately reflects the security's fair value, the security will be valued at fair value by Putnam Management in accordance with policies and procedures approved by the Trustees. Certain investments, including certain restricted and illiquid securities and derivatives, are also valued at fair value following procedures approved by the Trustees. These valuations consider such factors as significant market or specific security events such as interest rate or credit quality changes, various relationships with other securities, discount rates, U.S. Treasury, U.S. swap and credit yields, index levels, convexity exposures, recovery rates, sales and other multiples and resale restrictions. These securities are classified as Level 2 or as Level 3 depending on the priority of the significant inputs.

To assess the continuing appropriateness of fair valuations, the Valuation Committee reviews and affirms the reasonableness of such valuations on a regular basis after considering all relevant information that is reasonably available. Such valuations and procedures are reviewed periodically by the Trustees. The fair value of securities is generally determined as the amount that the fund could reasonably expect to realize from an orderly disposition of such securities over a reasonable period of time. By its nature, a fair value price is a good faith estimate of the value of a security in a current sale and does not reflect an actual market price, which may be different by a material amount.

Security transactions and related investment income Security transactions are recorded on the trade date (the date the order to buy or sell is executed). Gains or losses on securities sold are determined on the identified cost basis.

Interest income, net of any applicable withholding taxes, if any, is recorded on the accrual basis.

Dividend income, net of any applicable withholding taxes, is recognized on the ex-dividend date except that certain dividends from foreign securities, if any, are recognized as soon as the fund is informed of the ex-dividend date. Non-cash dividends, if any, are recorded at the fair value of the securities received. Dividends representing a return of capital or capital gains, if any, are reflected as a reduction of cost and/or as a realized gain.

The fund may have earned certain fees in connection with its senior loan purchasing activities. These fees, if any, are treated as market discount and are amortized into income in the Statement of operations.

Foreign currency translation The accounting records of the fund are maintained in U.S. dollars. The fair value of foreign securities, currency holdings, and other assets and liabilities is recorded in the books and records of the fund after translation to U.S. dollars based on the exchange rates on that day. The cost of each security is determined using historical exchange rates. Income and withholding taxes are translated at prevailing exchange rates when earned or incurred. The fund does not isolate that portion of realized or unrealized gains or losses resulting from changes in the foreign exchange rate on investments from fluctuations arising from changes in the market prices of the securities. Such gains and losses are included with the net realized and unrealized gain or loss on investments. Net realized gains and losses on foreign currency transactions represent net realized exchange gains or losses on disposition of foreign currencies, currency gains and losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the amount of investment income and foreign withholding taxes recorded on the fund's books and the U.S. dollar equivalent amounts actually received or paid. Net unrealized appreciation and depreciation of assets and liabilities in foreign currencies arise from changes in the value of assets and liabilities other than investments at the period end, resulting from changes in the exchange rate.

Forward currency contracts The fund buys and sells forward currency contracts, which are agreements between two parties to buy and sell currencies at a set price on a future date. These contracts are used for hedging currency exposures.

The U.S. dollar value of forward currency contracts is determined using current forward currency exchange rates supplied by a quotation service. The fair value of the contract will fluctuate with changes in currency exchange rates. The contract is marked to market daily and the change in fair value is recorded as an unrealized gain or loss. The fund records a realized gain or loss equal to the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed when the contract matures or by delivery of the currency. The fund could be exposed to risk if the value of the currency changes unfavorably, if the counterparties to the contracts are unable to meet the terms of their contracts or if the fund is unable to enter into a closing position. Risks may exceed amounts recognized on the Statement of assets and liabilities.

Forward currency contracts outstanding at period end, if any, are listed after the fund's portfolio.

Credit default contracts The fund entered into OTC and/or centrally cleared credit default contracts for hedging credit risk, for gaining liquid exposure to individual names and for hedging market risk.

In OTC and centrally cleared credit default contracts, the protection buyer typically makes a periodic stream of payments to a counterparty, the protection seller, in exchange for the right to receive a contingent payment upon the occurrence of a credit event on the reference obligation or all other equally ranked obligations of the reference entity. Credit events are contract specific but may include bankruptcy, failure to pay, restructuring and obligation acceleration. For OTC credit default contracts, an upfront payment received by the fund is recorded as a liability on the fund's books. An upfront payment made by the fund is recorded as an asset on the fund's books. Centrally cleared credit default contracts provide the same rights to the protection buyer and seller except the payments between parties, including upfront premiums, are settled through a central clearing agent through variation margin payments. Upfront and periodic payments received or paid by the fund for OTC and centrally cleared credit default contracts are recorded as realized gains or losses at the reset date or close of the contract. The OTC and centrally cleared credit default contracts are marked to market daily based upon quotations from an independent pricing service or market makers. Any change in value of OTC credit default contracts is recorded as an unrealized gain or loss. Daily fluctuations in the value of centrally cleared credit default contracts are recorded in variation margin on the Statement of assets and liabilities and recorded as unrealized gain or loss. Upon the occurrence of a credit event, the difference between the par value and fair value of the reference obligation, net of any proportional amount of the upfront payment, is recorded as a realized gain or loss.

In addition to bearing the risk that the credit event will occur, the fund could be exposed to market risk due to unfavorable changes in interest rates or in the price of the underlying security or index or the possibility that the fund may be unable to close out its position at the same time or at the same price as if it had purchased the underlying reference obligations. In certain circumstances, the fund may enter into offsetting OTC and centrally cleared credit default contracts which would mitigate its risk of loss. Risks of loss may exceed amounts recognized on the Statement of assets and liabilities. The fund's maximum risk of loss from counterparty risk, either as the protection seller or as the protection buyer, is the fair value of the contract. This risk may be mitigated for OTC credit default contracts by having a master netting arrangement between the fund and the counterparty and for centrally cleared credit default contracts through the daily exchange of variation margin. Counterparty risk is further mitigated with respect to centrally cleared credit default swap contracts due to the clearinghouse guarantee fund and other resources that are available in the event of a clearing member default. Where the fund is a seller of protection, the maximum potential amount of future payments the fund may be required to make is equal to the notional amount.

OTC and centrally cleared credit default contracts outstanding, including their respective notional amounts at period end, if any, are listed after the fund's portfolio.

Master agreements The fund is a party to ISDA (International Swaps and Derivatives Association, Inc.) Master Agreements that govern OTC derivative and foreign exchange contracts and Master Securities Forward Transaction Agreements that govern transactions involving mortgage-backed and other asset-backed securities that may result in delayed delivery (Master Agreements) with certain counterparties entered into from time to time. The Master Agreements may contain provisions regarding, among other things, the parties' general obligations, representations, agreements, collateral requirements, events of default and early termination. With respect to certain counterparties, in accordance with the terms of the Master Agreements, collateral pledged to the fund is held in a segregated account by the

fund's custodian and, with respect to those amounts which can be sold or repledged, are presented in the fund's portfolio.

Collateral pledged by the fund is segregated by the fund's custodian and identified in the fund's portfolio. Collateral can be in the form of cash or debt securities issued by the U.S. Government or related agencies or other securities as agreed to by the fund and the applicable counterparty. Collateral requirements are determined based on the fund's net position with each counterparty.

With respect to ISDA Master Agreements, termination events applicable to the fund may occur upon a decline in the fund's net assets below a specified threshold over a certain period of time. Termination events applicable to counterparties may occur upon a decline in the counterparty's long-term or short-term credit ratings below a specified level. In each case, upon occurrence, the other party may elect to terminate early and cause settlement of all derivative and foreign exchange contracts outstanding, including the payment of any losses and costs resulting from such early termination, as reasonably determined by the terminating party. Any decision by one or more of the fund's counterparties to elect early termination could impact the fund's future derivative activity.

At the close of the reporting period, the fund did not have a net liability position on open derivative contracts subject to the Master Agreements.

Interfund lending The fund, along with other Putnam funds, may participate in an interfund lending program pursuant to an exemptive order issued by the SEC. This program allows the fund to borrow from or lend to other Putnam funds that permit such transactions. Interfund lending transactions are subject to each fund's investment policies and borrowing and lending limits. Interest earned or paid on the interfund lending transaction will be based on the average of certain current market rates. During the reporting period, the fund did not utilize the program.

Lines of credit The fund participates, along with other Putnam funds, in a \$317.5 million unsecured committed line of credit and a \$235.5 million unsecured uncommitted line of credit, both provided by State Street. Borrowings may be made for temporary or emergency purposes, including the funding of shareholder redemption requests and trade settlements. Interest is charged to the fund based on the fund's borrowing at a rate equal to 1.25% plus the higher of (1) the Federal Funds rate and (2) the Overnight Bank Funding Rate (overnight LIBOR prior to October 16, 2020) for the committed line of credit and 1.30% plus the higher of (1) the Federal Funds rate and (2) the Overnight Bank Funding Rate (1.30% prior to October 16, 2020) for the uncommitted line of credit. A closing fee equal to 0.04% of the committed line of credit and 0.04% of the uncommitted line of credit has been paid by the participating funds. In addition, a commitment fee of 0.21% per annum on any unutilized portion of the committed line of credit is allocated to the participating funds based on their relative net assets and paid quarterly. During the reporting period, the fund had no borrowings against these arrangements.

Federal taxes It is the policy of the fund to distribute all of its taxable income within the prescribed time period and otherwise comply with the provisions of the Internal Revenue Code of 1986, as amended (the Code), applicable to regulated investment companies. It is also the intention of the fund to distribute an amount sufficient to avoid imposition of any excise tax under Section 4982 of the Code.

The fund is subject to the provisions of Accounting Standards Codification 740 Income Taxes (ASC 740). ASC 740 sets forth a minimum threshold for financial statement recognition of the benefit of a tax position taken or expected to be taken in a tax return. The fund did not have a liability to record for any unrecognized tax benefits in the accompanying financial statements. No provision has been made for federal taxes on income, capital gains or unrealized appreciation on securities held nor for excise tax on income and capital gains. Each of the fund's federal tax returns for the prior three fiscal years remains subject to examination by the Internal Revenue Service.

The fund may also be subject to taxes imposed by governments of countries in which it invests. Such taxes are generally based on either income or gains earned or repatriated. The fund accrues and applies such taxes to net investment income, net realized gains and net unrealized gains as income and/or capital gains are earned. In some cases, the fund may be entitled to reclaim all or a portion of such taxes, and such reclaim amounts, if any, are reflected as an asset on the fund's books. In many cases, however, the fund may not receive such amounts for an extended period of time, depending on the country of investment.

Under the Regulated Investment Company Modernization Act of 2010, the fund will be permitted to carry forward capital losses incurred for an unlimited period and the carry forwards will retain their character as either short-term or long-term capital losses. At November 30, 2020, the fund had the following capital loss carryovers available, to the extent allowed by the Code, to offset future net capital gain, if any:

| Loss carryover | | |
|----------------|---------------|---------------|
| Short-term | Long-term | Total |
| \$9,002,354 | \$119,228,157 | \$128,230,511 |

Distributions to shareholders Distributions to shareholders from net investment income are recorded by the fund on the ex-dividend date. Distributions from capital gains, if any, are recorded on the ex-dividend date and paid at least annually. The amount and character of income and gains to be distributed are determined in accordance with income tax regulations, which may differ from generally accepted accounting principles. These differences include temporary and/or permanent differences from defaulted bond interest. Reclassifications are made to the fund's capital accounts to reflect income and gains available for distribution (or available capital loss carryovers) under income tax regulations. At the close of the reporting period, the fund reclassified \$228,647 to decrease undistributed net investment income and \$228,647 to decrease accumulated net realized loss.

Tax cost of investments includes adjustments to net unrealized appreciation (depreciation) which may not necessarily be final tax cost basis adjustments, but closely approximate the tax basis unrealized gains and losses that may be realized and distributed to shareholders. The tax basis components of distributable earnings and the federal tax cost as of the close of the reporting period were as follows:

| | |
|--------------------------------------|-----------------|
| Unrealized appreciation | \$64,478,648 |
| Unrealized depreciation | (26,182,979) |
| Net unrealized appreciation | 38,295,669 |
| Undistributed ordinary income | 9,040,673 |
| Capital loss carryforward | (128,230,511) |
| Cost for federal income tax purposes | \$1,221,949,915 |

Note 2: Management fee, administrative services and other transactions

The fund pays Putnam Management a management fee (based on the fund's average net assets and computed and paid monthly) at annual rates that may vary based on the average of the aggregate net assets of all open-end mutual funds sponsored by Putnam Management (excluding net assets of funds that are invested in, or that are invested in by, other Putnam funds to the extent necessary to avoid "double counting" of those assets). Such annual rates may vary as follows:

| | | | |
|--------|---------------------------|--------|-------------------------------|
| 0.720% | of the first \$5 billion, | 0.520% | of the next \$50 billion, |
| 0.670% | of the next \$5 billion, | 0.500% | of the next \$50 billion, |
| 0.620% | of the next \$10 billion, | 0.490% | of the next \$100 billion and |
| 0.570% | of the next \$10 billion, | 0.485% | of any excess thereafter. |

For the reporting period, the management fee represented an effective rate (excluding the impact from any expense waivers in effect) of 0.558% of the fund's average net assets.

Putnam Management has contractually agreed, through March 30, 2022, to waive fees and/or reimburse the fund's expenses to the extent necessary to limit the cumulative expenses of the fund, exclusive of brokerage, interest, taxes, investment-related expenses, extraordinary expenses, acquired fund fees and expenses and payments under the fund's investor servicing contract, investment management contract and distribution plans, on a fiscal year-to-date basis to an annual rate of 0.20% of the fund's average net assets over such fiscal year-to-date period. During the reporting period, the fund's expenses were not reduced as a result of this limit.

Putnam Investments Limited (PIL), an affiliate of Putnam Management, is authorized by the Trustees to manage a separate portion of the assets of the fund as determined by Putnam Management from time to time. PIL did not manage any portion of the assets of the fund during the reporting period. If Putnam Management were to engage the services of PIL, Putnam Management would pay a quarterly sub-management fee to PIL for its services at an annual rate of 0.40% of the average net assets of the portion of the fund managed by PIL.

The fund reimburses Putnam Management an allocated amount for the compensation and related expenses of certain officers of the fund and their staff who provide administrative services to the fund. The aggregate amount of all such reimbursements is determined annually by the Trustees.

Custodial functions for the fund's assets are provided by State Street. Custody fees are based on the fund's asset level, the number of its security holdings and transaction volumes.

Putnam Investor Services, Inc., an affiliate of Putnam Management, provides investor servicing agent functions to the fund. Putnam Investor Services, Inc. received fees for investor servicing for class A, class B, class C, class M, class R and class Y shares that included (1) a per account fee for each direct

and underlying non-defined contribution account (retail account) of the fund; (2) a specified rate of the fund's assets attributable to defined contribution plan accounts; and (3) a specified rate based on the average net assets in retail accounts. Putnam Investor Services, Inc. has agreed that the aggregate investor servicing fees for each fund's retail and defined contribution accounts for these share classes will not exceed an annual rate of 0.25% of the fund's average assets attributable to such accounts.

Class R6 shares paid a monthly fee based on the average net assets of class R6 shares at an annual rate of 0.05%.

During the reporting period, the expenses for each class of shares related to investor servicing fees were as follows:

| | | | |
|---------|-------------|----------|-------------|
| Class A | \$1,443,293 | Class R | 31,376 |
| Class B | 12,663 | Class R6 | 7,524 |
| Class C | 40,748 | Class Y | 469,061 |
| Class M | 92,025 | Total | \$2,096,690 |

The fund has entered into expense offset arrangements with State Street whereby State Street's fees are reduced by credits allowed on cash balances. For the reporting period, the fund's expenses were reduced by \$13,315 under the expense offset arrangements.

Each Independent Trustee of the fund receives an annual Trustee fee, of which \$799, as a quarterly retainer, has been allocated to the fund, and an additional fee for each Trustees meeting attended. Trustees also are reimbursed for expenses they incur relating to their services as Trustees.

The fund has adopted a Trustee Fee Deferral Plan (the Deferral Plan) which allows the Trustees to defer the receipt of all or a portion of Trustees fees payable on or after July 1, 1995. The deferred fees remain invested in certain Putnam funds until distribution in accordance with the Deferral Plan.

The fund has adopted an unfunded noncontributory defined benefit pension plan (the Pension Plan) covering all Trustees of the fund who have served as a Trustee for at least five years and were first elected prior to 2004. Benefits under the Pension Plan are equal to 50% of the Trustee's average annual attendance and retainer fees for the three years ended December 31, 2005. The retirement benefit is payable during a Trustee's lifetime, beginning the year following retirement, for the number of years of service through December 31, 2006. Pension expense for the fund is included in Trustee compensation and expenses in the Statement of operations. Accrued pension liability is included in Payable for Trustee compensation and expenses in the Statement of assets and liabilities. The Trustees have terminated the Pension Plan with respect to any Trustee first elected after 2003.

The fund has adopted distribution plans (the Plans) with respect to the following share classes pursuant to Rule 12b-1 under the Investment Company Act of 1940. The purpose of the Plans is to compensate Putnam Retail Management Limited Partnership, an indirect wholly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC, for services provided and expenses incurred in distributing shares of the fund. The Plans provide payments by the fund to Putnam Retail Management Limited Partnership at an annual rate of up to the following amounts (Maximum %) of the average net assets attributable to each class. The Trustees have approved payment by the fund at the following annual rate (Approved %) of the average net assets

attributable to each class. During the reporting period, the class-specific expenses related to distribution fees were as follows:

| | Maximum % | Approved % | Amount |
|---------|-----------|------------|-------------|
| Class A | 0.35% | 0.25% | \$2,145,729 |
| Class B | 1.00% | 1.00% | 75,159 |
| Class C | 1.00% | 1.00% | 242,552 |
| Class M | 1.00% | 0.50% | 274,179 |
| Class R | 1.00% | 0.50% | 93,328 |
| Total | | | \$2,830,947 |

For the reporting period, Putnam Retail Management Limited Partnership, acting as underwriter, received net commissions of \$47,547 and \$0 from the sale of class A and class M shares, respectively, and received \$647 and \$264 in contingent deferred sales charges from redemptions of class B and class C shares, respectively.

A deferred sales charge of up to 1.00% is assessed on certain redemptions of class A shares. For the reporting period, Putnam Retail Management Limited Partnership, acting as underwriter, received \$3,092 on class A redemptions.

Note 3: Purchases and sales of securities

During the reporting period, the cost of purchases and the proceeds from sales, excluding short-term investments, were as follows:

| | Cost of purchases | Proceeds from sales |
|--|-------------------|---------------------|
| Investments in securities (Long-term) | \$553,273,053 | \$603,843,165 |
| U.S. government securities (Long-term) | - | - |
| Total | \$553,273,053 | \$603,843,165 |

The fund may purchase or sell investments from or to other Putnam funds in the ordinary course of business, which can reduce the fund's transaction costs, at prices determined in accordance with SEC requirements and policies approved by the Trustees. During the reporting period, purchases or sales of long-term securities from or to other Putnam funds, if any, did not represent more than 5% of the fund's total cost of purchases and/or total proceeds from sales.

Note 4: Capital shares

At the close of the reporting period, there were an unlimited number of shares of beneficial interest authorized. Transactions, including, if applicable, direct exchanges pursuant to share conversions, in capital shares were as follows:

| | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Class A | | | | |
| Shares sold | 35,431,385 | \$199,500,217 | 36,869,287 | \$211,824,007 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 6,739,814 | 37,434,061 | 6,851,756 | 39,299,346 |
| | 42,171,199 | 236,934,278 | 43,721,043 | 251,123,353 |
| Shares repurchased | (52,926,381) | (295,392,995) | (50,369,208) | (288,332,209) |

| | | | | |
|--------------|--------------|----------------|-------------|----------------|
| Net decrease | (10,755,182) | \$(58,458,717) | (6,648,165) | \$(37,208,856) |
|--------------|--------------|----------------|-------------|----------------|

| Class B | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 47,403 | \$248,356 | 77,773 | \$434,349 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 54,869 | 295,691 | 89,142 | 496,425 |
| | 102,272 | 544,047 | 166,915 | 930,774 |
| Shares repurchased | (894,616) | (4,836,499) | (986,131) | (5,501,954) |
| Net decrease | (792,344) | \$(4,292,452) | (819,216) | \$(4,571,180) |

| Class C | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|----------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 3,256,270 | \$17,505,687 | 3,133,023 | \$17,419,213 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 183,482 | 986,956 | 240,369 | 1,332,651 |
| | 3,439,752 | 18,492,643 | 3,373,392 | 18,751,864 |
| Shares repurchased | (5,298,863) | (28,625,602) | (4,806,961) | (26,443,067) |
| Net decrease | (1,859,111) | \$(10,132,959) | (1,433,569) | \$(7,691,203) |

| Class M | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|----------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 20,000 | \$110,600 | 819,213 | \$4,698,928 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | - | - | 147,120 | 840,493 |
| | 20,000 | 110,600 | 966,333 | 5,539,421 |
| Shares repurchased | (727,383) | (4,175,042) | (4,990,174) | (28,607,473) |
| Net decrease | (707,383) | \$(4,064,442) | (4,023,841) | \$(23,068,052) |

| Class R | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 927,330 | \$5,228,186 | 1,020,580 | \$5,833,720 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 155,168 | 857,343 | 211,272 | 1,205,223 |
| | 1,082,498 | 6,085,529 | 1,231,852 | 7,038,943 |
| Shares repurchased | (2,291,378) | (12,816,981) | (1,962,230) | (11,159,571) |
| Net decrease | (1,208,880) | \$(6,731,452) | (730,378) | \$(4,120,628) |

| Class R6 | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 677,403 | \$4,022,188 | 426,269 | \$2,589,557 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 127,736 | 749,683 | 123,841 | 748,948 |
| | 805,139 | 4,771,871 | 550,110 | 3,338,505 |
| Shares repurchased | (699,531) | (4,071,296) | (378,935) | (2,307,590) |
| Net increase | 105,608 | \$700,575 | 171,175 | \$1,030,915 |

| Class Y | YEAR ENDED 11/30/20 | | YEAR ENDED 11/30/19 | |
|--|---------------------|----------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 34,894,135 | \$205,885,439 | 20,026,046 | \$119,486,257 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 2,272,762 | 13,404,198 | 2,408,851 | 14,591,876 |
| | 37,166,897 | 219,289,637 | 22,434,897 | 134,078,133 |
| Shares repurchased | (39,963,797) | (236,821,716) | (12,211,099) | (73,624,084) |
| Net increase (decrease) | (2,796,900) | \$(17,532,079) | 10,223,798 | \$60,454,049 |

Note 5: Affiliated transactions

Transactions during the reporting period with any company which is under common ownership or control were as follows:

| Name of affiliate | Fair value as of 11/30/19 | Purchase cost | Sale proceeds | Investment income | Shares outstanding and fair value as of 11/30/20 |
|------------------------------------|---------------------------|---------------|---------------|-------------------|--|
| Short-term investments | | | | | |
| Putnam Short Term Investment Fund* | \$109,993,501 | \$469,936,459 | \$498,618,033 | \$633,525 | \$81,311,927 |
| Total Short-term investments | \$109,993,501 | \$469,936,459 | \$498,618,033 | \$633,525 | \$81,311,927 |

* Management fees charged to Putnam Short Term Investment Fund have been waived by Putnam Management. There were no realized or unrealized gains or losses during the period.

Note 6: Market, credit and other risks

In the normal course of business, the fund trades financial instruments and enters into financial transactions where risk of potential loss exists due to changes in the market (market risk) or failure of the contracting party to the transaction to perform (credit risk). The fund may be exposed to additional credit risk that an institution or other entity with which the fund has unsettled or open transactions will default. Investments in foreign securities involve certain risks, including those related to economic instability, unfavorable political developments, and currency fluctuations. The fund may invest in higher-yielding, lower-rated bonds that may have a higher rate of default.

On July 27, 2017, the United Kingdom's Financial Conduct Authority ("FCA"), which regulates LIBOR, announced a desire to phase out the use of LIBOR by the end of 2021. LIBOR has historically been a common benchmark interest rate index used to make adjustments to variable-rate loans. It is used throughout global banking and financial industries to determine interest rates for a variety of financial instruments and borrowing arrangements. The transition process might lead to increased volatility and illiquidity in markets that currently rely on LIBOR to determine interest rates. It could also lead to a reduction in the value of some LIBOR-based investments and reduce the effectiveness of new hedges placed against existing LIBOR-based investments. While some LIBOR-based instruments may contemplate a scenario where LIBOR is no longer available by providing for an alternative rate-setting methodology, not all may have such provisions and there may be significant uncertainty regarding the effectiveness of any such alternative methodologies. Since the usefulness of LIBOR as a benchmark could deteriorate during the transition period, these effects could occur prior to the end of 2021.

Beginning in January 2020, global financial markets have experienced, and may continue to experience, significant volatility resulting from the spread of a virus known as COVID-19. The outbreak of COVID-19 has resulted in travel and border restrictions, quarantines, supply chain disruptions, lower consumer demand, and general market uncertainty. The effects of COVID-19 have adversely affected, and may continue to adversely affect, the global economy, the economies of certain nations, and individual issuers, all of which may negatively impact the fund's performance.

Note 7: Senior loan commitments

Senior loans are purchased or sold on a when-issued or delayed delivery basis and may be settled a month or more after the trade date, which from time to time can delay the actual investment of available cash balances; interest income is accrued based on the terms of the securities. Senior loans can be acquired through an agent, by assignment from another holder of the loan, or as a participation interest in another holder's portion of the loan. When the fund invests in a loan or participation, the fund is subject to the risk that an intermediate participant between the fund and the borrower will fail to meet its obligations to the fund, in addition to the risk that the borrower under the loan may default on its obligations.

Note 8: Unfunded loan commitments

As of the close of the reporting period, the fund had unfunded loan commitments of \$328,000, which could be extended at the option of the borrower, pursuant to the following loan agreements with the following borrower:

| Borrower | Unfunded Commitments |
|----------------------|----------------------|
| CP Atlas Buyer, Inc. | \$328,000 |
| Total | \$328,000 |

Note 9: Summary of derivative activity

The volume of activity for the reporting period for any derivative type that was held during the period is listed below and was based on an average of the holdings at the end of each fiscal quarter:

| | |
|---|--------------|
| Forward currency contracts (contract amount) | \$4,700,000 |
| Centrally cleared credit default contracts (notional) | \$30,300,000 |
| Warrants (number of warrants) | 170,000 |

The following is a summary of the fair value of derivative instruments as of the close of the reporting period:

| Fair value of derivative instruments as of the close of the reporting period | | | | |
|--|--|------------|--|------------|
| Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815 | ASSET DERIVATIVES | | LIABILITY DERIVATIVES | |
| | Statement of assets and liabilities location | Fair value | Statement of assets and liabilities location | Fair value |
| Foreign exchange contracts | Receivables | \$27,959 | Payables | \$- |
| Equity contracts | Investments | 226,306 | Payables | - |
| Total | | \$254,265 | | \$- |

The following is a summary of realized and change in unrealized gains or losses of derivative instruments in the Statement of operations for the reporting period (Note 1):

| Amount of realized gain or (loss) on derivatives recognized in net gain or (loss) on investments | | | |
|--|----------------------------|-------------|-------------|
| Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815 | Forward currency contracts | Swaps | Total |
| Credit contracts | \$- | \$(618,492) | \$(618,492) |
| Foreign exchange contracts | (182,674) | - | (182,674) |
| Total | \$(182,674) | \$(618,492) | \$(801,166) |

| Change in unrealized appreciation or (depreciation) on derivatives recognized in net gain or (loss) on investments | | | |
|--|-----------|----------------------------|-----------|
| Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815 | Warrants | Forward currency contracts | Total |
| Foreign exchange contracts | \$- | \$165,594 | \$165,594 |
| Equity contracts | (8,185) | - | (8,185) |
| Total | \$(8,185) | \$165,594 | \$157,409 |

Note 10: Offsetting of financial and derivative assets and liabilities

The following table summarizes any derivatives, repurchase agreements and reverse repurchase agreements, at the end of the reporting period, that are subject to an enforceable master netting agreement or similar agreement. For securities lending transactions or borrowing transactions associated with securities sold short, if any, see Note 1. For financial reporting purposes, the fund does not offset financial assets and financial liabilities that are subject to the master netting agreements in the Statement of assets and liabilities.

| | Goldman Sachs International | State Street Bank and Trust Co. | Total |
|--|-----------------------------|---------------------------------|----------|
| Assets: | | | |
| Forward currency contracts# | \$1,628 | \$26,331 | \$27,959 |
| Total Assets | \$1,628 | \$26,331 | \$27,959 |
| Liabilities: | | | |
| Forward currency contracts# | - | - | - |
| Total Liabilities | \$- | \$- | \$- |
| Total Financial and Derivative Net Assets | \$1,628 | \$26,331 | \$27,959 |
| Total collateral received (pledged) †## | \$- | \$- | \$- |
| Net amount | \$1,628 | \$26,331 | |
| Controlled collateral received (including TBA commitments)** | \$- | \$- | \$- |
| Uncontrolled collateral received | \$- | \$- | \$- |
| Collateral (pledged) (including TBA commitments)** | \$- | \$- | \$- |

** Included with Investments in securities on the Statement of assets and liabilities.

† Additional collateral may be required from certain brokers based on individual agreements.

Covered by master netting agreement (Note 1).

Any over-collateralization of total financial and derivative net assets is not shown. Collateral may include amounts related to unsettled agreements.

Note 11: New accounting pronouncements

In March 2017, the Financial Accounting Standards Board (FASB) issued Accounting Standards Update (ASU) 2017-08, Receivables - Nonrefundable Fees and Other Costs (Subtopic 310 -20): Premium Amortization on Purchased Callable Debt Securities. The amendments in ASU 2017-08 shorten the amortization period for certain callable debt securities held at a premium, to be amortized to the earliest call date. ASU 2017-08 is effective for fiscal years and interim periods within those fiscal years beginning after December 15, 2018. The adoption of these amendments is not material to the financial statements.

In March 2020, FASB issued ASU 2020-04, Reference Rate Reform (Topic 848) - Facilitation of the Effects of Reference Rate Reform on Financial Reporting. The amendments in ASU 2020-04 provide optional temporary financial reporting relief from the effect of certain types of contract modifications due to the planned discontinuation of LIBOR and other interbank-offered based reference rates as of the end of 2021. ASU 2020-04 is effective for certain reference rate-related contract modifications that occur during the period March 12, 2020 through December 31, 2022. Management is currently evaluating the impact, if any, of applying this provision.

Note 12: Change in independent accountants (Unaudited)

On March 20, 2020, the Audit, Compliance and Risk Committee of the Trustees of the Putnam Funds approved and recommended the decision to change the Fund's independent accountant and to not retain KPMG LLP, and on April 3, 2020, upon request of the Putnam Funds, KPMG LLP provided a letter of resignation. During the two previous fiscal years, KPMG LLP audit reports contained no adverse opinion or disclaimer of opinion; nor were its reports qualified or modified as to uncertainty, audit scope, or accounting principle. Further, in connection with its audits for the two previous fiscal years and the subsequent interim period through April 3, 2020: (i) there were no disagreements with KPMG LLP on any matter of accounting principles or practices, financial statement disclosure, or auditing scope or procedure, which disagreements if not resolved to the satisfaction of KPMG LLP would have caused it to make reference to the subject matter of the disagreements in its report on the Fund's financial statements for such years, and (ii) there were no "reportable events" of the kind described in Item 304(a)(1)(v) of Regulation S-K under the Securities Act of 1933, as amended, and the Securities Exchange Act of 1934, as amended.

On April 17, 2020, the Audit, Compliance and Risk Committee of the Trustees of the Putnam Funds approved and recommended the decision to appoint PricewaterhouseCoopers LLP as the Fund's independent accountant.

[次へ](#)

The fund's portfolio 11/30/20 (Unaudited)

| | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* | | |
| Advertising and marketing services (0.7%) | | |
| Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 8/15/27 | \$1,500,000 | \$1,515,000 |
| Clear Channel Worldwide Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 9.25%, 2/15/24 | 1,374,000 | 1,372,283 |
| Outfront Media Capital, LLC/Outfront Media Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 3/15/30 | 671,000 | 664,290 |
| Terrier Media Buyer, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 12/15/27 | 4,540,000 | 4,903,200 |
| | | 8,454,773 |
| Automotive (1.2%) | | |
| Ford Motor Co. sr. unsec. unsub. notes 9.00%, 4/22/25 | 3,094,000 | 3,759,922 |
| Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 6/16/25 | 1,500,000 | 1,619,550 |
| Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.271%, 1/9/27 | 1,678,000 | 1,736,923 |
| Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 11/13/30 | 1,920,000 | 1,935,360 |
| General Motors Co. sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/25 | 1,710,000 | 2,061,516 |
| Navistar International Corp. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 11/1/25 | 772,000 | 808,052 |
| PM General Purchaser, LLC 144A sr. notes 9.50%, 10/1/28 | 3,175,000 | 3,460,750 |
| | | 15,382,073 |
| Basic materials (8.8%) | | |
| Allegheny Technologies, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 12/1/27 | 220,000 | 228,800 |
| Allegheny Technologies, Inc. sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 8/15/23 | 2,482,000 | 2,674,355 |
| ArcelorMittal SA sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 10/15/39 (France) | 2,810,000 | 3,702,175 |
| Atotech Alpha 2 BV 144A sr. unsec. notes 8.75%, 6/1/23 (Netherlands) † ‡ | 2,475,000 | 2,152,777 |
| Atotech Alpha 3 BV/Alpha US Bidco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 2/1/25 (Netherlands) | 2,265,000 | 2,307,469 |
| Axalta Coating Systems, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/29 | 2,335,000 | 2,355,315 |
| Axalta Coating Systems, LLC/Axalta Coating Systems Dutch Holding B BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/27 | 1,325,000 | 1,397,875 |
| Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 11/15/26 | 1,312,000 | 1,366,120 |
| Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 11/1/25 | 2,568,000 | 2,602,668 |
| Big River Steel, LLC/BRS Finance Corp. 144A sr. notes 6.625%, 1/31/29 | 2,245,000 | 2,379,700 |
| BMC East, LLC 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 10/1/24 | 3,525,000 | 3,627,225 |
| Boise Cascade Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/30 | 1,700,000 | 1,844,500 |
| Builders FirstSource, Inc. 144A sr. notes 6.75%, 6/1/27 | 1,853,000 | 1,991,975 |
| BWAY Holding Co. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 4/15/25 | 2,145,000 | 2,152,937 |
| Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 6/5/27 (Mexico) | 1,000,000 | 1,122,200 |
| Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. notes 5.45%, 11/19/29 (Mexico) | 1,605,000 | 1,756,673 |
| Cemex SAB de CV 144A company guaranty sr. sub. notes 5.70%, 1/11/25 (Mexico) | 1,215,000 | 1,242,581 |
| CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 5.15%, 3/15/34 | 450,000 | 543,728 |
| CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.95%, 6/1/43 | 3,010,000 | 3,732,400 |
| CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.45%, 6/1/23 | 491,000 | 515,776 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| Basic materials cont. | | |
| Clearwater Paper Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 8/15/28 | \$1,025,000 | \$1,067,281 |
| Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 12/1/27 | 2,270,000 | 2,501,313 |
| Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/15/24 | 1,237,000 | 1,278,749 |
| Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/15/26 (France) | 925,000 | 952,750 |
| Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 5/15/24 (France) | 1,104,000 | 1,126,080 |
| Constellium NV 144A sr. unsec. notes 6.625%, 3/1/25 (France) | 1,685,000 | 1,727,125 |
| Constellium SE 144A sr. unsec. notes 5.625%, 6/15/28 (France) | 1,150,000 | 1,236,250 |
| Core & Main LP 144A sr. unsec. notes 6.125%, 8/15/25 | 452,000 | 463,300 |
| CP Atlas Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/1/28 | 505,000 | 522,675 |
| First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/25 (Canada) | 1,935,000 | 2,009,981 |
| First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 3/1/26 (Canada) | 1,345,000 | 1,389,553 |
| Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.625%, 8/1/30 (Indonesia) | 1,135,000 | 1,257,013 |
| Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 8/1/28 (Indonesia) | 1,135,000 | 1,212,804 |
| Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.45%, 3/15/43 (Indonesia) | 1,111,000 | 1,383,923 |
| GCP Applied Technologies, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/26 | 1,874,000 | 1,920,850 |
| Graphic Packaging International, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 3/1/29 | 1,430,000 | 1,464,392 |
| Graphic Packaging International, LLC 144A sr. unsec. notes 3.50%, 3/15/28 | 1,075,000 | 1,120,376 |
| Greif, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 3/1/27 | 2,050,000 | 2,167,875 |
| HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 1/15/25 (Canada) | 2,610,000 | 2,720,925 |
| HudBay Minerals, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/1/29 (Canada) | 555,000 | 596,792 |
| Huntsman International, LLC company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 11/15/22 | 700,000 | 748,630 |
| Ingevity Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/1/28 | 1,790,000 | 1,816,850 |
| Intelligent Packaging, Ltd., Finco, Inc./Intelligent Packaging Ltd Co-Issuer, LL 144A sr. notes 6.00%, 9/15/28 (Canada) | 1,880,000 | 1,998,393 |
| James Hardie International Finance DAC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 1/15/28 (Ireland) | 2,260,000 | 2,389,950 |
| Louisiana-Pacific Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 9/15/24 | 1,251,000 | 1,286,341 |
| Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 8.50%, 4/15/24 | 730,000 | 766,500 |
| Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 5.50%, 4/15/24 | 1,092,000 | 1,105,650 |
| Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 7.375%, 1/15/25 (Canada) | 331,000 | 342,171 |
| Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 6.50%, 2/1/24 (Canada) | 1,275,000 | 1,290,938 |
| Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/26 (Canada) | 1,636,000 | 1,640,090 |
| Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.875%, 9/30/26 | 3,688,000 | 3,867,790 |
| Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 1/30/30 | 1,575,000 | 1,671,831 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| Basic materials cont. | | |
| Smurfit Kappa Treasury Funding DAC company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 11/20/25 (Ireland) | \$2,838,000 | \$3,480,098 |
| Starfruit Finco BV/Starfruit US Holdco, LLC 144A sr. unsec. notes 8.00%, 10/1/26 (Netherlands) | 3,375,000 | 3,611,250 |
| Syngenta Finance NV 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.182%, 4/24/28 (Switzerland) | 2,745,000 | 2,943,320 |
| TMS International Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 8/15/25 | 1,770,000 | 1,747,875 |
| TopBuild Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 5/1/26 | 1,733,000 | 1,791,489 |
| Tronox Finance PLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 10/1/25 (United Kingdom) | 1,704,000 | 1,761,510 |
| Tronox, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.50%, 5/1/25 | 355,000 | 378,182 |
| U.S. Concrete, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 3/1/29 | 895,000 | 920,888 |
| Univar Solutions USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 12/1/27 | 3,675,000 | 3,877,860 |
| W.R. Grace & Co.-Conn. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/24 | 2,247,000 | 2,421,143 |
| W.R. Grace & Co.-Conn. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 6/15/27 | 1,650,000 | 1,728,375 |
| | | 111,404,380 |
| Broadcasting (3.2%) | | |
| Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A sr. notes 5.375%, 8/15/26 | 4,059,000 | 3,145,725 |
| Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 8/15/27 | 4,527,000 | 2,596,008 |
| Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.50%, 5/1/27 | 1,864,000 | 1,794,808 |
| Entercom Media Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/1/24 | 2,684,000 | 2,576,640 |
| Gray Television, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 10/15/30 | 1,095,000 | 1,108,688 |
| Gray Television, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/27 | 2,392,000 | 2,634,190 |
| iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. notes 6.375%, 5/1/26 | 1,215,000 | 1,286,381 |
| iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 5/1/27 | 4,345,667 | 4,606,407 |
| Nexstar Broadcasting, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 11/1/28 | 1,105,000 | 1,137,100 |
| Nexstar Escrow, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/27 | 3,330,000 | 3,550,613 |
| Sinclair Television Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 3/1/30 | 1,205,000 | 1,206,506 |
| Sinclair Television Group, Inc. 144A sr. bonds 4.125%, 12/1/30 | 1,145,000 | 1,146,431 |
| Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.50%, 7/1/29 | 1,340,000 | 1,470,650 |
| Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 8/1/27 | 3,293,000 | 3,465,883 |
| Townsquare Media, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 4/1/23 | 3,529,000 | 3,423,130 |
| Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.50%, 5/1/25 | 1,286,000 | 1,424,245 |
| Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 6/1/27 | 2,400,000 | 2,562,000 |
| Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. sub. notes 5.125%, 2/15/25 | 813,000 | 818,081 |
| | | 39,953,486 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|------------|
| Building materials (1.5%) | | |
| American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 5/15/26 | \$711,000 | \$740,329 |
| American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. notes 4.00%, 1/15/28 | 2,395,000 | 2,484,813 |
| Cornerstone Building Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 8.00%, 4/15/26 | 618,000 | 647,355 |
| JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/27 | 1,391,000 | 1,464,028 |
| JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/25 | 804,000 | 820,080 |
| JELD-WEN, Inc. 144A sr. notes 6.25%, 5/15/25 | 620,000 | 668,050 |
| Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28 | 860,000 | 915,143 |
| Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.375%, 1/15/31 | 3,017,000 | 3,028,314 |
| Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/27 | 2,185,000 | 2,291,519 |
| Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 1/15/28 | 230,000 | 242,363 |
| Werner FinCo LP/Werner FinCo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.75%, 7/15/25 | 3,395,000 | 3,310,125 |
| White Cap Buyer, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 10/15/28 | 1,620,000 | 1,723,575 |
| | | 18,335,694 |
| Capital goods (7.4%) | | |
| Adient Global Holdings, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 8/15/26 | 855,000 | 862,225 |
| Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 1/30/31 | 2,330,000 | 2,350,388 |
| Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/27 | 1,736,000 | 1,836,688 |
| American Axle & Manufacturing, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 7/1/28 | 1,770,000 | 1,876,200 |
| Amsted Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 7/1/27 | 630,000 | 668,588 |
| Amsted Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 5/15/30 | 1,610,000 | 1,708,419 |
| ARD Finance SA 144A sr. notes Ser. REGS, 6.50%, 6/30/27 (Luxembourg) †† | 3,980,000 | 4,193,925 |
| Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A company guaranty sr. sub. notes 4.125%, 8/15/26 (Ireland) | 2,295,000 | 2,381,063 |
| Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/25 (Ireland) | 855,000 | 883,856 |
| Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 8/15/27 (Ireland) | 1,750,000 | 1,824,988 |
| Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 8/15/27 (Ireland) | 400,000 | 417,140 |
| Berry Global, Inc. 144A company guaranty notes 5.625%, 7/15/27 | 1,090,000 | 1,160,850 |
| Berry Global, Inc. 144A notes 4.50%, 2/15/26 | 805,000 | 825,125 |
| Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.75%, 12/1/21 (Canada) | 325,000 | 333,109 |
| Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 4/15/27 (Canada) | 2,846,000 | 2,426,215 |
| Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 12/1/24 (Canada) | 615,000 | 550,659 |
| CANPACK SA/Eastern PA Land Investment Holding, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.125%, 11/1/25 (Poland) | 845,000 | 859,788 |
| Clarios Global LP 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 5/15/25 | 840,000 | 903,529 |
| Clean Harbors, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 7/15/29 | 860,000 | 942,775 |
| Clean Harbors, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 7/15/27 | 1,515,000 | 1,604,264 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-------------|
| Capital goods cont. | | |
| Crown Americas, LLC/Crown Americas Capital Corp. VI company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/1/26 | \$2,590,000 | \$2,687,125 |
| Crown Cork & Seal Co., Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 7.375%, 12/15/26 | 3,092,000 | 3,787,700 |
| GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 8/1/28 (Canada) | 920,000 | 915,400 |
| GFL Environmental, Inc. 144A sr. notes 5.125%, 12/15/26 (Canada) | 2,215,000 | 2,336,825 |
| GFL Environmental, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 5/1/27 (Canada) | 1,401,000 | 1,548,105 |
| Great Lakes Dredge & Dock Corp. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/22 | 3,130,000 | 3,208,250 |
| Husky III Holding, Ltd. 144A sr. unsec. notes 13.00%, 2/15/25 (Canada) †† | 2,940,000 | 3,160,500 |
| MasTec, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 8/15/28 | 2,255,000 | 2,355,528 |
| Owens-Brockway Glass Container, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 5/13/27 | 935,000 | 1,012,138 |
| Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 5/15/26 | 1,105,000 | 1,174,063 |
| Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/15/27 | 2,480,000 | 2,669,100 |
| Park-Ohio Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 4/15/27 | 3,455,000 | 3,505,581 |
| RBS Global, Inc./Rexnord, LLC 144A sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/25 | 1,870,000 | 1,907,400 |
| Staples, Inc. 144A sr. notes 7.50%, 4/15/26 | 5,865,000 | 5,901,656 |
| Stevens Holding Co, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/26 | 1,607,000 | 1,741,586 |
| Tennant Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.625%, 5/1/25 | 2,734,000 | 2,836,525 |
| Tenneco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.875%, 1/15/29 | 230,000 | 253,575 |
| Titan Acquisition, Ltd./Titan Co-Borrower, LLC 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/26 (Canada) | 1,786,000 | 1,852,975 |
| TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.50%, 5/15/25 | 808,000 | 824,160 |
| TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.375%, 6/15/26 | 1,427,000 | 1,482,225 |
| TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.50%, 11/15/27 | 1,939,000 | 2,001,048 |
| TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 12/15/25 | 450,000 | 491,625 |
| TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 3/15/26 | 4,938,000 | 5,234,280 |
| Vertical Holdco GmbH 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 7/15/28 (Germany) | 1,990,000 | 2,131,788 |
| Vertical US Newco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 7/15/27 | 1,975,000 | 2,073,750 |
| Waste Pro USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26 | 3,478,000 | 3,591,035 |
| WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 6/15/28 | 2,415,000 | 2,713,108 |
| WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.125%, 6/15/25 | 1,210,000 | 1,317,388 |
| | | 93,324,233 |
| Commercial and consumer services (2.1%) | | |
| Carriage Services, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 6/1/26 | 3,360,000 | 3,561,600 |
| Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 10/1/30 | 885,000 | 918,188 |
| Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 7/1/28 | 475,000 | 498,750 |
| GW B-CR Security Corp. 144A sr. unsec. notes 9.50%, 11/1/27 (Canada) | 2,357,000 | 2,628,055 |
| IHS Markit, Ltd. sr. unsec. sub. bonds 4.75%, 8/1/28 (United Kingdom) | 1,145,000 | 1,369,706 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| Commercial and consumer services cont. | | |
| IHS Markit, Ltd. 144A company guaranty notes 4.75%, 2/15/25 (United Kingdom) | \$2,518,000 | \$2,886,257 |
| IHS Markit, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/26 (United Kingdom) | 675,000 | 774,563 |
| Iron Mountain, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.25%, 3/15/28 ^R | 2,153,000 | 2,252,576 |
| Iron Mountain, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 9/15/27 ^R | 1,266,000 | 1,316,640 |
| MPH Acquisition Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 11/1/28 | 1,125,000 | 1,101,797 |
| Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.375%, 8/31/27 | 1,130,000 | 1,115,875 |
| Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A notes 6.25%, 1/15/28 | 2,245,000 | 2,350,919 |
| Sabre GBLB, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 4/15/25 | 2,790,000 | 3,262,905 |
| Shift4 Payments, LLC/Shift4 Payments Finance Sub, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/1/26 | 2,310,000 | 2,399,628 |
| | | 26,437,459 |
| Communication services (9.5%) | | |
| Altice Financing SA 144A company guaranty sr. notes 5.00%, 1/15/28 (Luxembourg) | 1,515,000 | 1,552,875 |
| Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. sub. notes 10.50%, 5/15/27 (Luxembourg) | 3,090,000 | 3,483,048 |
| Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/28 (Luxembourg) | 3,720,000 | 3,775,614 |
| Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 5/1/26 (France) | 4,900,000 | 5,145,000 |
| Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/28 (France) | 1,625,000 | 1,694,063 |
| CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 6/1/29 | 13,656,000 | 14,919,180 |
| CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 3/1/30 | 1,890,000 | 2,005,196 |
| CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.50%, 5/1/32 | 1,560,000 | 1,648,764 |
| CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.50%, 8/15/30 | 1,090,000 | 1,148,588 |
| CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 2/15/26 | 2,010,000 | 2,082,863 |
| CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28 | 2,680,000 | 2,824,050 |
| CommScope Technologies, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/15/25 | 814,000 | 834,106 |
| CSC Holdings, LLC sr. unsec. unsub. bonds 5.25%, 6/1/24 | 5,465,000 | 5,915,863 |
| CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28 | 1,200,000 | 1,273,500 |
| CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/30 | 1,870,000 | 2,024,275 |
| CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 12/1/30 | 1,250,000 | 1,279,625 |
| CSC Holdings, LLC 144A sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 4/1/28 | 3,050,000 | 3,400,338 |
| DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/24 | 5,805,000 | 6,173,821 |
| Equinix, Inc. sr. unsec. sub. notes 3.20%, 11/18/29 ^R | 1,126,000 | 1,243,301 |
| Frontier Communications Corp. sr. unsec. notes 10.50%, 9/15/22 (In default) [†] | 5,840,000 | 2,876,200 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| Communication services cont. | | |
| Frontier Communications Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 10/15/27 | \$1,660,000 | \$1,747,150 |
| Frontier Communications Corp. 144A notes 6.75%, 5/1/29 | 1,010,000 | 1,045,350 |
| Intelsat Jackson Holdings SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 10/15/24 (Luxembourg) (In default) † | 1,000,000 | 705,100 |
| Intelsat Jackson Holdings SA 144A sr. unsec. notes 9.75%, 7/15/25 (Luxembourg) (In default) † | 5,526,000 | 3,875,108 |
| Level 3 Financing, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/15/26 | 1,884,000 | 1,947,698 |
| Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 9/15/27 | 2,395,000 | 2,492,225 |
| Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/28 | 740,000 | 764,050 |
| Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 3.625%, 1/15/29 | 1,135,000 | 1,136,396 |
| Quebecor Media, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.75%, 1/15/23 (Canada) | 715,000 | 772,200 |
| Sprint Capital Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 11/15/28 | 5,173,000 | 6,713,002 |
| Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 3/1/26 | 2,475,000 | 3,077,625 |
| Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.875%, 9/15/23 | 6,570,000 | 7,577,481 |
| Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.25%, 9/15/21 | 2,385,000 | 2,483,381 |
| T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 3/1/23 | 205,000 | 205,738 |
| T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 4/15/27 | 1,571,000 | 1,680,970 |
| T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 4.75%, 2/1/28 | 4,720,000 | 5,062,200 |
| T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 2/1/26 | 1,145,000 | 1,175,915 |
| T-Mobile USA, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 4/15/30 | 945,000 | 1,084,236 |
| Videotron, Ltd. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 7/15/22 (Canada) | 1,593,000 | 1,676,633 |
| Videotron, Ltd./Videotron Ltee. 144A sr. unsec. notes 5.125%, 4/15/27 (Canada) | 2,400,000 | 2,541,000 |
| Virgin Media Finance PLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 7/15/30 (United Kingdom) | 2,080,000 | 2,184,000 |
| Zayo Group Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.00%, 3/1/27 | 450,000 | 447,701 |
| Zayo Group Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 3/1/28 | 1,060,000 | 1,116,068 |
| Ziggo Bond Co. BV 144A sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 (Netherlands) | 2,215,000 | 2,331,288 |
| Ziggo BV 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/27 (Netherlands) | 1,245,000 | 1,302,519 |
| | | 120,445,304 |
| Consumer (0.8%) | | |
| Scotts Miracle-Gro, Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 10/15/29 | 3,787,000 | 4,042,623 |
| Spectrum Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.125%, 12/15/24 | 2,020,000 | 2,060,400 |
| Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 10/1/29 | 1,075,000 | 1,161,000 |
| Valvoline, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 8/15/25 | 700,000 | 723,667 |
| Valvoline, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.25%, 2/15/30 | 1,460,000 | 1,536,650 |
| | | 9,524,340 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-------------|
| Consumer staples (7.0%) | | |
| 1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A bonds 4.00%, 10/15/30 (Canada) | \$1,475,000 | \$1,469,469 |
| 1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty notes 4.375%, 1/15/28 (Canada) | 1,548,000 | 1,598,310 |
| 1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 1/15/28 (Canada) | 3,205,000 | 3,297,144 |
| Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 2/15/30 | 675,000 | 738,248 |
| Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 1/15/27 | 2,745,000 | 2,893,614 |
| Albertsons Cos., LLC/Safeway, Inc./New Albertsons LP/ Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 3/15/26 | 2,010,000 | 2,256,225 |
| Ascend Learning, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 8/1/25 | 3,352,000 | 3,460,940 |
| Ashtead Capital, Inc. 144A bonds 4.25%, 11/1/29 | 200,000 | 217,000 |
| Ashtead Capital, Inc. 144A notes 4.375%, 8/15/27 | 710,000 | 747,353 |
| Avient Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 5/15/25 | 705,000 | 753,469 |
| Brand Energy & Infrastructure Services, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 7/15/25 | 1,580,000 | 1,572,100 |
| CDW, LLC/CDW Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/29 | 2,210,000 | 2,215,746 |
| Energizer Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 1/15/27 | 200,000 | 218,000 |
| Fresh Market, Inc. (The) 144A company guaranty sr. notes 9.75%, 5/1/23 | 5,172,000 | 5,068,560 |
| Go Daddy Operating Co, LLC/GD Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 12/1/27 | 1,075,000 | 1,131,438 |
| Golden Nugget, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 8.75%, 10/1/25 | 1,710,000 | 1,722,825 |
| Golden Nugget, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/24 | 4,185,000 | 4,090,838 |
| IRB Holding Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 6/15/25 | 1,185,000 | 1,288,688 |
| KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings, LLC/Taco Bell of America, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/26 | 2,765,000 | 2,861,609 |
| KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings, LLC/Taco Bell of America, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/1/27 | 875,000 | 916,563 |
| Kraft Heinz Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 7/15/35 | 3,640,000 | 4,292,404 |
| Kraft Heinz Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 6/1/26 | 3,410,000 | 3,559,016 |
| Kraft Heinz Co. (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 5/15/27 | 335,000 | 362,629 |
| Kraft Heinz Co. (The) 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 3.75%, 4/1/30 | 1,350,000 | 1,452,644 |
| Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 5/15/28 | 1,640,000 | 1,820,400 |
| Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 11/1/26 | 3,385,000 | 3,520,400 |
| Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 11/1/24 | 861,000 | 895,440 |
| Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. notes 4.125%, 8/1/30 | 476,000 | 495,659 |
| Match Group, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 12/15/27 | 3,317,000 | 3,507,728 |
| Match Group, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 6/1/28 | 2,130,000 | 2,236,500 |
| Netflix, Inc. sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/29 | 1,130,000 | 1,417,913 |
| Netflix, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 4/15/28 | 2,520,000 | 2,885,400 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| Consumer staples cont. | | |
| Netflix, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/28 | \$4,420,000 | \$5,337,946 |
| Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 11/15/29 | 1,165,000 | 1,391,068 |
| Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.875%, 6/15/30 | 665,000 | 769,738 |
| Newell Brands, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 6/1/25 | 1,293,000 | 1,428,765 |
| Newell Brands, Inc. sr. unsec. unsub. notes 4.70%, 4/1/26 | 3,430,000 | 3,695,208 |
| Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 11/15/26 | 2,084,000 | 2,115,260 |
| Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.50%, 7/1/25 | 2,788,000 | 2,836,651 |
| TripAdvisor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 7/15/25 | 2,113,000 | 2,271,475 |
| United Rentals North America, Inc. company guaranty notes 3.875%, 11/15/27 | 825,000 | 864,542 |
| Yum! Brands, Inc. sr. unsec. sub. bonds 3.625%, 3/15/31 | 1,125,000 | 1,125,000 |
| Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 1/15/30 | 1,080,000 | 1,167,534 |
| Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/1/25 | 445,000 | 492,838 |
| | | 88,460,297 |
| Energy (9.4%) | | |
| Aker BP ASA 144A sr. unsec. notes 5.875%, 3/31/25 (Norway) | 2,830,000 | 2,935,944 |
| Aker BP ASA 144A sr. unsec. notes 3.75%, 1/15/30 (Norway) | 1,790,000 | 1,805,663 |
| Antero Resources Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 12/1/22 | 2,069,000 | 1,955,205 |
| Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 5.10%, 9/1/40 | 1,236,000 | 1,276,825 |
| Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 11/15/27 | 680,000 | 710,260 |
| Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 11/15/25 | 455,000 | 473,064 |
| Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.375%, 10/15/28 | 3,198,000 | 3,261,960 |
| Ascent Resources Utica Holdings, LLC/ARU Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 10.00%, 4/1/22 | 2,833,000 | 2,854,248 |
| Baytex Energy Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 6/1/24 (Canada) | 920,000 | 535,900 |
| ChampionX corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/1/26 | 2,517,000 | 2,514,483 |
| Cheniere Corpus Christi Holdings, LLC company guaranty sr. notes 7.00%, 6/30/24 | 1,400,000 | 1,615,990 |
| Cheniere Corpus Christi Holdings, LLC company guaranty sr. notes 5.125%, 6/30/27 | 2,325,000 | 2,697,812 |
| Comstock Escrow Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 9.75%, 8/15/26 | 948,000 | 1,002,605 |
| Comstock Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 9.75%, 8/15/26 | 1,305,000 | 1,380,038 |
| Comstock Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 5/15/25 | 2,016,000 | 2,010,960 |
| Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 1/15/28 | 2,010,000 | 2,004,975 |
| Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.50%, 4/15/23 | 3,095,000 | 3,172,375 |
| Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/31 | 1,130,000 | 1,211,925 |
| DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/27 | 1,110,000 | 1,207,125 |
| DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 5/15/29 | 610,000 | 646,600 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-----------|
| Energy cont. | | |
| DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 7/15/25 | \$70,000 | \$75,513 |
| DCP Midstream Operating LP 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.75%, 9/15/37 | 3,143,000 | 3,237,290 |
| Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.95%, 4/15/32 | 1,665,000 | 2,208,206 |
| Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.875%, 9/30/31 | 1,170,000 | 1,564,875 |
| Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 5.60%, 7/15/41 | 917,000 | 1,070,902 |
| Diamondback Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 12/1/26 | 800,000 | 846,855 |
| Diamondback Energy, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 5/31/25 | 1,245,000 | 1,388,489 |
| Double Eagle III Midco 1 LLC/Double Eagle Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 12/15/25 | 2,290,000 | 2,352,975 |
| Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/30/28 | 4,340,000 | 4,623,055 |
| Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 7/15/25 | 2,400,000 | 2,556,000 |
| Energy Transfer Operating LP jr. unsec. sub. FRB Ser. B, 6.625%, perpetual maturity | 6,451,000 | 5,273,693 |
| EQT Corp. sr. unsec. notes 5.00%, 1/15/29 | 225,000 | 237,375 |
| Global Partners LP/GLP Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29 | 335,000 | 358,065 |
| Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/15/28 | 1,065,000 | 1,091,625 |
| Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 2/15/26 | 5,025,000 | 5,188,313 |
| Holly Energy Partners LP/Holly Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28 | 1,499,000 | 1,475,915 |
| Indigo Natural Resources, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 2/15/26 | 1,803,000 | 1,821,030 |
| MEG Energy Corp. 144A notes 6.50%, 1/15/25 (Canada) | 2,867,000 | 2,924,340 |
| Nabors Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/25 | 1,126,000 | 412,116 |
| Nabors Industries, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 1/15/28 | 900,000 | 484,875 |
| Nabors Industries, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/26 | 1,125,000 | 630,000 |
| Newfield Exploration Co. sr. unsec. unsub. notes 5.75%, 1/30/22 | 1,805,000 | 1,869,072 |
| Newfield Exploration Co. sr. unsec. unsub. notes 5.625%, 7/1/24 | 1,227,000 | 1,300,620 |
| Newfield Exploration Co. sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 1/1/26 | 373,000 | 390,796 |
| Noble Energy, Inc. sr. unsec. bonds 6.00%, 3/1/41 | 1,132,000 | 1,658,788 |
| Northriver Midstream Finance LP 144A sr. notes 5.625%, 2/15/26 (Canada) | 1,183,000 | 1,199,266 |
| Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.625%, 9/1/30 | 1,465,000 | 1,530,105 |
| Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 6.45%, 9/15/36 | 2,358,000 | 2,304,473 |
| Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 9/1/25 | 510,000 | 514,998 |
| Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 4.85%, 3/15/21 | 1,495,000 | 1,495,000 |
| Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. unsub. notes 3.50%, 6/15/25 | 1,152,000 | 1,077,120 |
| Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/15/26 (Canada) | 3,250,000 | 2,210,000 |
| Rattler Midstream LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/25 | 1,590,000 | 1,678,444 |
| SM Energy Co. sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27 | 990,000 | 556,474 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-------------|
| Energy cont. | | |
| SM Energy Co. sr. unsec. sub. notes 5.00%, 1/15/24 | \$2,228,000 | \$1,470,480 |
| SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/15/26 | 975,000 | 546,000 |
| SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.125%, 11/15/22 | 248,000 | 223,200 |
| SM Energy Co. 144A company guaranty notes 10.00%, 1/15/25 | 595,000 | 606,900 |
| Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 10/1/25 | 565,000 | 584,775 |
| Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/28 | 2,529,000 | 2,427,840 |
| Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29 | 705,000 | 789,600 |
| Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 7/15/27 | 1,290,000 | 1,396,425 |
| Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 3/1/30 | 665,000 | 723,188 |
| Targa Resources Partners LP/Targa Resources Partners Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 1/15/28 | 1,000,000 | 1,042,500 |
| Transocean Pontus, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 8/1/25 (Cayman Islands) | 907,920 | 848,905 |
| Transocean Poseidon, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 2/1/27 | 1,692,000 | 1,421,280 |
| USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/26 | 2,249,000 | 2,327,040 |
| USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 9/1/27 | 1,105,000 | 1,157,156 |
| Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 11/1/27 | 965,000 | 1,020,845 |
| WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 8.25%, 8/1/23 | 1,592,000 | 1,814,880 |
| WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 5.75%, 6/1/26 | 1,288,000 | 1,355,620 |
| WPX Energy, Inc. sr. unsec. notes 4.50%, 1/15/30 | 1,315,000 | 1,373,255 |
| WPX Energy, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.875%, 6/15/28 | 1,800,000 | 1,939,500 |
| WPX Energy, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.25%, 10/15/27 | 1,947,000 | 2,054,085 |
| | | 118,004,094 |
| Entertainment (1.1%) | | |
| Cinemark USA, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 6/1/23 | 1,834,000 | 1,735,973 |
| Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.75%, 5/1/25 | 445,000 | 478,842 |
| Constellation Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 9/15/25 | 3,465,000 | 3,023,213 |
| Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 11/1/24 | 910,000 | 903,175 |
| Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 3/15/26 | 1,550,000 | 1,565,500 |
| Live Nation Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 5/15/27 | 1,185,000 | 1,312,388 |
| Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.125%, 6/15/23 | 450,000 | 487,125 |
| Six Flags Entertainment Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 4/15/27 | 1,940,000 | 1,949,700 |
| Six Flags Theme Parks, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 7/1/25 | 2,265,000 | 2,455,430 |
| | | 13,911,346 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-------------|
| Financials (7.8%) | | |
| AG Issuer, LLC 144A sr. notes 6.25%, 3/1/28 | \$2,080,000 | \$2,090,400 |
| Alliant Holdings Intermediate, LLC/Alliant Holdings Co-Issuer 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/27 | 2,690,000 | 2,878,300 |
| Ally Financial, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 11/1/31 | 5,728,000 | 8,211,534 |
| American International Group, Inc. jr. unsec. sub. FRB 8.175%, 5/15/58 | 222,000 | 323,651 |
| Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. AA, 6.10%, perpetual maturity | 1,010,000 | 1,128,675 |
| Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. Z, 6.50%, perpetual maturity | 1,635,000 | 1,843,463 |
| CIT Group, Inc. sr. unsec. sub. notes 5.00%, 8/1/23 | 2,020,000 | 2,194,225 |
| CIT Group, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/7/25 | 3,007,000 | 3,386,634 |
| CNO Financial Group, Inc. sr. unsec. notes 5.25%, 5/30/29 | 1,980,000 | 2,349,271 |
| Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRB 6.375%, perpetual maturity (Switzerland) | 915,000 | 1,019,081 |
| Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity (Switzerland) | 2,400,000 | 2,622,000 |
| Diversified Healthcare Trust company guaranty sr. unsec. notes 9.75%, 6/15/25 ^R | 4,830,000 | 5,520,738 |
| Dresdner Funding Trust I 144A jr. unsec. sub. notes 8.151%, 6/30/31 | 1,812,000 | 2,668,420 |
| ESH Hospitality, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/1/25 ^R | 1,905,000 | 1,950,244 |
| Fairfax Financial Holdings, Ltd. sr. unsec. notes 4.85%, 4/17/28 (Canada) | 1,407,000 | 1,555,705 |
| Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.25%, 4/15/25 | 2,043,000 | 2,099,183 |
| Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.125%, 11/15/24 | 1,631,000 | 1,679,930 |
| GLP Capital LP/GLP Financing II, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/25 | 820,000 | 908,150 |
| goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 12/1/24 (Canada) | 2,210,000 | 2,295,638 |
| HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/1/26 | 2,387,000 | 2,491,431 |
| Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 2/1/24 | 920,000 | 938,400 |
| Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 5/15/26 | 1,044,000 | 1,090,917 |
| Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/15/27 | 1,325,000 | 1,397,875 |
| iStar, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26 ^R | 1,810,000 | 1,814,525 |
| iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/24 ^R | 3,007,000 | 3,007,000 |
| iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.25%, 8/1/25 ^R | 2,388,000 | 2,322,330 |
| JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN Ser. R, 6.00%, perpetual maturity | 1,000,000 | 1,049,240 |
| Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 10/1/25 ^R | 1,515,000 | 1,458,188 |
| Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/27 ^R | 2,245,000 | 2,076,625 |
| Lloyds Bank PLC jr. unsec. sub. FRN Ser. EMTN, 13.00%, perpetual maturity (United Kingdom) | GBP 1,030,000 | 2,488,028 |
| Lloyds Banking Group PLC jr. unsec. sub. FRB 7.50%, perpetual maturity (United Kingdom) | \$793,000 | 874,283 |
| LPL Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 9/15/25 | 4,395,000 | 4,548,913 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|------------|
| Financials cont. | | |
| Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.125%, 7/15/26 | \$665,000 | \$714,044 |
| Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 | 1,120,000 | 1,161,283 |
| Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 8/15/28 | 1,833,000 | 1,887,990 |
| PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 10/15/25 | 2,065,000 | 2,157,925 |
| Provident Funding Associates LP/PFG Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/15/25 | 3,860,000 | 3,840,700 |
| Service Properties Trust company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.50%, 9/15/25 ^R | 834,000 | 933,065 |
| Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. notes 5.375%, 11/18/50 (France) | 1,700,000 | 1,765,389 |
| Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 6/1/25 | 950,000 | 1,059,250 |
| Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.125%, 3/15/26 | 1,090,000 | 1,254,688 |
| Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/28 | 1,185,000 | 1,365,713 |
| Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 3/15/25 | 1,719,000 | 1,963,958 |
| Springleaf Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 11/15/29 | 2,295,000 | 2,501,550 |
| Starwood Property Trust, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 3/15/25 ^R | 3,010,000 | 3,089,916 |
| USIS Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.875%, 5/1/25 | 1,952,000 | 2,000,800 |
| | | 97,979,268 |
| Gaming and lottery (2.3%) | | |
| Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 8/15/26 | 1,120,000 | 1,166,200 |
| Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 12/1/27 | 1,105,000 | 1,122,901 |
| Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.375%, 4/1/26 | 1,095,000 | 1,137,431 |
| Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. notes 8.625%, 6/1/25 | 1,060,000 | 1,177,596 |
| Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.25%, 7/1/25 | 3,600,000 | 3,832,362 |
| CRC Escrow Issuer, LLC/CRC Finco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 10/15/25 | 4,480,000 | 4,496,800 |
| Penn National Gaming, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/27 | 2,645,000 | 2,750,800 |
| Scientific Games International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/15/29 | 3,545,000 | 3,762,787 |
| Scientific Games International, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/28 | 1,030,000 | 1,072,869 |
| Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. notes 4.50%, 2/15/28 | 2,250,000 | 2,216,250 |
| Wynn Las Vegas, LLC/Wynn Las Vegas Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.25%, 5/15/27 | 2,998,000 | 3,027,980 |
| Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 10/1/29 | 2,760,000 | 2,808,300 |
| Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/25 | 665,000 | 717,302 |
| | | 29,289,578 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-------------|
| Health care (7.2%) | | |
| Air Methods Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/25 | \$3,120,000 | \$2,605,200 |
| Bausch Health Americas, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 1/31/27 | 2,780,000 | 3,061,475 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 11/1/25 | 1,720,000 | 1,770,310 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/30/29 | 2,090,000 | 2,309,346 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 1/15/28 | 1,045,000 | 1,128,600 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 2/15/29 | 1,645,000 | 1,743,700 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 4/15/25 | 4,525,000 | 4,657,130 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/29 | 910,000 | 917,963 |
| Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsub. notes 7.00%, 3/15/24 | 1,200,000 | 1,236,600 |
| Centene Corp. sr. unsec. bonds 3.00%, 10/15/30 | 1,025,000 | 1,078,813 |
| Centene Corp. sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/29 | 4,840,000 | 5,299,800 |
| Centene Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 8/15/26 | 1,689,000 | 1,784,006 |
| Centene Escrow I Corp. 144A sr. unsec. notes 5.375%, 6/1/26 | 662,000 | 695,928 |
| CHS/Community Health Systems, Inc. company guaranty sr. notes 6.25%, 3/31/23 | 8,009,000 | 8,179,191 |
| CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 3/15/26 | 1,115,000 | 1,171,308 |
| CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sub. notes 8.125%, 6/30/24 | 2,110,000 | 1,962,300 |
| CHS/Community Health Systems, Inc. 144A sr. notes 6.625%, 2/15/25 | 2,265,000 | 2,304,411 |
| Elanco Animal Health, Inc. sr. unsec. notes Ser. WI, 5.90%, 8/28/28 | 3,850,000 | 4,519,130 |
| Emergent BioSolutions, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 8/15/28 | 680,000 | 687,650 |
| Endo DAC/Endo Finance, LLC/Endo Finco, Inc. 144A company guaranty notes 9.50%, 7/31/27 (Ireland) | 699,000 | 769,183 |
| Endo DAC/Endo Finance, LLC/Endo Finco, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/30/28 (Ireland) | 963,000 | 760,770 |
| Global Medical Response, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 10/1/25 | 1,065,000 | 1,096,950 |
| HCA, Inc. company guaranty sr. bonds 5.25%, 6/15/26 | 970,000 | 1,144,819 |
| HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 9/1/26 | 4,655,000 | 5,289,244 |
| HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/30 | 1,115,000 | 1,154,152 |
| HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 5/1/23 | 1,840,000 | 2,012,500 |
| Jaguar Holding Co. II/PPD Development LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 6/15/28 | 720,000 | 769,075 |
| Jaguar Holding Co. II/PPD Development LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 6/15/25 | 480,000 | 501,600 |
| Mallinckrodt International Finance SA/Mallinckrodt CB, LLC 144A company guaranty sub. notes 10.00%, 4/15/25 (Luxembourg) | 1,366,000 | 1,215,740 |
| Molina Healthcare, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 6/15/25 | 475,000 | 486,581 |
| Ortho-Clinical Diagnostics, Inc./Ortho-Clinical Diagnostics SA 144A sr. unsec. notes 7.375%, 6/1/25 | 885,000 | 946,950 |
| Par Pharmaceutical, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 4/1/27 | 312,000 | 336,180 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-------------|
| Health care cont. | | |
| Service Corp. International sr. unsec. bonds 5.125%, 6/1/29 | \$3,210,000 | \$3,567,113 |
| Service Corp. International sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/27 | 65,000 | 68,900 |
| Service Corp. International sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/30 | 1,850,000 | 1,896,250 |
| Tenet Healthcare Corp. company guaranty sr. notes 4.625%, 7/15/24 | 1,395,000 | 1,419,413 |
| Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 4/1/25 | 550,000 | 602,022 |
| Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 11/1/27 | 4,410,000 | 4,597,425 |
| Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 1/1/26 | 5,985,000 | 6,164,550 |
| Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/31/25 (Israel) | 955,000 | 1,043,586 |
| Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/28 (Israel) | 4,505,000 | 5,037,378 |
| Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 4/15/24 (Israel) | 2,970,000 | 3,145,230 |
| | | 91,138,472 |
| Homebuilding (1.9%) | | |
| Brookfield Residential Properties, Inc./Brookfield Residential US Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 9/15/27 (Canada) | 2,315,000 | 2,442,325 |
| Howard Hughes Corp. (The) 144A sr. unsec. notes 5.375%, 3/15/25 | 2,936,000 | 3,020,410 |
| Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 12/15/27 (Canada) | 3,070,000 | 3,246,525 |
| Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 3/1/30 (Canada) | 2,470,000 | 2,587,325 |
| PulteGroup, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.875%, 6/15/32 | 4,768,000 | 7,104,320 |
| Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 8/1/30 | 455,000 | 506,188 |
| Taylor Morrison Communities, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/28 | 1,070,000 | 1,214,450 |
| TRI Pointe Group, Inc. sr. unsec. notes 5.70%, 6/15/28 | 1,200,000 | 1,363,812 |
| TRI Pointe Group, Inc./TRI Pointe Homes, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 6/15/24 | 1,911,000 | 2,085,283 |
| Weekley Homes, LLC/Weekley Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 9/15/28 | 450,000 | 470,391 |
| | | 24,041,029 |
| Lodging/Tourism (0.7%) | | |
| Carnival Corp. 144A sr. notes 11.50%, 4/1/23 | 975,000 | 1,110,281 |
| Hilton Worldwide Finance, LLC/Hilton Worldwide Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 4/1/27 | 2,545,000 | 2,649,981 |
| Marriott International, Inc. sr. unsec. bonds 4.625%, 6/15/30 | 65,000 | 75,057 |
| Marriott International, Inc. sr. unsec. notes Ser. EE, 5.75%, 5/1/25 | 1,715,000 | 1,985,955 |
| SugarHouse HSP Gaming Prop. Mezz LP/SugarHouse HSP Gaming Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsub. notes 5.875%, 5/15/25 | 2,680,000 | 2,613,000 |
| | | 8,434,274 |
| Media (1.1%) | | |
| Lions Gate Capital Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 11/1/24 | 2,549,000 | 2,549,000 |
| Lions Gate Capital Holdings, LLC 144A sr. unsec. notes 6.375%, 2/1/24 | 2,220,000 | 2,281,294 |
| Nielsen Co. Luxembourg SARL (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/25 (Luxembourg) | 3,344,000 | 3,440,140 |
| Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/28 | 1,565,000 | 1,668,212 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|-------------|
| Media cont. | | |
| Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 4/15/22 | \$1,516,000 | \$1,516,000 |
| WMG Acquisition Corp. 144A company guaranty sr. bonds 3.00%, 2/15/31 | 1,345,000 | 1,311,254 |
| WMG Acquisition Corp. 144A company guaranty sr. bonds 3.00%, 2/15/31 | 455,000 | 443,584 |
| WMG Acquisition Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 4/15/26 | 775,000 | 804,063 |
| | | 14,013,547 |
| Publishing (0.4%) | | |
| Meredith Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 2/1/26 | 3,160,000 | 3,144,200 |
| Meredith Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.50%, 7/1/25 | 2,220,000 | 2,358,750 |
| | | 5,502,950 |
| Retail (1.6%) | | |
| eG Global Finance PLC 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 2/7/25 (United Kingdom) | 1,471,000 | 1,522,485 |
| Gap, Inc. (The) 144A sr. notes 8.625%, 5/15/25 | 885,000 | 983,456 |
| Gap, Inc. (The) 144A sr. notes 8.375%, 5/15/23 | 1,539,000 | 1,742,918 |
| L Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.75%, perpetual maturity | 1,186,000 | 1,283,845 |
| L Brands, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, perpetual maturity | 2,557,000 | 2,812,663 |
| L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 7/1/25 | 600,000 | 648,000 |
| L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.375%, 7/1/25 | 480,000 | 585,600 |
| L Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 10/1/30 | 1,030,000 | 1,127,953 |
| Macy's, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 6/15/25 | 600,000 | 653,970 |
| Nordstrom, Inc. 144A sr. notes 8.75%, 5/15/25 | 1,890,000 | 2,113,349 |
| Penske Automotive Group, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/25 | 455,000 | 461,265 |
| Penske Automotive Group, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.375%, 12/1/24 | 2,570,000 | 2,614,602 |
| Wolverine World Wide, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 9/1/26 | 2,474,000 | 2,480,185 |
| Wolverine World Wide, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/15/25 | 1,400,000 | 1,484,000 |
| | | 20,514,291 |
| Technology (4.2%) | | |
| Arches Buyer, Inc. 144A sr. notes 4.25%, 6/1/28 | 865,000 | 867,163 |
| Arches Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 12/1/28 | 335,000 | 343,794 |
| Banff Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 9.75%, 9/1/26 | 2,632,000 | 2,816,240 |
| Black Knight InfoServ, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/28 | 1,755,000 | 1,781,325 |
| Boxer Parent Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 10/2/25 | 1,225,000 | 1,323,732 |
| Boxer Parent Co., Inc. 144A notes 9.125%, 3/1/26 | 1,820,000 | 1,958,684 |
| BY Crown Parent LLC/BY Bond Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.25%, 1/31/26 | 840,000 | 863,100 |
| CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 6.00%, 3/1/26 | 1,020,000 | 1,076,100 |
| CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 5.50%, 3/1/24 | 675,000 | 693,563 |
| CommScope, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.25%, 3/1/27 | 2,434,000 | 2,622,635 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|------------|
| Technology cont. | | |
| Dell International, LLC/EMC Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.85%, 7/15/25 | \$710,000 | \$844,977 |
| Diamond 1 Finance Corp./Diamond 2 Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 6.02%, 6/15/26 | 2,508,000 | 3,045,204 |
| Diamond 1 Finance Corp./Diamond 2 Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 6/15/24 | 2,098,000 | 2,174,053 |
| Dun & Bradstreet Corp. (The) 144A sr. notes 6.875%, 8/15/26 | 662,000 | 709,168 |
| Microchip Technology, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 9/1/25 | 2,347,000 | 2,460,908 |
| MSCI, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/30 | 1,375,000 | 1,430,000 |
| Plantronics, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 5/31/23 | 5,441,000 | 5,454,603 |
| Qorvo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.375%, 4/1/31 | 1,105,000 | 1,124,559 |
| Rackspace Technology Global, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 12/1/28 | 170,000 | 177,686 |
| Solera, LLC /Solera Finance, Inc. 144A sr. unsec. notes 10.50%, 3/1/24 | 2,698,000 | 2,805,920 |
| SS&C Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/30/27 | 4,631,000 | 4,949,381 |
| Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 6/1/25 | 935,000 | 995,775 |
| Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 6/1/25 | 6,853,000 | 7,024,325 |
| TTM Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/25 | 4,349,000 | 4,487,429 |
| Western Digital Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 2/15/26 | 1,265,000 | 1,381,617 |
| | | 53,411,941 |
| Textiles (0.4%) | | |
| Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 5/15/25 | 935,000 | 995,195 |
| Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 5/15/26 | 1,155,000 | 1,241,625 |
| Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 5/15/24 | 2,165,000 | 2,275,956 |
| Levi Strauss & Co. sr. unsec. unsub. notes 5.00%, 5/1/25 | 950,000 | 976,125 |
| | | 5,488,901 |
| Toys (0.3%) | | |
| Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 12/15/27 | 3,310,000 | 3,649,275 |
| | | 3,649,275 |
| Transportation (0.7%) | | |
| Delta Air Lines Inc/SkyMiles IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 10/20/28 | 3,295,000 | 3,545,324 |
| Watco Cos LLC/Watco Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 6/15/27 | 5,255,000 | 5,570,300 |
| | | 9,115,624 |
| Utilities and power (3.3%) | | |
| AES Corp. (The) sr. unsec. unsub. notes 5.50%, 4/15/25 | 4,111,000 | 4,239,469 |
| AES Corp. (The) sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 9/1/27 | 1,510,000 | 1,663,869 |
| AES Corp. (The) 144A sr. unsec. bonds 2.45%, 1/15/31 | 75,000 | 76,311 |
| AES Corp. (The) 144A sr. unsec. notes 3.30%, 7/15/25 | 755,000 | 823,524 |
| Buckeye Partners LP sr. unsec. bonds 5.85%, 11/15/43 | 1,088,000 | 1,011,840 |
| Buckeye Partners LP sr. unsec. notes 3.95%, 12/1/26 | 922,000 | 904,713 |

| CORPORATE BONDS AND NOTES (84.6%)* cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|-----------------|
| Utilities and power cont. | | |
| Buckeye Partners LP 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/1/28 | \$890,000 | \$890,000 |
| Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 6/1/26 | 1,824,000 | 1,889,755 |
| Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 2/15/28 | 3,345,000 | 3,453,713 |
| Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/31 | 455,000 | 480,025 |
| Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 2/1/29 | 225,000 | 232,313 |
| Colorado Interstate Gas Co., LLC company guaranty sr. unsec. notes 6.85%, 6/15/37 | 4,677,000 | 5,456,731 |
| NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/15/26 | 1,840,000 | 1,945,800 |
| NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27 | 585,000 | 615,713 |
| NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/28 | 2,392,000 | 2,610,509 |
| NRG Energy, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.25%, 6/15/29 | 983,000 | 1,073,357 |
| Pacific Gas and Electric Co. bonds 2.50%, 2/1/31 | 3,720,000 | 3,741,744 |
| Pacific Gas and Electric Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 2.95%, 3/1/26 | 2,215,000 | 2,321,478 |
| Pacific Gas and Electric Co. notes 2.10%, 8/1/27 | 330,000 | 331,852 |
| Pacific Gas and Electric Co. sr. notes 3.30%, 3/15/27 | 600,000 | 633,262 |
| Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. escrow company guaranty sr. notes 11.50%, 10/1/21 ^F | 1,345,000 | 1,345 |
| Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 2/15/27 | 1,330,000 | 1,404,879 |
| Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/1/26 | 3,590,000 | 3,756,396 |
| Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 7/31/27 | 1,430,000 | 1,512,368 |
| | | 41,070,966 |
| Total corporate bonds and notes (cost \$1,025,532,531) | | \$1,067,287,595 |
| | | |
| SENIOR LOANS (6.2%)*c | Principal amount | Value |
| Basic materials (0.9%) | | |
| Alpha 3 BV bank term loan FRN Ser. B1, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.00%, 1/31/24 | \$639,605 | \$634,541 |
| CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.50%), 5.25%, 11/19/27 | 2,349,000 | 2,344,889 |
| CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.50%), 5.25%, 11/19/27 ^U | 783,000 | 781,630 |
| Diamond BC BV bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.214%, 9/6/24 | 897,915 | 878,647 |
| Pisces Midco, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 3.88%, 4/12/25 | 1,286,835 | 1,276,112 |
| Solenis International, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.50%), 10.831%, 6/26/26 | 1,537,364 | 1,491,243 |
| Solenis International, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.256%, 6/26/25 | 2,819,996 | 2,784,746 |
| Starfruit US Holdco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.00%), 3.141%, 10/1/25 | 1,334,592 | 1,307,483 |
| | | 11,499,291 |

| SENIOR LOANS (6.2%)*c cont. | Principal amount | Value |
|--|------------------|------------|
| Capital goods (0.8%) | | |
| American Axle and Manufacturing, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.25%), 3.00%, 4/6/24 | \$605,000 | \$592,252 |
| BWAY Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.48%, 4/3/24 | 2,155,156 | 2,048,167 |
| Filtration Group Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 3.968%, 3/29/25 | 1,305,000 | 1,297,931 |
| Panther BF Aggregator 2 LP bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.646%, 4/30/26 | 1,555,429 | 1,537,930 |
| Titan Acquisition, Ltd. (United Kingdom) bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.361%, 3/28/25 | 2,474,559 | 2,377,264 |
| Vertiv Group Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.00%), 4.655%, 3/2/27 | 2,343,467 | 2,302,876 |
| | | 10,156,420 |
| Communication services (0.1%) | | |
| Zayo Group Holdings, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 3.00%), 4.668%, 3/9/27 | 1,263,650 | 1,239,957 |
| | | 1,239,957 |
| Consumer cyclicals (2.1%) | | |
| AppleCaramel Buyer, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.50%, 10/19/27 | 1,735,000 | 1,718,580 |
| Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.714%, 8/21/26 | 3,187,800 | 2,985,907 |
| CPG International, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.75%, 5/5/24 | 2,063,729 | 2,059,860 |
| Golden Nugget, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 12.25%), 13.00%, 10/4/23 | 635,000 | 711,200 |
| iHeartCommunications, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 5/1/26 | 1,566,075 | 1,543,563 |
| iHeartCommunications, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.66%, 5/1/26 | 977,613 | 944,210 |
| Navistar, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 3.65%, 11/6/24 | 4,884,179 | 4,852,432 |
| PetSmart, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.50%, 3/11/22 | 1,750,000 | 1,740,324 |
| Refinitiv US Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.396%, 10/1/25 | 3,720,956 | 3,692,468 |
| Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.00%), 9.00%, 2/28/26 | 1,915,000 | 1,436,250 |
| Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 4.50%, 2/28/25 | 1,318,708 | 1,226,810 |
| Terrier Media Buyer, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.99%, 12/17/26 | 1,920,488 | 1,891,680 |
| Werner Finco LP bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.00%, 7/24/24 | 835,000 | 830,825 |
| | | 25,634,109 |
| Consumer staples (0.4%) | | |
| Brand Industrial Services, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.25%, 6/21/24 | 4,278,289 | 4,107,158 |
| IRB Holding Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.25%, 11/19/27 | 815,000 | 805,831 |
| | | 4,912,989 |

| SENIOR LOANS (6.2%)*c cont. | Principal amount | Value |
|---|------------------|--------------|
| Energy (0.2%) | | |
| ChampionX Holding, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 5.00%), 6.00%, 6/3/27 | \$2,834,125 | \$2,855,381 |
| | | 2,855,381 |
| Financials (0.1%) | | |
| HUB International, Ltd. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.927%, 4/25/25 | 1,290,250 | 1,290,498 |
| | | 1,290,498 |
| Health care (0.6%) | | |
| Global Medical Response, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.50%, 10/2/25 | 4,420,000 | 4,347,070 |
| Ortho-Clinical Diagnostics, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 3.39%, 6/30/25 | 3,333,958 | 3,262,515 |
| | | 7,609,585 |
| Technology (1.0%) | | |
| Arches Buyer, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 4.00%), 4.50%, 11/24/27 | 3,165,000 | 3,155,109 |
| Epicor Software Corp. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 7.75%), 8.75%, 7/30/28 | 1,145,000 | 1,177,919 |
| Epicor Software Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.25%, 7/30/27 | 1,855,000 | 1,855,258 |
| Greeneden US Holdings II, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 10/8/27 | 1,695,000 | 1,687,373 |
| Rackspace Hosting, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.00%, 11/3/23 | 593,919 | 589,217 |
| Star Merger Sub, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 3.75%), 3.893%, 2/8/26 | 1,059,675 | 1,052,463 |
| Ultimate Software Group, Inc. (The) bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 6.75%), 7.50%, 5/3/27 | 785,000 | 799,719 |
| Ultimate Software Group, Inc. (The) bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 4.75%, 5/3/26 | 2,455,000 | 2,457,455 |
| | | 12,774,513 |
| Total senior loans (cost \$78,394,215) | | \$77,972,743 |
| COMMON STOCKS (0.9%)* | | |
| | Shares | Value |
| Advanz Pharma Corp., Ltd. (Canada) † | 15,824 | \$75,560 |
| Altice USA, Inc. Class A † | 63,920 | 2,168,166 |
| CHC Group, LLC † | 111,939 | 83,954 |
| Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. † | 169,916 | 256,573 |
| Crown Castle International Corp. ^R | 15,434 | 2,586,275 |
| iHeartMedia, Inc. Class A † | 68,669 | 820,938 |
| MWO Holdings, LLC (Units) ^F | 918 | - |
| Oasis Petroleum, Inc. † | 40,643 | 1,390,001 |
| PPL Corp. | 65,655 | 1,865,915 |
| Sirius XM Holdings, Inc. | 301,180 | 1,954,658 |
| Tervita Corp. (Canada) † | 2,845 | 4,469 |
| Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. (Rights) | 104,590 | 104,590 |
| Tribune Media Co. Class 1C | 297,958 | 29,796 |
| Total common stocks (cost \$18,031,239) | | \$11,340,895 |

| CONVERTIBLE BONDS AND NOTES (0.8%)* | | Principal amount | Value |
|--|--|------------------|-------------|
| DISH Network Corp. cv. sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/26 | | \$2,718,000 | \$2,709,574 |
| Microchip Technology, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.625%, 2/15/27 | | 1,320,000 | 2,587,200 |
| ON Semiconductor Corp. cv. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 1.625%, 10/15/23 | | 1,310,000 | 2,027,892 |
| Splunk, Inc. cv. sr. unsec. notes 1.125%, 9/15/25 | | 875,000 | 1,330,713 |
| Splunk, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 1.125%, 6/15/27 | | 924,000 | 1,040,543 |
| Total convertible bonds and notes (cost \$7,871,639) | | | \$9,695,922 |

| CONVERTIBLE PREFERRED STOCKS (1.0%)* | | Shares | Value |
|--|--|--------|--------------|
| Broadcom, Inc. 8.00% cv. pfd. | | 1,730 | \$2,302,128 |
| Danaher Corp. 4.75% cv. pfd. | | 1,715 | 2,644,736 |
| KKR & Co., Inc. \$3.00 cv. pfd. † | | 35,758 | 1,981,708 |
| PG&E Corp. \$5.50 cv. pfd. | | 19,455 | 2,416,506 |
| T-Mobile US, Inc. 144A 5.25% cv. pfd. † | | 2,423 | 2,937,161 |
| Total convertible preferred stocks (cost \$10,759,118) | | | \$12,282,239 |

| WARRANTS (0.0%)* † | Expiration date | Strike price | Warrants | Value |
|--|-----------------|--------------|----------|-----------|
| iHeartMedia, Inc. Class A | 5/1/39 | \$16.75 | 3,590 | \$43,421 |
| Stearns Holdings, LLC Class B ^F | 11/5/39 | 0.01 | 182,885 | 182,885 |
| Total warrants (cost \$262,861) | | | | \$226,306 |

| SHORT-TERM INVESTMENTS (6.5%)* | | Principal amount/shares | Value |
|--|--------|-------------------------|--------------|
| Putnam Short Term Investment Fund Class P 0.17% ^L | Shares | 81,311,927 | \$81,311,927 |
| U.S. Treasury Bills 0.104%, 12/15/20 | | \$100,000 | 99,998 |
| Total short-term investments (cost \$81,411,923) | | | \$81,411,925 |

| TOTAL INVESTMENTS | | Value |
|--|--|-----------------|
| Total investments (cost \$1,222,263,526) | | \$1,260,217,625 |

Key to holding's currency abbreviations

GBP British Pound

Key to holding's abbreviations

DAC Designated Activity Company

EMTN Euro Medium Term Notes

FRB Floating Rate Bonds: the rate shown is the current interest rate at the close of the reporting period. Rates may be subject to a cap or floor. For certain securities, the rate may represent a fixed rate currently in place at the close of the reporting period.

FRN Floating Rate Notes: the rate shown is the current interest rate or yield at the close of the reporting period. Rates may be subject to a cap or floor. For certain securities, the rate may represent a fixed rate currently in place at the close of the reporting period.

REGS Securities sold under Regulation S may not be offered, sold or delivered within the United States except pursuant to an exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act of 1933.

Notes to the fund's portfolio

Unless noted otherwise, the notes to the fund's portfolio are for the close of the fund's reporting period, which ran from December 1, 2019 through November 30, 2020 (the reporting period). Within the following notes to the portfolio, references to "Putnam Management" represent Putnam Investment Management, LLC, the fund's manager, an indirect wholly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC and references to "ASC 820" represent Accounting Standards Codification 820 Fair Value Measurements and Disclosures.

* Percentages indicated are based on net assets of \$1,261,460,101.

† This security is non-income-producing.

‡ Income may be received in cash or additional securities at the discretion of the issuer. The rate shown in parenthesis is the rate paid in kind, if applicable.

° Senior loans are exempt from registration under the Securities Act of 1933, as amended, but contain certain restrictions on resale and cannot be sold publicly. These loans pay interest at rates which adjust periodically. The interest rates shown for senior loans are the current interest rates at the close of the reporting period. Senior loans are also subject to mandatory and/or optional prepayment which cannot be predicted. As a result, the remaining maturity may be substantially less than the stated maturity shown (Notes 1 and 7).

° This security is valued by Putnam Management at fair value following procedures approved by the Trustees. Securities are classified as Level 3 for ASC 820 based on the securities' valuation inputs (Note 1).

° Affiliated company (Note 5). The rate quoted in the security description is the annualized 7-day yield of the fund at the close of the reporting period.

° Real Estate Investment Trust.

° This security, in part or in entirety, represents an unfunded loan commitment (Note 8).

At the close of the reporting period, the fund maintained liquid assets totaling \$2,067 to cover certain derivative contracts.

Unless otherwise noted, the rates quoted in Short-term investments security descriptions represent the weighted average yield to maturity.

Debt obligations are considered secured unless otherwise indicated.

144A after the name of an issuer represents securities exempt from registration under Rule 144A of the Securities Act of 1933, as amended. These securities may be resold in transactions exempt from registration, normally to qualified institutional buyers.

The dates shown on debt obligations are the original maturity dates.

FORWARD CURRENCY CONTRACTS at 11/30/20 (aggregate face value \$3,845,865) (Unaudited)

| Counterparty | Currency | Contract type* | Delivery date | Value | Aggregate face value | Unrealized appreciation/ (depreciation) |
|---------------------------------|-----------------|----------------|---------------|-------------|----------------------|---|
| Goldman Sachs International | British Pound | Sell | 12/16/20 | \$2,601,492 | \$2,603,120 | \$1,628 |
| State Street Bank and Trust Co. | Canadian Dollar | Buy | 1/20/21 | 1,269,076 | 1,242,745 | 26,331 |
| Unrealized appreciation | | | | | | 27,959 |
| Unrealized (depreciation) | | | | | | - |
| Total | | | | | | \$27,959 |

* The exchange currency for all contracts listed is the United States Dollar.

ASC 820 establishes a three-level hierarchy for disclosure of fair value measurements. The valuation hierarchy is based upon the transparency of inputs to the valuation of the fund's investments. The three levels are defined as follows:

Level 1: Valuations based on quoted prices for identical securities in active markets.

Level 2: Valuations based on quoted prices in markets that are not active or for which all significant inputs are observable, either directly or indirectly.

Level 3: Valuations based on inputs that are unobservable and significant to the fair value measurement.

The following is a summary of the inputs used to value the fund's net assets as of the close of the reporting period:

| Investments in securities: | Valuation inputs | | |
|------------------------------|------------------|-----------------|-----------|
| | Level 1 | Level 2 | Level 3 |
| Common stocks*: | | | |
| Capital goods | \$4,469 | \$- | \$- |
| Communication services | 4,754,441 | - | - |
| Consumer cyclicals | 3,032,169 | 29,796 | - |
| Energy | 1,390,001 | 83,954 | - |
| Health care | 75,560 | - | - |
| Utilities and power | 1,865,915 | 104,590 | - |
| Total common stocks | 11,122,555 | 218,340 | - |
| Convertible bonds and notes | - | 9,695,922 | - |
| Convertible preferred stocks | 4,718,634 | 7,563,605 | - |
| Corporate bonds and notes | - | 1,067,286,250 | 1,345 |
| Senior loans | - | 77,972,743 | - |
| Warrants | 43,421 | - | 182,885 |
| Short-term investments | 81,311,927 | 99,998 | - |
| Totals by level | \$97,196,537 | \$1,162,836,858 | \$184,230 |

| Other financial instruments: | Valuation inputs | | |
|------------------------------|------------------|----------|---------|
| | Level 1 | Level 2 | Level 3 |
| Forward currency contracts | \$- | \$27,959 | \$- |
| Totals by level | \$- | \$27,959 | \$- |

* Common stock classifications are presented at the sector level, which may differ from the fund's portfolio presentation.

At the start and close of the reporting period, Level 3 investments in securities represented less than 1% of the fund's net assets and were not considered a significant portion of the fund's portfolio.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

(2) 【前年度の財務諸表】

【貸借対照表】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

貸借対照表

2019年11月30日現在

| | 米ドル | 千円 |
|------------------------------------|----------------------|--------------------|
| 資産 | | |
| 投資有価証券、時価評価額(注1、9)： | | |
| 非関連発行体(個別法による原価：1,229,919,754米ドル) | 1,245,528,691 | 132,337,423 |
| 関連発行体(個別法による原価：109,993,501米ドル)(注4) | 109,993,501 | 11,686,809 |
| 現金 | 260,560 | 27,685 |
| 未収分配金、未収利息およびその他の未収金 | 17,489,834 | 1,858,295 |
| ファンド受益証券発行未収金 | 4,213,591 | 447,694 |
| 投資有価証券売却未収金 | 5,677,899 | 603,277 |
| 先物為替予約に係る未実現評価益(注1) | 2,219 | 236 |
| 前払費用 | 44,151 | 4,691 |
| 資産合計 | <u>1,383,210,446</u> | <u>146,966,110</u> |
| 負債 | | |
| 投資有価証券購入未払金 | 20,235,263 | 2,149,997 |
| ファンド受益証券買戻未払金 | 2,712,074 | 288,158 |
| 未払管理報酬(注2) | 617,891 | 65,651 |
| 未払保管報酬(注2) | 28,589 | 3,038 |
| 未払投資者サービス報酬(注2) | 327,326 | 34,778 |
| 未払受託者報酬および費用(注2) | 763,875 | 81,162 |
| 未払管理事務報酬(注2) | 4,857 | 516 |
| 未払販売報酬(注2) | 447,520 | 47,549 |
| 先物為替予約に係る未実現評価損(注1) | 139,854 | 14,859 |
| その他の未払費用 | 263,282 | 27,974 |
| 負債合計 | <u>25,540,531</u> | <u>2,713,681</u> |
| 純資産 | <u>1,357,669,915</u> | <u>144,252,428</u> |
| 資本構成 | | |
| 払込資本金(授權受益証券口数は無制限)(注1、4) | 1,444,556,698 | 153,484,149 |
| 分配可能利益合計(注1) | (86,886,783) | (9,231,721) |
| 合計 - 発行済株式資本に対応する純資産 | <u>1,357,669,915</u> | <u>144,252,428</u> |

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

貸借対照表(つづき)

2019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 (896,788,566米ドル÷154,160,421口) | 5.82 | 618 |
| クラスA 受益証券一口当たりの販売価格 (5.82米ドルの96.00分の100)* | 6.06 | 644 |
| 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 (10,087,077米ドル÷1,785,177口)** | 5.65 | 600 |
| 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 (30,768,061米ドル÷5,473,371口)** | 5.62 | 597 |
| 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 (59,320,020米ドル÷10,244,360口) | 5.79 | 615 |
| クラスM 受益証券一口当たりの販売価格 (5.79米ドルの96.75分の100)† | 5.98 | 635 |
| 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(23,954,117米ドル÷4,139,120口) | 5.79 | 615 |
| 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(15,254,868米ドル÷2,485,643口) | 6.14 | 652 |
| 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(321,497,206米ドル÷52,300,266口) | 6.15 | 653 |

* 10万米ドル未満の単発小売り。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。

† 5万米ドル未満の単発小売り。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、これらの財務諸表と不可分のものである。

【損益計算書】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

損益計算書

2019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2,225,905米ドルを含む。）（注5） | 79,537,484 | 8,450,858 |
| 分配金（外国税360米ドル控除後） | 406,162 | 43,155 |
| 投資収益合計 | 79,943,646 | 8,494,012 |
| 費用 | | |
| 管理報酬（注2） | 7,530,747 | 800,142 |
| 投資者サービス報酬（注2） | 2,054,928 | 218,336 |
| 保管報酬（注2） | 32,245 | 3,426 |
| 受託者報酬および費用（注2） | 48,322 | 5,134 |
| 販売報酬（注2） | 3,176,964 | 337,552 |
| 管理事務報酬（注2） | 39,580 | 4,205 |
| その他 | 596,714 | 63,401 |
| 費用合計 | 13,479,500 | 1,432,197 |
| 費用控除額（注2） | (21,807) | (2,317) |
| 費用純額 | 13,457,693 | 1,429,880 |
| 投資純利益 | 66,485,953 | 7,064,133 |
| 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）： | | |
| 非関連発行体からの投資有価証券（注1、3） | (28,170,650) | (2,993,132) |
| 関連発行体による支払いからの純増加（注2） | 2,323 | 247 |
| 外貨取引（注1） | 46,872 | 4,980 |
| 為替予約（注1） | 642,750 | 68,292 |
| スワップ契約（注1） | 899,127 | 95,532 |
| 実現純損失合計 | (26,579,578) | (2,824,080) |
| 以下の項目に係る未実現純評価益（評価損）の変動： | | |
| 非関連発行体からの投資有価証券 | 82,636,797 | 8,780,160 |
| 外貨建資産および負債 | 5,994 | 637 |
| 為替予約 | (485,551) | (51,590) |
| 未実現純評価益の変動合計 | 82,157,240 | 8,729,207 |
| 投資有価証券に係る純利益 | 55,577,662 | 5,905,127 |
| 運用による純資産の純増加 | 122,063,615 | 12,969,259 |

添付の注記は、これらの財務諸表と不可分のものである。

[次へ](#)

財務諸表に対する注記

2019年11月30日現在

以下の財務諸表に対する注記において、「ステート・ストリート」とはステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーを、「SEC」とは証券取引委員会を、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを、および「OTC」とは、もしあれば、店頭市場を意味する。別段の記載のない限り、「報告期間」は2018年12月1日から2019年11月30日までの期間を表す。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド(以下「ファンド」という。)は、1940年投資会社法(修正済)の下で、オープン・エンド型分散投資運用会社として登録されているマサチューセッツ州ビジネス・トラストである。ファンドの目的は高利回りの収益を追求することにある。資本増加は、あくまでも高利回りの収益獲得の目的と一致することを前提とした二次的な目的である。ファンドは、主として、米国企業の債券で、質的に投資適格未滿(「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%を投資適格未滿の有価証券に投資する。この方針は、ファンドの登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。パトナム・マネジメントはまた、ローンを含むその他の負債証券に投資することがある。パトナム・マネジメントは、投資有価証券の売買を行うか否かを決定する際に、全般的な市況とともに、とりわけ、信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスクを考慮する。ファンドはまた、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で先物、オプション、特定の外国為替取引およびスワップ契約等のデリバティブを相当程度利用する。

ファンドは、クラスA受益証券、クラスB受益証券、クラスC受益証券、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券を販売する。2019年11月25日付で、クラスM受益証券(日本の販売会社から購入されたものを除く。)は、クラスA受益証券に転換されており、もはや購入することができない。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、別のパトナム・ファンドのクラスB受益証券からの転換または配当および/もしくはキャピタル・ゲイン再投資によるものは除く。クラスAおよびクラスM受益証券は、それぞれ4.00%および3.25%を上限とする購入時販売手数料率で販売される。クラスA受益証券は、通常、後払販売手数料を課されない。また、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、後払販売手数料を課されない。クラスB受益証券は、約8年後にクラスA受益証券に転換されるもので、購入時販売手数料は課されないが、購入から6年以内に買戻された場合は後払販売手数料を課される。クラスC受益証券は、1年間1.00%の後払販売手数料が課せられ、一般的に約10年後にクラスA受益証券に転換される。一部の投資家にのみ販売されるクラスR受益証券は、純資産価格で販売される。クラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券に対する費用は、各クラスの販売手数料により異なる可能性があり、その内容は注記2に記載されている。クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、純資産価格で販売され、概ねクラスA、クラスB、クラスC、クラスMおよびクラスR受益証券と同じ費用を負担するが、販売手数料については負担しない。クラスR6受益証券については、より少ない投資者サービス報酬を負担しており、その内容は注記2に記載されている。クラスR6受益証券およびクラスY受益証券は、一部の投資家にのみ販売される。

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

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

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

注1 重要な会計方針

以下は、財務諸表の作成にあたり、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。財務諸表の作成方法は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠しており、経営陣は財務諸表の資産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。貸借対照表日後、当財務諸表が公表された日までに発生した後発事象は、当財務諸表の作成過程で評価されている。

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

有価証券の評価

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

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

オープン・エンド型投資会社（上場投資信託を除く。）への投資がある場合には、レベル1またはレベル2の投資有価証券に分類され、その純資産額に基づいて評価される。かかる投資会社の純資産額は、その資産から負債を控除した後の額を発行済受益証券口数で除して算定される金額に等しい。

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

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

値付機関またはディーラーが有価証券を評価することが出来ないかまたは提供された有価証券の評価額が公正価値を正確に反映していないとパトナム・マネジメントが考える場合には、当該有価証券は、受託者会が承認する方針および手続に従って、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価される。制限付で流動性の低い有価証券およびデリバティブを含む投資有価証券のうちのいくつかのものについても、受託者会が承認した手続に従って公正価値で評価される。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の証券との多様な関係、割引率、米国財務省証券、米国スワップおよびクレジット・イールド、指数水準、コンベクシティ・エクスポージャー、回収率、売却ならびにその他の乗数および再販売制限などの要因を市場における重要な事象として考えたり、または個別の証券の事象と捉えたりしている。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位によってレベル2またはレベル3に分類される。

公正価値の継続的な適切性を評価するため、評価委員会は、合理的に利用可能なすべての関連情報を判断したのち、かかる評価の合理性を定期的に見直し確認する。かかる評価額および手続は、受託者会により定期的に見直されている。一般有価証券の公正価値とは、ファンドが合理的な期間内にかかる証券を処分することで実現できるものとして合理的に予想される金額と定義される。本質的に公正価値は、現在の市場における有価証券の最善の見積評価額であり、実勢市場価格を反映しておらず、市場価格との重大な差異が生じる場合がある。

証券取引および関連投資収益

証券取引は、約定日（買い注文あるいは売り注文が実行された日）に計上される。売却有価証券に係る損益は、個別法で決定されている。

受取利息は、適用される源泉税を控除して、また負債証券のプレミアムおよびディスカウントの償却および増価を含めて、発生主義で計上される。配当収益は、源泉所得税を控除後、配当落ち日に認識される。ただし、特定の外国株式からの配当は、もしあれば、ファンドが配当落ち日を通知された時点で認識される。非現金配当は、もしあれば、受領する有価証券の公正価値で計上される。元本の払戻しまたはキャピタル・ゲインを原資とする配当は、もしあれば、取得原価の減少としておよび/または実現利益として反映される。

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

外貨換算

ファンドの会計記録は米ドルで記帳されている。外国有価証券、保有通貨、その他の資産および負債の公正価値は、取引日の為替レートで米ドルに換算後、ファンドの帳簿に記帳される。各有価証券の取得原価は、取得時の為替レートを使って決定される。所得税および源泉所得税は、所得稼得時または費用発生時の実勢為替レートで換算される。ファンドは、投資有価証券に係る外国為替レートの変動による実現または未実現の利益または損失を、証券の市場価格の変動から生じる値幅の変動と区別していない。かかる損益は、投資有価証券に係る実現および未実現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評価純損益は、期末時における投資有価証券以外の資産および負債の為替レートの変動による価値の変動から生じている。

先物為替予約

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

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

期末現在未決済の先物為替予約は、もしあれば、投資有価証券明細表の後に記載されている。

クレジット・デフォルト契約

ファンドは、個々の銘柄に対する流動性エクスポージャーを管理して利益を獲得することを目的として信用リスクをヘッジし、また、市場リスクをヘッジするために、OTCおよび/または中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約を締結していた。

OTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約においては、参照債務または優先順位の等しいその他すべての参照事業体の債務に信用事由が発生した場合に、通常、プロテクションの買い手が、条件付で支払を受領する権利と引き換えに、契約相手方（プロテクションの売り手）に対し定期的な支払を行う。信用事由は契約ごとに異なるものの、破産、支払不能、事業再構築および債務の繰上弁済を含むことがある。OTCクレジット・デフォルト契約については、ファンドが受領する前受金は、ファンドの帳簿上負債として計上されている。ファンドが支払う前渡金は、ファンドの帳簿上資産として計上されている。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約もOTCクレジット・デフォルト契約と同様の権利をプロテクションの売り手と買い手に生じさせるが、前渡しプレミアムを含む当事者間の支払が中央清算機関との値洗差金支払を通して決済される点が異なる。OTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約について、ファンドが前もって定期的に受領するまたは支払う金額は、契約の更新日または終了時に実現損益として計上されている。OTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約は、独立の値付機関またはマーケット・メーカーから入手した提示価格に基づき毎日値洗いされる。OTCクレジット・デフォルト契約の価値の変動は、未実現損益として計上される。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約の日々の価値変動は、貸借対照表の値洗差金に計上され、未実現損益として計上される。信用事由が発生した場合、参照債務の額面価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、貸借対照表に認識される金額を上回ることがある。カウンターパーティ・リスクから生じるファンドの最大の損失リスクは、プロテクションの売り手の場合も買い手の場合も、当該契約の公正価値である。かかるリスクは、OTCクレジット・デフォルト契約については、ファンドと取引相手方との間でマスター・ネットリング契約を締結することにより、また中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約については、日々の値洗差金の交換を通じて軽減される場合がある。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト・スワップ契約に関しては、カウンターパーティ・リスクは、中央清算機関の利用者による債務不履行の場合に利用可能な清算機関の保証金およびその他の資金によりさらに軽減される。ファンドがプロテクションの売り手である場合、ファンドが将来要求され得る潜在的支払金額の最大額は、想定元本と同額である。

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

マスター契約

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

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

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

報告期間末現在、マスター契約に基づくオープン・デリバティブ契約に係るファンドの債務のネット・ポジションは122,796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122,796ドルであり、未決済の契約に関する金額を含んでいる可能性がある。

ファンド間貸付

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

信用限度枠

ファンドは他のパトナム・ファンドと共に、ステート・ストリートにより提供される317.5百万米ドルの無担保約定済信用限度枠および235.5百万米ドルの無担保未確定信用限度枠に参加している。借入は、受益者の買戻請求および取引決済のための資金調達を含む、一時的または緊急の目的で行われることがある。ファンドの借入額に応じて、約定済信用限度枠分については1.25%に(1)フェデラルファンドの利率、および(2)オーバーナイトLIBORのいずれか高い利率を加えたもので、未確定信用限度枠分についてはフェデラルファンドの利率+1.30%に相当する利率で、ファンドに対して利息が課せられる。約定済信用限度枠の0.04%および未確定信用限度枠の0.04%に相当するクロージング手数料が参加ファンドにより支払われた。さらに、約定済信用限度枠の未使用部分に関する年率0.21%の融資枠維持手数料が、参加ファンドの純資産に基づき参加ファンドに割り当てられ、四半期毎に支払われた。報告期間において、ファンドにはかかる約定に基づく借入はなかった。

連邦税

指定期間内に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、財務諸表上に認識する際の最低基準を規定している。ファンドは、添付の財務諸表において、未認識の税務上の便益として計上すべき負債を有していなかった。所得、キャピタル・ゲインまたは保有有価証券の未実現評価益に係る連邦税についても、所得およびキャピタル・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・ロスが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。2019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 |
| | 1,844,651米ドル | 110,153,627米ドル | | 111,998,278米ドル |

受益者への分配

投資純利益からの受益者への分配は、ファンドによって、配当落ち日に計上される。キャピタル・ゲイン配当がある場合、配当落ち日に計上され、少なくとも年1回支払われる。分配される収益およびキャピタル・ゲインの金額や性質は、所得税規則に従って決定されており、一般に公正妥当と認められている会計原則とは異なる可能性がある。これらの差異は、履行不能債券利息からの一時差異および/または永久差異を含む。ファンドの資本勘定は、所得税規則に基づく分配可能利益およびキャピタル・ゲイン(もしくは繰越可能キャピタル・ロス)を反映するように組替えられている。報告期間末現在、ファンドは、20,706米ドルの組替えにより、未配分投資純利益を減少させ、54,313米ドルの組替えにより、払込資本金を増加させ、33,607米ドルの組替えにより、累積実現純損失を増加させた。

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

| | |
|------------|-------------------|
| 未実現評価益 | 52,975,934 米ドル |
| 未実現評価損 | (37,136,914)米ドル |
| 未実現純評価益 | 15,839,020 米ドル |
| 未分配経常収益 | 10,426,788 米ドル |
| 繰越キャピタル・ロス | (111,998,278)米ドル |
| 連邦税上のコスト | 1,339,545,537 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総額に基づき、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0.560%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、2021年3月30日まで、報酬を放棄するためおよび/またはファンドの累積費用を制限するために必要な範囲で、年度累計ベースで、当該年度累計期間のファンドの平均純資産額の年率0.20%まで、仲介料、金利、税金、投資関連費用、特別費用、取得したファンドの報酬および費用、ならびにファンドの投資者サービス契約、投資運用契約および販売計画に基づく支払を除くファンドの費用を払い戻すことに契約上合意した。報告期間において、当該制限によるファンドの費用の減少はなかった。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「P I L」という。）は、パトナム・マネジメントが随時決定するファンド資産の独立した一部を管理運用する権利を受託者会により与えられている。報告期間において、P I Lはファンド資産を一切管理運用しなかった。パトナム・マネジメントがP I Lをサービスに従事させた場合には、パトナム・マネジメントは、その役務に対し、P I Lが管理運用している一部分のファンド資産の平均純資産の年率0.40%を、副管理報酬として四半期毎にP I Lに対して支払う。

パトナム・マネジメントは、報告期間中に発生した取引上の誤りに関して、ファンドに対し、2,323米ドルを自発的に払い戻した。発生した損失およびパトナム・マネジメントによる当該金額の払戻しによるトータルリターンへの重要な影響はなかった。

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

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 | 1,357,383 米ドル |
| クラスB 受益証券 | 18,734 米ドル |
| クラスC 受益証券 | 51,138 米ドル |
| クラスM 受益証券 | 121,516 米ドル |
| クラスR 受益証券 | 38,919 米ドル |
| クラスR 6 受益証券 | 7,275 米ドル |
| クラスY 受益証券 | 459,963 米ドル |
| 合計 | 2,054,928 米ドル |

ファンドは、パトナム・インベスター・サービスズ・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・サービスズ・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。ファンドはまた、仲介/サービス契約によって費用を減額した。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21,657米ドルおよび仲介/サービス契約により150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921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、貸借対照表において、未払受託者報酬および費用に含まれている。受託者会は、初めて選出された時期が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。これらの計画の目的は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的な全額出資子会社であるパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに対し、ファンドの受益証券の販売に際して提供された役務および発生した費用を補償することにある。当該計画は、ファンドがパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに対して、各クラスに帰属するファンドの平均純資産額の以下の年率(「上限比率」)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(「承認比率」)を支払

うことを承認している。報告期間において、販売報酬に関するクラス固有の費用は、以下のとおりであった。

| | 上限比率 | 承認比率 | 金額 |
|-----------|-------|-------|---------------|
| クラスA 受益証券 | 0.35% | 0.25% | 2,203,691 米ドル |
| クラスB 受益証券 | 1.00% | 1.00% | 121,200 米ドル |
| クラスC 受益証券 | 1.00% | 1.00% | 331,151 米ドル |
| クラスM 受益証券 | 1.00% | 0.50% | 394,619 米ドル |
| クラスR 受益証券 | 1.00% | 0.50% | 126,303 米ドル |
| 合計 | | | 3,176,964 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56,706 米ドルおよび874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3,878米ドルおよび744米ドルを受領した。

クラスA 受益証券は1.00%を上限として後払販売手数料が買戻しに賦課される。報告期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップは、クラスA 受益証券の買戻しに関して205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) | 451,677,165 | 494,634,903 |
| 米国政府証券(長期) | - | - |
| 合計 | 451,677,165 | 494,634,903 |

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

注4 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。

| | 2019年11月30日終了年度 | | 2018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 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 36,869,287 | 211,824,007 | 24,438,695 | 142,204,677 |
| | 6,851,756 | 39,299,346 | 7,468,327 | 43,287,531 |
| | 43,721,043 | 251,123,353 | 31,907,022 | 185,492,208 |
| 買戻受益証券 | (50,369,208) | (288,332,209) | (49,076,418) | (284,879,424) |
| 純減少 | (6,648,165) | (37,208,856) | (17,169,396) | (99,387,216) |
| クラスB | | | | |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 77,773 | 434,349 | 103,678 | 586,805 |
| | 89,142 | 496,425 | 119,887 | 676,937 |
| | 166,915 | 930,774 | 223,565 | 1,263,742 |
| 買戻受益証券 | (986,131) | (5,501,954) | (1,408,785) | (7,967,862) |
| 純減少 | (819,216) | (4,571,180) | (1,185,220) | (6,704,120) |
| クラスC | | | | |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 3,133,023 | 17,419,213 | 4,195,458 | 23,761,308 |
| | 240,369 | 1,332,651 | 327,222 | 1,840,071 |
| | 3,373,392 | 18,751,864 | 4,522,680 | 25,601,379 |
| 買戻受益証券 | (4,806,961) | (26,443,067) | (7,411,978) | (41,829,938) |
| 純減少 | (1,433,569) | (7,691,203) | (2,889,298) | (16,228,559) |
| クラスM | | | | |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 819,213 | 4,698,928 | 1,125,879 | 6,584,512 |
| | 147,120 | 840,493 | 161,193 | 930,685 |
| | 966,333 | 5,539,421 | 1,287,072 | 7,515,197 |
| 買戻受益証券 | (4,990,174) | (28,607,473) | (2,130,652) | (12,301,325) |
| 純減少 | (4,023,841) | (23,068,052) | (843,580) | (4,786,128) |

| クラスR | 2019年11月30日終了年度 | | 2018年11月30日終了年度 | |
|-------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| | 受益証券（口） | 金額（米ドル） | 受益証券（口） | 金額（米ドル） |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 1,020,580 | 5,833,720 | 1,581,577 | 9,161,957 |
| | 211,272 | 1,205,223 | 228,808 | 1,319,595 |
| | 1,231,852 | 7,038,943 | 1,810,385 | 10,481,552 |
| 買戻受益証券 | (1,962,230) | (11,159,571) | (1,822,575) | (10,557,003) |
| 純減少 | (730,378) | (4,120,628) | (12,190) | (75,451) |

| クラスR 6 | 2019年11月30日終了年度 | | 2018年5月22日（運用開始日）から 2018年11月30日までの期間 | |
|-------------------------------|-----------------|-------------|---|-------------|
| | 受益証券（口） | 金額（米ドル） | 金額（米ドル） | 金額（米ドル） |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 426,269 | 2,589,557 | 2,494,737 | 15,216,416 |
| | 123,841 | 748,948 | 56,836 | 342,540 |
| | 550,110 | 3,338,505 | 2,551,573 | 15,558,956 |
| 買戻受益証券 | (378,935) | (2,307,590) | (237,105) | (1,437,205) |
| 純増加 | 171,175 | 1,030,915 | 2,314,468 | 14,121,751 |

| クラスY | 2019年11月30日終了年度 | | 2018年11月30日終了年度 | |
|-------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------|
| | 受益証券（口） | 金額（米ドル） | 受益証券（口） | 金額（米ドル） |
| 販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券 | 20,026,046 | 119,486,257 | 14,810,502 | 91,060,209 |
| | 2,408,851 | 14,591,876 | 2,311,198 | 14,099,484 |
| | 22,434,897 | 134,078,133 | 17,121,700 | 105,159,693 |
| 買戻受益証券 | (12,211,099) | (73,624,084) | (32,145,778) | (196,441,649) |
| 純増加（減少） | 10,223,798 | 60,454,049 | (15,024,078) | (91,281,956) |

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 | 2018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) | 2019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* | 61,895,331 | 386,875,224 | 338,777,054 | 2,225,905 | 109,993,501 |
| 短期投資合計 | 61,895,331 | 386,875,224 | 338,777,054 | 2,225,905 | 109,993,501 |

*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

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、ローンの借手が債務不履行に陥るリスクに加えて、ファンドと借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) | 10,500,000米ドル |
| 中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約(想定元本) | 8,500,000米ドル |
| ワラント(ワラント数) | 5,000 |

以下は、報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値の概要である。

報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値

| 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 | 資産デリバティブ | | 負債デリバティブ | |
|-------------------------------------|-----------|---------------|-----------|---------------|
| | 貸借対照表上の項目 | 公正価値 (米ドル) | 貸借対照表上の項目 | 公正価値 (米ドル) |
| 外国為替契約 | 未収金 | 2,219 | 未払金 | 139,854 |
| 株式契約 | 投資 | 51,606 | 未払金 | - |
| 合計 | | 53,825 | | 139,854 |

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

投資有価証券に係る純利益（損失）に認識されたデリバティブに係る実現利益（損失）額

| 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 | - | - | 899,127 | 899,127 |
| 外国為替契約 | - | 642,750 | - | 642,750 |
| 株式契約 | 538 | - | - | 538 |
| 合計 | 538 | 642,750 | 899,127 | 1,542,415 |

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

| A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ | ワラント (米ドル) | 為替予約 (米ドル) | 合計 (米ドル) |
|-------------------------------------|---------------|---------------|-------------|
| 外国為替契約 | - | (485,551) | (485,551) |
| 株式契約 | (30,306) | - | (30,306) |
| 合計 | (30,306) | (485,551) | (515,857) |

注9 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

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

| | Bank of America N.A. (米ドル) | Goldman Sachs International (米ドル) | State Street Bank and Trust Co. (米ドル) | 合計 (米ドル) |
|------------------------------|----------------------------------|---|--|-------------|
| 資産： | | | | |
| 先物為替予約# | 2,219 | - | - | 2,219 |
| 資産合計 | 2,219 | - | - | 2,219 |
| 負債： | | | | |
| 先物為替予約# | - | 137,655 | 2,199 | 139,854 |
| 負債合計 | - | 137,655 | 2,199 | 139,854 |
| 金融純資産および デリバティブ純資産の 合計 | 2,219 | (137,655) | (2,199) | (137,635) |
| 受取(差入れ)担保合計†## | - | (122,796) | - | |
| 正味金額 | 2,219 | (14,859) | (2,199) | |
| 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)** | - | (122,796) | - | (122,796) |

* プレミアム（もしあれば）を除く。貸借対照表のOTCスワップ契約に係る未実現評価益および評価損に含まれている。

** 貸借対照表の投資有価証券に含まれている。

† 個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が要求されることがある。

マスター・ネットリング契約によりカバーされる（注1）。

金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されない。担保には、未決済契約に関する金額が含まれることがある。

注10 新しい会計規則

2017年3月、財務会計基準審議会は会計基準アップデート（以下「ASU」という。）2017-08「受取債権 - 払戻不能手数料およびその他の費用（サブトピック310-20）：購入した償還可能負債証券のプレミアム償却」を公表した。当該ASUの改訂は、プレミアムで保有される特定の繰上償還可能な負債証券の償却期間を最も早い償還可能日までの期間に短縮する。当該ASUは、2018年12月15日より後に始まる会計年度および同年度の間期間において有効となる。経営陣は、この規定の適用の影響（もしあれば）を現在評価中である。

[次へ](#)

Statement of assets and liabilities 11/30/19

| ASSETS | |
|--|-----------------|
| Investment in securities, at value (Notes 1 and 9): | |
| Unaffiliated issuers (identified cost \$1,229,919,754) | \$1,245,528,691 |
| Affiliated issuers (identified cost \$109,993,501) (Note 4) | 109,993,501 |
| Cash | 260,560 |
| Dividends, interest and other receivables | 17,489,834 |
| Receivable for shares of the fund sold | 4,213,591 |
| Receivable for investments sold | 5,677,899 |
| Unrealized appreciation on forward currency contracts (Note 1) | 2,219 |
| Prepaid assets | 44,151 |
| Total assets | 1,383,210,446 |
| LIABILITIES | |
| Payable for investments purchased | 20,235,263 |
| Payable for shares of the fund repurchased | 2,712,074 |
| Payable for compensation of Manager (Note 2) | 617,891 |
| Payable for custodian fees (Note 2) | 28,589 |
| Payable for investor servicing fees (Note 2) | 327,326 |
| Payable for Trustee compensation and expenses (Note 2) | 763,875 |
| Payable for administrative services (Note 2) | 4,857 |
| Payable for distribution fees (Note 2) | 447,520 |
| Unrealized depreciation on forward currency contracts (Note 1) | 139,854 |
| Other accrued expenses | 263,282 |
| Total liabilities | 25,540,531 |
| Net assets | \$1,357,669,915 |
| REPRESENTED BY | |
| Paid-in capital (Unlimited shares authorized) (Notes 1 and 4) | \$1,444,556,698 |
| Total distributable earnings (Note 1) | (86,886,783) |
| Total - Representing net assets applicable to capital shares outstanding | \$1,357,669,915 |

(Continued on next page)

Statement of assets and liabilities cont.

| COMPUTATION OF NET ASSET VALUE AND OFFERING PRICE | |
|--|--------|
| Net asset value and redemption price per class A share (\$896,788,566 divided by 154,160,421 shares) | \$5.82 |
| Offering price per class A share (100/96.00 of \$5.82)* | \$6.06 |
| Net asset value and offering price per class B share (\$10,087,077 divided by 1,785,177 shares)** | \$5.65 |
| Net asset value and offering price per class C share (\$30,768,061 divided by 5,473,371 shares)** | \$5.62 |
| Net asset value and redemption price per class M share (\$59,320,020 divided by 10,244,360 shares) | \$5.79 |
| Offering price per class M share (100/96.75 of \$5.79)† | \$5.98 |
| Net asset value, offering price and redemption price per class R share (\$23,954,117 divided by 4,139,120 shares) | \$5.79 |
| Net asset value, offering price and redemption price per class R6 share (\$15,254,868 divided by 2,485,643 shares) | \$6.14 |
| Net asset value, offering price and redemption price per class Y share (\$321,497,206 divided by 52,300,266 shares) | \$6.15 |

* On single retail sales of less than \$100,000. On sales of \$100,000 or more the offering price is reduced.

** Redemption price per share is equal to net asset value less any applicable contingent deferred sales charge.

† On single retail sales of less than \$50,000. On sales of \$50,000 or more the offering price is reduced.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Statement of operations Year ended 11/30/19

| INVESTMENT INCOME | |
|---|---------------|
| Interest (including interest income of \$2,225,905 from investments in affiliated issuers) (Note 5) | \$79,537,484 |
| Dividends (net of foreign tax of \$360) | 406,162 |
| Total investment income | 79,943,646 |
| EXPENSES | |
| Compensation of Manager (Note 2) | 7,530,747 |
| Investor servicing fees (Note 2) | 2,054,928 |
| Custodian fees (Note 2) | 32,245 |
| Trustee compensation and expenses (Note 2) | 48,322 |
| Distribution fees (Note 2) | 3,176,964 |
| Administrative services (Note 2) | 39,580 |
| Other | 596,714 |
| Total expenses | 13,479,500 |
| Expense reduction (Note 2) | (21,807) |
| Net expenses | 13,457,693 |
| Net investment income | 66,485,953 |
| REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS) | |
| Net realized gain (loss) on: | |
| Securities from unaffiliated issuers (Notes 1 and 3) | (28,170,650) |
| Net increase from payments by affiliates (Note 2) | 2,323 |
| Foreign currency transactions (Note 1) | 46,872 |
| Forward currency contracts (Note 1) | 642,750 |
| Swap contracts (Note 1) | 899,127 |
| Total net realized loss | (26,579,578) |
| Change in net unrealized appreciation (depreciation) on: | |
| Securities from unaffiliated issuers | 82,636,797 |
| Assets and liabilities in foreign currencies | 5,994 |
| Forward currency contracts | (485,551) |
| Total change in net unrealized appreciation | 82,157,240 |
| Net gain on investments | 55,577,662 |
| Net increase in net assets resulting from operations | \$122,063,615 |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

[次へ](#)

Notes to financial statements 11/30/19

Within the following Notes to financial statements, references to “State Street” represent State Street Bank and Trust Company, references to “the SEC” represent the Securities and Exchange Commission, references to “Putnam Management” represent Putnam Investment Management, LLC, the fund's manager, an indirect wholly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC and references to “OTC”, if any, represent over-the-counter. Unless otherwise noted, the “reporting period” represents the period from December 1, 2018 through November 30, 2019.

Putnam High Yield Fund (the fund) is a Massachusetts business trust, which is registered under the Investment Company Act of 1940, as amended, as a diversified open-end management investment company. The goal of the fund is to seek high current income. Capital growth is a secondary goal when consistent with achieving high current income. The fund invests mainly in bonds that are obligations of U.S. companies, are below investment-grade in quality (sometimes referred to as “junk bonds”), and have intermediate- to long-term maturities (three years or longer). Under normal circumstances, the fund invests at least 80% of the fund's net assets in securities rated below investment-grade. This policy may be changed only after 60 days' notice to shareholders. Putnam Management may also invest in other debt instruments, including loans. Putnam Management may consider, among other factors, credit, interest rate and prepayment risks, as well as general market conditions, when deciding whether to buy or sell investments. The fund may also use derivatives, such as futures, options, certain foreign currency transactions and swap contracts, for both hedging and non-hedging purposes.

The fund offers class A, class B, class C, class M, class R, class R6 and class Y shares. Effective November 25, 2019, class M shares (excluding those purchased from Japanese distributors) were converted to class A shares and are no longer available for purchase. Purchases of class B shares are closed to new and existing investors except by exchange from class B shares of another Putnam fund or through dividend and/or capital gains reinvestment. Class A and class M shares are sold with a maximum front-end sales charge of 4.00% and 3.25%, respectively. Class A shares generally are not subject to a contingent deferred sales charge, and class M, class R, class R6 and class Y shares are not subject to a contingent deferred sales charge. Class B shares, which convert to class A shares after approximately eight years, are not subject to a front-end sales charge and are subject to a contingent deferred sales charge if those shares are redeemed within six years of purchase. Class C shares are subject to a one-year 1.00% contingent deferred sales charge and generally convert to class A shares after approximately ten years. Class R shares, which are not available to all investors, are sold at net asset value. The expenses for class A, class B, class C, class M, and class R shares may differ based on the distribution fee of each class, which is identified in Note 2. Class R6 and class Y shares, which are sold at net asset value, are generally subject to the same expenses as class A, class B, class C, class M, and class R shares, but do not bear a distribution fee, and in the case of class R6 shares, bear a lower investor servicing fee, which is identified in Note 2. Class R6 and class Y shares are not available to all investors.

In the normal course of business, the fund enters into contracts that may include agreements to indemnify another party under given circumstances. The fund's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be, but have not yet been,

made against the fund. However, the fund's management team expects the risk of material loss to be remote.

The fund has entered into contractual arrangements with an investment adviser, administrator, distributor, share-holder servicing agent and custodian, who each provide services to the fund. Unless expressly stated otherwise, shareholders are not parties to, or intended beneficiaries of these contractual arrangements, and these contractual arrangements are not intended to create any shareholder right to enforce them against the service providers or to seek any remedy under them against the service providers, either directly or on behalf of the fund.

Under the fund's Amended and Restated Agreement and Declaration of Trust, any claims asserted against or on behalf of the Putnam Funds, including claims against Trustees and Officers, must be brought in state and federal courts located within the Commonwealth of Massachusetts.

Note 1: Significant accounting policies

The following is a summary of significant accounting policies consistently followed by the fund in the preparation of its financial statements. The preparation of financial statements is in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America and requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities in the financial statements and the reported amounts of increases and decreases in net assets from operations. Actual results could differ from those estimates. Subsequent events after the Statement of assets and liabilities date through the date that the financial statements were issued have been evaluated in the preparation of the financial statements.

Investment income, realized and unrealized gains and losses and expenses of the fund are borne pro-rata based on the relative net assets of each class to the total net assets of the fund, except that each class bears expenses unique to that class (including the distribution fees applicable to such classes). Each class votes as a class only with respect to its own distribution plan or other matters on which a class vote is required by law or determined by the Trustees. If the fund were liquidated, shares of each class would receive their pro-rata share of the net assets of the fund. In addition, the Trustees declare separate dividends on each class of shares.

Security valuation Portfolio securities and other investments are valued using policies and procedures adopted by the Board of Trustees. The Trustees have formed a Pricing Committee to oversee the implementation of these procedures and have delegated responsibility for valuing the fund's assets in accordance with these procedures to Putnam Management. Putnam Management has established an internal Valuation Committee that is responsible for making fair value determinations, evaluating the effectiveness of the pricing policies of the fund and reporting to the Pricing Committee.

Investments for which market quotations are readily available are valued at the last reported sales price on their principal exchange, or official closing price for certain markets, and are classified as Level 1 securities under Accounting Standards Codification 820 Fair Value Measurements and Disclosures (ASC 820). If no sales are reported, as in the case of some securities that are traded OTC, a security is valued at its last reported bid price and is generally categorized as a Level 2 security.

Investments in open-end investment companies (excluding exchange-traded funds), if any, which can be classified as Level 1 or Level 2 securities, are valued based on their net asset value. The net asset value of such investment companies equals the total value of their assets less their liabilities and divided by the number of their outstanding shares.

Market quotations are not considered to be readily available for certain debt obligations (including short-term investments with remaining maturities of 60 days or less) and other investments; such investments are valued on the basis of valuations furnished by an independent pricing service approved by the Trustees or dealers selected by Putnam Management. Such services or dealers determine valuations for normal institutional-size trading units of such securities using methods based on market transactions for comparable securities and various relationships, generally recognized by institutional traders, between securities (which consider such factors as security prices, yields, maturities and ratings). These securities will generally be categorized as Level 2.

Many securities markets and exchanges outside the U.S. close prior to the scheduled close of the New York Stock Exchange and therefore the closing prices for securities in such markets or on such exchanges may not fully reflect events that occur after such close but before the scheduled close of the New York Stock Exchange. Accordingly, on certain days, the fund will fair value certain foreign equity securities taking into account multiple factors including movements in the U.S. securities markets, currency valuations and comparisons to the valuation of American Depository Receipts, exchange-traded funds and futures contracts. The foreign equity securities, which would generally be classified as Level 1 securities, will be transferred to Level 2 of the fair value hierarchy when they are valued at fair value. The number of days on which fair value prices will be used will depend on market activity and it is possible that fair value prices will be used by the fund to a significant extent. Securities quoted in foreign currencies, if any, are translated into U.S. dollars at the current exchange rate.

To the extent a pricing service or dealer is unable to value a security or provides a valuation that Putnam Management does not believe accurately reflects the security's fair value, the security will be valued at fair value by Putnam Management in accordance with policies and procedures approved by the Trustees. Certain investments, including certain restricted and illiquid securities and derivatives, are also valued at fair value following procedures approved by the Trustees. These valuations consider such factors as significant market or specific security events such as interest rate or credit quality changes, various relationships with other securities, discount rates, U.S. Treasury, U.S. swap and credit yields, index levels, convexity exposures, recovery rates, sales and other multiples and resale restrictions. These securities are classified as Level 2 or as Level 3 depending on the priority of the significant inputs.

To assess the continuing appropriateness of fair valuations, the Valuation Committee reviews and affirms the reasonableness of such valuations on a regular basis after considering all relevant information that is reasonably available. Such valuations and procedures are reviewed periodically by the Trustees. The fair value of securities is generally determined as the amount that the fund could reasonably expect to realize from an orderly disposition of such securities over a reasonable period of time. By its nature, a fair value price is a good faith estimate of the value of a security in a current sale and does not reflect an actual market price, which may be different by a material amount.

Security transactions and related investment income Security transactions are recorded on the trade date (the date the order to buy or sell is executed). Gains or losses on securities sold are determined on the identified cost basis.

Interest income, net of any applicable withholding taxes and including amortization and accretion of premiums and discounts on debt securities, is recorded on the accrual basis. Dividend income, net of any applicable with-holding taxes, is recognized on the ex-dividend date except that certain dividends from foreign securities, if any, are recognized as soon as the fund is informed of the ex-dividend date. Non-cash dividends, if any, are recorded at the fair value of the securities received. Dividends representing a return of capital or capital gains, if any, are reflected as a reduction of cost and/or as a realized gain.

The fund may have earned certain fees in connection with its senior loan purchasing activities. These fees, if any, are treated as market discount and are amortized into income in the Statement of operations.

Foreign currency translation The accounting records of the fund are maintained in U.S. dollars. The fair value of foreign securities, currency holdings, and other assets and liabilities is recorded in the books and records of the fund after translation to U.S. dollars based on the exchange rates on that day. The cost of each security is determined using historical exchange rates. Income and withholding taxes are translated at prevailing exchange rates when earned or incurred. The fund does not isolate that portion of realized or unrealized gains or losses resulting from changes in the foreign exchange rate on investments from fluctuations arising from changes in the market prices of the securities. Such gains and losses are included with the net realized and unrealized gain or loss on investments. Net realized gains and losses on foreign currency transactions represent net realized exchange gains or losses on disposition of foreign currencies, currency gains and losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the amount of investment income and foreign withholding taxes recorded on the fund's books and the U.S. dollar equivalent amounts actually received or paid. Net unrealized appreciation and depreciation of assets and liabilities in foreign currencies arise from changes in the value of assets and liabilities other than investments at the period end, resulting from changes in the exchange rate.

Forward currency contracts The fund buys and sells forward currency contracts, which are agreements between two parties to buy and sell currencies at a set price on a future date. These contracts are used for hedging currency exposures.

The U.S. dollar value of forward currency contracts is determined using current forward currency exchange rates supplied by a quotation service. The fair value of the contract will fluctuate with changes in currency exchange rates. The contract is marked to market daily and the change in fair value is recorded as an unrealized gain or loss. The fund records a realized gain or loss equal to the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed when the contract matures or by delivery of the currency. The fund could be exposed to risk if the value of the currency changes unfavorably, if the counterparties to the contracts are unable to meet the terms of

their contracts or if the fund is unable to enter into a closing position. Risks may exceed amounts recognized on the Statement of assets and liabilities.

Forward currency contracts outstanding at period end, if any, are listed after the fund's portfolio.

Credit default contracts The fund entered into OTC and/or centrally cleared credit default contracts for hedging credit risk, for gaining liquid exposure to individual names and for hedging market risk.

In OTC and centrally cleared credit default contracts, the protection buyer typically makes a periodic stream of payments to a counterparty, the protection seller, in exchange for the right to receive a contingent payment upon the occurrence of a credit event on the reference obligation or all other equally ranked obligations of the reference entity. Credit events are contract specific but may include bankruptcy, failure to pay, restructuring and obligation acceleration. For OTC credit default contracts, an upfront payment received by the fund is recorded as a liability on the fund's books. An upfront payment made by the fund is recorded as an asset on the fund's books. Centrally cleared credit default contracts provide the same rights to the protection buyer and seller except the payments between parties, including upfront premiums, are settled through a central clearing agent through variation margin payments. Upfront and periodic payments received or paid by the fund for OTC and centrally cleared credit default contracts are recorded as realized gains or losses at the reset date or close of the contract. The OTC and centrally cleared credit default contracts are marked to market daily based upon quotations from an independent pricing service or market makers. Any change in value of OTC credit default contracts is recorded as an unrealized gain or loss. Daily fluctuations in the value of centrally cleared credit default contracts are recorded in variation margin on the Statement of assets and liabilities and recorded as unrealized gain or loss. Upon the occurrence of a credit event, the difference between the par value and fair value of the reference obligation, net of any proportional amount of the upfront payment, is recorded as a realized gain or loss.

In addition to bearing the risk that the credit event will occur, the fund could be exposed to market risk due to unfavorable changes in interest rates or in the price of the underlying security or index or the possibility that the fund may be unable to close out its position at the same time or at the same price as if it had purchased the underlying reference obligations. In certain circumstances, the fund may enter into offsetting OTC and centrally cleared credit default contracts which would mitigate its risk of loss. Risks of loss may exceed amounts recognized on the Statement of assets and liabilities. The fund's maximum risk of loss from counterparty risk, either as the protection seller or as the protection buyer, is the fair value of the contract. This risk may be mitigated for OTC credit default contracts by having a master netting arrangement between the fund and the counterparty and for centrally cleared credit default contracts through the daily exchange of variation margin. Counterparty risk is further mitigated with respect to centrally cleared credit default swap contracts due to the clearinghouse guarantee fund and other resources that are available in the event of a clearing member default. Where the fund is a seller of protection, the maximum potential amount of future payments the fund may be required to make is equal to the notional amount.

OTC and centrally cleared credit default contracts outstanding, including their respective notional amounts at period end, if any, are listed after the fund's portfolio.

Master agreements The fund is a party to ISDA (International Swaps and Derivatives Association, Inc.) Master Agreements that govern OTC derivative and foreign exchange contracts and Master Securities Forward Transaction Agreements that govern transactions involving mortgage-backed and other asset-backed securities that may result in delayed delivery (Master Agreements) with certain counterparties entered into from time to time. The Master Agreements may contain provisions regarding, among other things, the parties' general obligations, representations, agreements, collateral requirements, events of default and early termination. With respect to certain counterparties, in accordance with the terms of the Master Agreements, collateral posted to the fund is held in a segregated account by the fund's custodian and, with respect to those amounts which can be sold or repledged, are presented in the fund's portfolio.

Collateral pledged by the fund is segregated by the fund's custodian and identified in the fund's portfolio. Collateral can be in the form of cash or debt securities issued by the U.S. Government or related agencies or other securities as agreed to by the fund and the applicable counterparty. Collateral requirements are determined based on the fund's net position with each counterparty.

With respect to ISDA Master Agreements, termination events applicable to the fund may occur upon a decline in the fund's net assets below a specified threshold over a certain period of time. Termination events applicable to counterparties may occur upon a decline in the counterparty's long-term or short-term credit ratings below a specified level. In each case, upon occurrence, the other party may elect to terminate early and cause settlement of all derivative and foreign exchange contracts outstanding, including the payment of any losses and costs resulting from such early termination, as reasonably determined by the terminating party. Any decision by one or more of the fund's counterparties to elect early termination could impact the fund's future derivative activity.

At the close of the reporting period, the fund had a net liability position of \$122,796 on open derivative contracts subject to the Master Agreements. Collateral posted by the fund at period end for these agreements totaled \$122,796 and may include amounts related to unsettled agreements.

Interfund lending The fund, along with other Putnam funds, may participate in an interfund lending program pursuant to an exemptive order issued by the SEC. This program allows the fund to borrow from or lend to other Putnam funds that permit such transactions. Interfund lending transactions are subject to each fund's investment policies and borrowing and lending limits. Interest earned or paid on the interfund lending transaction will be based on the average of certain current market rates. During the reporting period, the fund did not utilize the program.

Lines of credit The fund participates, along with other Putnam funds, in a \$317.5 million unsecured committed line of credit and a \$235.5 million unsecured uncommitted line of credit, both provided by State Street. Borrowings may be made for temporary or emergency purposes, including the funding of shareholder redemption requests and trade settlements. Interest is charged to the fund based on the fund's borrowing at a rate equal to 1.25% plus the higher of (1) the Federal Funds rate and (2) the overnight LIBOR for the committed line of credit and the Federal Funds rate plus 1.30% for the uncommitted line of credit. A closing fee equal to 0.04% of the committed line of credit and 0.04% of the uncommitted line of credit has been paid by the participating funds. In addition, a commitment fee of 0.21% per annum on any unutilized portion of the committed line of credit is allocated to the participating funds based on their relative net assets and paid quarterly. During the reporting period, the fund had no borrowings against these arrangements.

Federal taxes It is the policy of the fund to distribute all of its taxable income within the prescribed time period and otherwise comply with the provisions of the Internal Revenue Code of 1986, as amended (the Code), applicable to regulated investment companies. It is also the intention of the fund to distribute an amount sufficient to avoid imposition of any excise tax under Section 4982 of the Code.

The fund is subject to the provisions of Accounting Standards Codification 740 Income Taxes (ASC 740). ASC 740 sets forth a minimum threshold for financial statement recognition of the benefit of a tax position taken or expected to be taken in a tax return. The fund did not have a liability to record for any unrecognized tax benefits in the accompanying financial statements. No provision has been made for federal taxes on income, capital gains or unrealized appreciation

on securities held nor for excise tax on income and capital gains. Each of the fund's federal tax returns for the prior three fiscal years remains subject to examination by the Internal Revenue Service.

The fund may also be subject to taxes imposed by governments of countries in which it invests. Such taxes are generally based on either income or gains earned or repatriated. The fund accrues and applies such taxes to net investment income, net realized gains and net unrealized gains as income and/or capital gains are earned. In some cases, the fund may be entitled to reclaim all or a portion of such taxes, and such reclaim amounts, if any, are reflected as an asset on the fund's books. In many cases, however, the fund may not receive such amounts for an extended period of time, depending on the country of investment.

Under the Regulated Investment Company Modernization Act of 2010, the fund will be permitted to carry forward capital losses incurred for an unlimited period and the carry forwards will retain their character as either short-term or long-term capital losses. At November 30, 2019 the fund had the following capital loss carryovers available, to the extent allowed by the Code, to offset future net capital gain, if any:

| Loss carryover | | |
|----------------|---------------|---------------|
| Short-term | Long-term | Total |
| \$1,844,651 | \$110,153,627 | \$111,998,278 |

Distributions to shareholders Distributions to shareholders from net investment income are recorded by the fund on the ex-dividend date. Distributions from capital gains, if any, are recorded on the ex-dividend date and paid at least annually. The amount and character of income and gains to be distributed are determined in accordance with income tax regulations, which may differ from generally accepted accounting principles. These differences include temporary and/or permanent differences from defaulted bond interest. Reclassifications are made to the fund's capital accounts to reflect income and gains available for distribution (or available capital loss carry-overs) under income tax regulations. At the close of the reporting period, the fund reclassified \$20,706 to decrease undistributed net investment income, \$54,313 to increase paid-in capital and \$33,607 to increase accumulated net realized loss.

Tax cost of investments includes adjustments to net unrealized appreciation (depreciation) which may not necessarily be final tax cost basis adjustments, but closely approximate the tax basis unrealized gains and losses that may be realized and distributed to shareholders. The tax basis components of distributable earnings and the federal tax cost as of the close of the reporting period were as follows:

| | |
|--------------------------------------|-----------------|
| Unrealized appreciation | \$52,975,934 |
| Unrealized depreciation | (37,136,914) |
| Net unrealized appreciation | 15,839,020 |
| Undistributed ordinary income | 10,426,788 |
| Capital loss carryforward | (111,998,278) |
| Cost for federal income tax purposes | \$1,339,545,537 |

Note 2: Management fee, administrative services and other transactions

The fund pays Putnam Management a management fee (based on the fund's average net assets and computed and paid monthly) at annual rates that may vary based on the average of the aggregate net assets of all open-end mutual funds sponsored by Putnam Management (excluding net assets of funds that are invested in, or that are invested in by, other Putnam funds to the extent necessary to avoid "double counting" of those assets). Such annual rates may vary as follows:

| | | | |
|--------|---------------------------|--------|-------------------------------|
| 0.720% | of the first \$5 billion, | 0.520% | of the next \$50 billion, |
| 0.670% | of the next \$5 billion, | 0.500% | of the next \$50 billion, |
| 0.620% | of the next \$10 billion, | 0.490% | of the next \$100 billion and |
| 0.570% | of the next \$10 billion, | 0.485% | of any excess thereafter. |

For the reporting period, the management fee represented an effective rate (excluding the impact from any expense waivers in effect) of 0.560% of the fund's average net assets.

Putnam Management has contractually agreed, through March 30, 2021, to waive fees and/or reimburse the fund's expenses to the extent necessary to limit the cumulative expenses of the fund, exclusive of brokerage, interest, taxes, investment-related expenses, extraordinary expenses, acquired fund fees and expenses and payments under the fund's investor servicing contract, investment management contract and distribution plans, on a fiscal year-to-date basis to an annual rate of 0.20% of the fund's average net assets over such fiscal year-to-date period. During the reporting period, the fund's expenses were not reduced as a result of this limit.

Putnam Investments Limited (PIL), an affiliate of Putnam Management, is authorized by the Trustees to manage a separate portion of the assets of the fund as determined by Putnam Management from time to time. PIL did not manage any portion of the assets of the fund during the reporting period. If Putnam Management were to engage the services of PIL, Putnam Management would pay a quarterly sub-management fee to PIL for its services at an annual rate of 0.40% of the average net assets of the portion of the fund managed by PIL.

Putnam Management voluntarily reimbursed the fund \$2,323 for a trading error which occurred during the reporting period. The effect of the loss incurred and the reimbursement by Putnam Management of such amounts had no material impact on total return.

The fund reimburses Putnam Management an allocated amount for the compensation and related expenses of certain officers of the fund and their staff who provide administrative services to the fund. The aggregate amount of all such reimbursements is determined annually by the Trustees.

Custodial functions for the fund's assets are provided by State Street. Custody fees are based on the fund's asset level, the number of its security holdings and transaction volumes.

Putnam Investor Services, Inc., an affiliate of Putnam Management, provides investor servicing agent functions to the fund. Putnam Investor Services, Inc. received fees for investor servicing for class A, class B, class C, class R, class M and class Y shares that included (1) a per account fee for each direct and underlying non-defined contribution account (retail account) of the fund; (2) a specified rate of the fund's assets attributable to defined contribution plan accounts; and (3) a specified rate based on the average net assets in retail accounts. Putnam Investor Services, Inc. has agreed that the aggregate investor servicing fees for each fund's retail and defined contribution accounts for these share classes will not exceed an annual rate of 0.25% of the fund's average assets attributable to such accounts.

Class R6 shares paid a monthly fee based on the average net assets of class R6 shares at an annual rate of 0.05%.

During the reporting period, the expenses for each class of shares related to investor servicing fees were as follows:

| | | | |
|---------|-------------|----------|-------------|
| Class A | \$1,357,383 | Class R | 38,919 |
| Class B | 18,734 | Class R6 | 7,275 |
| Class C | 51,138 | Class Y | 459,963 |
| Class M | 121,516 | Total | \$2,054,928 |

The fund has entered into expense offset arrangements with Putnam Investor Services, Inc. and State Street whereby Putnam Investor Services, Inc.'s and State Street's fees are reduced by credits allowed on cash balances. The fund also reduced expenses through brokerage/service arrangements. For the reporting period, the fund's expenses were reduced by \$21,657 under the expense offset arrangements and by \$150 under the brokerage/service arrangements.

Each Independent Trustee of the fund receives an annual Trustee fee, of which \$921, as a quarterly retainer, has been allocated to the fund, and an additional fee for each Trustees meeting attended. Trustees also are reimbursed for expenses they incur relating to their services as Trustees.

The fund has adopted a Trustee Fee Deferral Plan (the Deferral Plan) which allows the Trustees to defer the receipt of all or a portion of Trustees fees payable on or after July 1, 1995. The deferred fees remain invested in certain Putnam funds until distribution in accordance with the Deferral Plan.

The fund has adopted an unfunded noncontributory defined benefit pension plan (the Pension Plan) covering all Trustees of the fund who have served as a Trustee for at least five years and were first elected prior to 2004. Benefits under the Pension Plan are equal to 50% of the Trustee's average annual attendance and retainer fees for the three years ended December 31, 2005. The retirement benefit is payable during a Trustee's lifetime, beginning the year following retirement, for the number of years of service through December 31, 2006. Pension expense for the fund is included in Trustee compensation and expenses in the Statement of operations. Accrued pension liability is included in Payable for Trustee compensation and expenses in the Statement

of assets and liabilities. The Trustees have terminated the Pension Plan with respect to any Trustee first elected after 2003.

The fund has adopted distribution plans (the Plans) with respect to the following share classes pursuant to Rule 12b-1 under the Investment Company Act of 1940. The purpose of the Plans is to compensate Putnam Retail Management Limited Partnership, an indirect wholly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC, for services provided and expenses incurred in distributing shares of the fund. The Plans provide payments by the fund to Putnam Retail Management Limited Partnership at an annual rate of up to the following amounts (Maximum %) of the average net assets attributable to each class. The Trustees have approved payment by the fund at the following annual rate (Approved %) of the average net assets attributable to each class. During the reporting period, the class-specific expenses related to distribution fees were as follows:

| | Maximum % | Approved % | Amount |
|---------|-----------|------------|-------------|
| Class A | 0.35% | 0.25% | \$2,203,691 |
| Class B | 1.00% | 1.00% | 121,200 |
| Class C | 1.00% | 1.00% | 331,151 |
| Class M | 1.00% | 0.50% | 394,619 |
| Class R | 1.00% | 0.50% | 126,303 |
| Total | | | \$3,176,964 |

For the reporting period, Putnam Retail Management Limited Partnership, acting as underwriter, received net commissions of \$56,706 and \$874 from the sale of class A and class M shares, respectively, and received \$3,878 and \$744 in contingent deferred sales charges from redemptions of class B and class C shares, respectively.

A deferred sales charge of up to 1.00% is assessed on certain redemptions of class A shares. For the reporting period, Putnam Retail Management Limited Partnership, acting as underwriter, received \$205 on class A redemptions.

Note 3: Purchases and sales of securities

During the reporting period, the cost of purchases and the proceeds from sales, excluding short-term investments, were as follows:

| | Cost of purchases | Proceeds from sales |
|--|----------------------|----------------------|
| Investments in securities (Long-term) | \$451,677,165 | \$494,634,903 |
| U.S. government securities (Long-term) | - | - |
| Total | \$451,677,165 | \$494,634,903 |

The fund may purchase or sell investments from or to other Putnam funds in the ordinary course of business, which can reduce the fund's transaction costs, at prices determined in accordance with SEC requirements and policies approved by the Trustees. During the reporting period, purchases or sales of long-term securities from or to other Putnam funds, if any, did not represent more than 5% of the fund's total cost of purchases and/or total proceeds from sales.

Note 4: Capital shares

At the close of the reporting period, there were an unlimited number of shares of beneficial interest authorized. Transactions, including, if applicable, direct exchanges pursuant to share conversions, in capital shares were as follows:

| | YEAR ENDED 11/30/19 | | YEAR ENDED 11/30/18 | |
|--|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Class A | | | | |
| Shares sold | 36,869,287 | \$211,824,007 | 24,438,695 | \$142,204,677 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 6,851,756 | 39,299,346 | 7,468,327 | 43,287,531 |
| | 43,721,043 | 251,123,353 | 31,907,022 | 185,492,208 |
| Shares repurchased | (50,369,208) | (288,332,209) | (49,076,418) | (284,879,424) |
| Net decrease | (6,648,165) | \$(37,208,856) | (17,169,396) | \$(99,387,216) |

| | YEAR ENDED 11/30/19 | | YEAR ENDED 11/30/18 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Class B | | | | |
| Shares sold | 77,773 | \$434,349 | 103,678 | \$586,805 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 89,142 | 496,425 | 119,887 | 676,937 |
| | 166,915 | 930,774 | 223,565 | 1,263,742 |
| Shares repurchased | (986,131) | (5,501,954) | (1,408,785) | (7,967,862) |
| Net decrease | (819,216) | \$(4,571,180) | (1,185,220) | \$(6,704,120) |

| Class C | YEAR ENDED 11/30/19 | | YEAR ENDED 11/30/18 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|----------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 3,133,023 | \$17,419,213 | 4,195,458 | \$23,761,308 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 240,369 | 1,332,651 | 327,222 | 1,840,071 |
| | 3,373,392 | 18,751,864 | 4,522,680 | 25,601,379 |
| Shares repurchased | (4,806,961) | (26,443,067) | (7,411,978) | (41,829,938) |
| Net decrease | (1,433,569) | \$(7,691,203) | (2,889,298) | \$(16,228,559) |

| Class M | YEAR ENDED 11/30/19 | | YEAR ENDED 11/30/18 | |
|--|---------------------|----------------|---------------------|---------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 819,213 | \$4,698,928 | 1,125,879 | \$6,584,512 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 147,120 | 840,493 | 161,193 | 930,685 |
| | 966,333 | 5,539,421 | 1,287,072 | 7,515,197 |
| Shares repurchased | (4,990,174) | (28,607,473) | (2,130,652) | (12,301,325) |
| Net decrease | (4,023,841) | \$(23,068,052) | (843,580) | \$(4,786,128) |

| Class R | YEAR ENDED 11/30/19 | | YEAR ENDED 11/30/18 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|--------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 1,020,580 | \$5,833,720 | 1,581,577 | \$9,161,957 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 211,272 | 1,205,223 | 228,808 | 1,319,595 |
| | 1,231,852 | 7,038,943 | 1,810,385 | 10,481,552 |
| Shares repurchased | (1,962,230) | (11,159,571) | (1,822,575) | (10,557,003) |
| Net decrease | (730,378) | \$(4,120,628) | (12,190) | \$(75,451) |

| Class R6 | YEAR ENDED 11/30/19 | | FOR THE PERIOD 5/22/18 (COMMENCEMENT OF OPERATIONS) TO 11/30/18 | |
|--|---------------------|-------------|---|--------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 426,269 | \$2,589,557 | 2,494,737 | \$15,216,416 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 123,841 | 748,948 | 56,836 | 342,540 |
| | 550,110 | 3,338,505 | 2,551,573 | 15,558,956 |
| Shares repurchased | (378,935) | (2,307,590) | (237,105) | (1,437,205) |
| Net increase | 171,175 | \$1,030,915 | 2,314,468 | \$14,121,751 |

| Class Y | YEAR ENDED 11/30/19 | | YEAR ENDED 11/30/18 | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|----------------|
| | Shares | Amount | Shares | Amount |
| Shares sold | 20,026,046 | \$119,486,257 | 14,810,502 | \$91,060,209 |
| Shares issued in connection with reinvestment of distributions | 2,408,851 | 14,591,876 | 2,311,198 | 14,099,484 |
| | 22,434,897 | 134,078,133 | 17,121,700 | 105,159,693 |
| Shares repurchased | (12,211,099) | (73,624,084) | (32,145,778) | (196,441,649) |
| Net increase (decrease) | 10,223,798 | \$60,454,049 | (15,024,078) | \$(91,281,956) |

Note 5: Affiliated transactions

Transactions during the reporting period with any company which is under common ownership or control were as follows:

| Name of affiliate | Fair value as of 11/30/18 | Purchase cost | Sale proceeds | Investment income | Shares outstanding and fair value as of 11/30/19 |
|------------------------------------|---------------------------|---------------|---------------|-------------------|--|
| Short-term investments | | | | | |
| Putnam Short Term Investment Fund* | \$61,895,331 | \$386,875,224 | \$338,777,054 | \$2,225,905 | \$109,993,501 |
| Total Short-term investments | \$61,895,331 | \$386,875,224 | \$338,777,054 | \$2,225,905 | \$109,993,501 |

* Management fees charged to Putnam Short Term Investment Fund have been waived by Putnam Management. There were no realized or unrealized gains or losses during the period.

Note 6: Market, credit and other risks

In the normal course of business, the fund trades financial instruments and enters into financial transactions where risk of potential loss exists due to changes in the market (market risk) or failure of the contracting party to the transaction to perform (credit risk). The fund may be exposed to additional credit risk that an institution or other entity with which the fund has unsettled or open transactions will default. Investments in foreign securities involve certain risks, including those related to economic instability, unfavorable political developments, and currency fluctuations.

The fund may invest in higher-yielding, lower-rated bonds that may have a higher rate of default.

Note 7: Senior loan commitments

Senior loans are purchased or sold on a when-issued or delayed delivery basis and may be settled a month or more after the trade date, which from time to time can delay the actual investment of available cash balances; interest income is accrued based on the terms of the securities. Senior loans can be acquired through an agent, by assignment from another holder of the loan, or as a participation interest in another holder's portion of the loan. When the fund invests in a loan or participation, the fund is subject to the risk that an intermediate participant between the fund and the borrower will fail to meet its obligations to the fund, in addition to the risk that the borrower under the loan may default on its obligations.

Note 8: Summary of derivative activity

The volume of activity for the reporting period for any derivative type that was held during the period is listed below and was based on an average of the holdings at the end of each fiscal quarter:

| | |
|---|--------------|
| Forward currency contracts (contract amount) | \$10,500,000 |
| Centrally cleared credit default contracts (notional) | \$8,500,000 |
| Warrants (number of warrants) | 5,000 |

The following is a summary of the fair value of derivative instruments as of the close of the reporting period:

| Fair value of derivative instruments as of the close of the reporting period | | | | |
|--|--|------------|--|------------|
| Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815 | ASSET DERIVATIVES | | LIABILITY DERIVATIVES | |
| | Statement of assets and liabilities location | Fair value | Statement of assets and liabilities location | Fair value |
| Foreign exchange contracts | Receivables | \$2,219 | Payables | \$139,854 |
| Equity contracts | Investments | 51,606 | Payables | - |
| Total | | \$53,825 | | \$139,854 |

The following is a summary of realized and change in unrealized gains or losses of derivative instruments in the Statement of operations for the reporting period (Note 1):

| Amount of realized gain or (loss) on derivatives recognized in net gain or (loss) on investments | | | | |
|--|----------|----------------------------|-----------|-------------|
| Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815 | Warrants | Forward currency contracts | Swaps | Total |
| Credit contracts | \$- | \$- | \$899,127 | \$899,127 |
| Foreign exchange contracts | - | 642,750 | - | 642,750 |
| Equity contracts | 538 | - | - | 538 |
| Total | \$538 | \$642,750 | \$899,127 | \$1,542,415 |

| Change in unrealized appreciation or (depreciation) on derivatives recognized in net gain or (loss) on investments | | | |
|--|------------|----------------------------|-------------|
| Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815 | Warrants | Forward currency contracts | Total |
| Foreign exchange contracts | \$- | \$(485,551) | \$(485,551) |
| Equity contracts | (30,306) | - | (30,306) |
| Total | \$(30,306) | \$(485,551) | \$(515,857) |

Note 9: Offsetting of financial and derivative assets and liabilities

The following table summarizes any derivatives, repurchase agreements and reverse repurchase agreements, at the end of the reporting period, that are subject to an enforceable master netting agreement or similar agreement. For securities lending transactions or borrowing transactions associated with securities sold short, if any, see Note 1. For financial reporting purposes, the fund does not offset financial assets and financial liabilities that are subject to the master netting agreements in the Statement of assets and liabilities.

| | Bank of America N.A. | Goldman Sachs International | State Street Bank and Trust Co. | Total |
|--|-------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|--------------------|
| Assets: | | | | |
| Forward currency contracts [#] | \$2,219 | \$- | \$- | \$2,219 |
| Total Assets | \$2,219 | \$- | \$- | \$2,219 |
| Liabilities: | | | | |
| Forward currency contracts [#] | - | 137,655 | 2,199 | 139,854 |
| Total Liabilities | \$- | \$137,655 | \$2,199 | \$139,854 |
| Total Financial and Derivative Net Assets | \$2,219 | \$(137,655) | \$(2,199) | \$(137,635) |
| Total collateral received (pledged) ^{†##} | \$- | \$(122,796) | \$- | |
| Net amount | \$2,219 | \$(14,859) | \$(2,199) | |
| Controlled collateral received (including TBA commitments) ^{**} | \$- | \$- | \$- | \$- |
| Uncontrolled collateral received | \$- | \$- | \$- | \$- |
| Collateral (pledged) (including TBA commitments) ^{**} | \$- | \$(122,796) | \$- | \$(122,796) |

* Excludes premiums, if any. Included in unrealized appreciation and depreciation on OTC swap contracts on the Statement of assets and liabilities.

** Included with Investments in securities on the Statement of assets and liabilities.

† Additional collateral may be required from certain brokers based on individual agreements.

Covered by master netting agreement (Note 1).

Any over-collateralization of total financial and derivative net assets is not shown.

Collateral may include amounts related to unsettled agreements.

Note 10: New accounting pronouncements

In March 2017, the Financial Accounting Standards Board issued Accounting Standards Update (ASU) No. 2017.08, Receivables - Nonrefundable Fees and Other Costs (Subtopic 310.20): Premium Amortization on Purchased Callable Debt Securities. The amendments in the ASU shorten the amortization period for certain callable debt securities held at a premium, to be amortized to the earliest call date. The ASU is effective for fiscal years and interim periods within those fiscal years beginning after December 15, 2018. Management is currently evaluating the impact, if any, of applying this provision.

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

(2021年2月末日現在)

| | 米ドル (.を除く。) | 千円 (.および .を除く。) |
|---------------|--|--|
| . 資産総額 | 1,295,736,543 | 137,672,008 |
| . 負債総額 | 52,909,204 | 5,621,603 |
| . 純資産総額 (-) | 1,242,827,339 | 132,050,405 |
| . 発行済受益証券数 | クラスA 141,602,852口 クラスB 863,793口 クラスC 3,268,587口 クラスM 9,438,091口 クラスR 3,037,255口 クラスR 6 2,704,080口 クラスY 46,990,579口 | |
| . 1口当り純資産価格 | クラスA 5.90 クラスB 5.72 クラスC 5.69 クラスM 5.87 クラスR 5.86 クラスR 6 6.24 クラスY 6.26 | 627円 608円 605円 624円 623円 663円 665円 |

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

1. ファンド証券の名義書換

ファンド証券の名義書換機関は、以下の通りである。

取扱機関 パトナム・インベスター・サービスズ・インク

取扱場所 アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート
100番

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売会社または販売取扱会社に委託している場合、その販売会社または販売取扱会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は徴収されない。

2. 受益者集会

年次受益者集会は開催されない。ファンドの契約及び信託宣言または1940年法により要求されている場合には、臨時集会が随時開催される。

3. 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

ファンドはいかなる者によるファンド証券の取得も制限することができる。

第三部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

本書「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、1 ファンドの性格、(3)ファンドの仕組み、管理運用会社の概況」を参照のこと。

2【事業の内容及び営業の概況】（無監査）

管理運用会社は、投資信託に対する投資運用および投資顧問サービスを提供する業務に従事している。

2021年2月末日現在、管理運用会社は、以下の98のファンドおよびファンドのポートフォリオ（合計純資産総額約936億米ドル）の運用、助言および管理を行っている。

（2021年2月末日現在）

| 基本的性格 | 本数 | 純資産総額（百万米ドル） |
|-----------------------------|----|--------------|
| 米国籍クローズド・エンド型債券・ファンド | 4 | 1,848.54 |
| 米国籍オープン・エンド型ミックスド・アセット・ファンド | 10 | 5,623.52 |
| 米国籍オープン・エンド型債券・ファンド | 32 | 38,554.38 |
| 米国籍オープン・エンド型エクイティ・ファンド | 52 | 47,600.78 |
| 合計 | 98 | 93,627.22 |

3【管理会社の経理状況】

- a. 管理運用会社の直近2事業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認められる会計原則に準拠して作成された2020年および2019年12月31日終了年度の原文の監査済財務書類（以下「原文の財務書類」という。）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項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. 管理運用会社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。）であるデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーから、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定する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（翻訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. 管理運用会社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、2021年2月26日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝106.25円）を使用して換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は原文の財務書類には記載されておらず、上記bの監査証明に相当すると認められる証明の対象になっていない。

(1) 【貸借対照表】

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
貸借対照表

| | 2020年12月31日現在 | | 2019年12月31日現在 | |
|------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 米ドル | 千円 (無監査) | 米ドル | 千円 (無監査) |
| 資産 | | | | |
| 流動資産 | | | | |
| 未収投資運用報酬、純額 (注記2および4) | 36,273,004 | 3,854,007 | 31,224,584 | 3,317,612 |
| 前払費用およびその他の流動資産 | 6,884,758 | 731,506 | 5,423,885 | 576,288 |
| 流動資産合計 | 43,157,762 | 4,585,512 | 36,648,469 | 3,893,900 |
| 資産計上したソフトウェア、純額および その他の資産 | - | - | 39,763 | 4,225 |
| 資産合計 | 43,157,762 | 4,585,512 | 36,688,232 | 3,898,125 |
| 負債および出資者持分 | | | | |
| 負債 | | | | |
| 未払報酬および従業員福利厚生費 | 11,701,150 | 1,243,247 | 10,758,149 | 1,143,053 |
| 未払金および未払費用 | 7,439,127 | 790,407 | 10,350,720 | 1,099,764 |
| 負債合計 | 19,140,277 | 2,033,654 | 21,108,869 | 2,242,817 |
| 出資者持分 | | | | |
| 親会社および関係会社からの未収金、 純額(注記4) | (19,047,734) | (2,023,822) | (3,025,291) | (321,437) |
| 出資者拠出金 | 1,000 | 106 | 1,000 | 106 |
| 払込剰余金(注記4) | 245,260,879 | 26,058,968 | 299,233,971 | 31,793,609 |
| 累積欠損金 | (214,121,937) | (22,750,456) | (292,810,202) | (31,111,084) |
| その他の包括利益累計額 | 11,925,277 | 1,267,061 | 12,179,885 | 1,294,113 |
| 出資者持分合計 | 24,017,485 | 2,551,858 | 15,579,363 | 1,655,307 |
| 負債および出資者持分合計 | 43,157,762 | 4,585,512 | 36,688,232 | 3,898,125 |

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

(2) 【損益計算書】

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
損益および包括利益計算書

| | 2020年12月31日に終了した年度 | | 2019年12月31日に終了した年度 | |
|---------------------------|--------------------|------------|--------------------|-------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| | | (無監査) | | (無監査) |
| 収益 | | | | |
| 投資運用報酬、純額 | 387,550,450 | 41,177,235 | 387,998,521 | 41,224,843 |
| サービス報酬に関する収益(注記4) | 67,745,265 | 7,197,934 | 55,522,323 | 5,899,247 |
| 業績連動報酬 | (1,644,809) | (174,761) | (12,567,615) | (1,335,309) |
| その他の収益 | - | - | 12,331 | 1,310 |
| 収益合計 | 453,650,906 | 48,200,409 | 430,965,560 | 45,790,091 |
| 営業費用 | | | | |
| サービス報酬に関する費用(注記4) | 128,952,433 | 13,701,196 | 138,748,239 | 14,742,000 |
| 報酬および福利厚生費 | 127,935,138 | 13,593,108 | 119,322,391 | 12,678,004 |
| 専門家および外部サービス費 | 25,232,229 | 2,680,924 | 24,375,939 | 2,589,944 |
| その他の営業費用 | 11,338,730 | 1,204,740 | 9,566,979 | 1,016,492 |
| 組織再編費(注記6) | - | - | 11,662,261 | 1,239,115 |
| 親会社および関係会社からの配分費用、純額(注記4) | 81,504,111 | 8,659,812 | 80,080,242 | 8,508,526 |
| 営業費用合計 | 374,962,641 | 39,839,781 | 383,756,051 | 40,774,080 |
| 当期純利益 | 78,688,265 | 8,360,628 | 47,209,509 | 5,016,010 |
| その他の包括損失 | | | | |
| 為替換算調整勘定 | (254,608) | (27,052) | (80,204) | (8,522) |
| その他の包括損失合計 | (254,608) | (27,052) | (80,204) | (8,522) |
| 包括利益合計 | 78,433,657 | 8,333,576 | 47,129,305 | 5,007,489 |

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

[次へ](#)

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
出資者持分変動計算書
2020年および2019年12月31日に終了した年度

| | 親会社および関係会社からの 未収金、純額(注記4) | | 出資者拠出金 | | 払込剰余金 | | 累積欠損金 | | その他の包括利益累計額 | | 出資者持分合計 | |
|-----------------------|------------------------------|-------------|--------|-----|--------------|-------------|---------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | |
| 2020年1月1日残高 | (3,025,291) | (321,437) | 1,000 | 106 | 299,233,971 | 31,793,609 | (292,810,202) | (31,111,084) | 12,179,885 | 1,294,113 | 15,579,363 | 1,655,307 |
| 親会社に支払った 現物配当(注記4) | 53,973,092 | 5,734,641 | - | - | (53,973,092) | (5,734,641) | - | - | - | - | - | - |
| 会社間取引純額 | (69,995,535) | (7,437,026) | - | - | - | - | - | - | - | - | (69,995,535) | (7,437,026) |
| その他の包括損失 | - | - | - | - | - | - | - | - | (254,608) | (27,052) | (254,608) | (27,052) |
| 当期純利益 | - | - | - | - | - | - | 78,688,265 | 8,360,628 | - | - | 78,688,265 | 8,360,628 |
| 2020年12月31日残高 | (19,047,734) | (2,023,822) | 1,000 | 106 | 245,260,879 | 26,058,968 | (214,121,937) | (22,750,456) | 11,925,277 | 1,267,061 | 24,017,485 | 2,551,858 |

| | 親会社および関係会社からの 未収金、純額(注記4) | | 出資者拠出金 | | 払込剰余金 | | 累積欠損金 | | その他の包括利益累計額 | | 出資者持分合計 | |
|-----------------------|------------------------------|-------------|--------|-----|--------------|-------------|---------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | | (無監査) | |
| 2019年1月1日残高 | 6,999,622 | 743,710 | 1,000 | 106 | 348,302,744 | 37,007,167 | (340,019,711) | (36,127,094) | 12,260,089 | 1,302,634 | 27,543,744 | 2,926,523 |
| 親会社に支払った 現物配当(注記4) | 49,068,773 | 5,213,557 | - | - | (49,068,773) | (5,213,557) | - | - | - | - | - | - |
| 会社間取引純額 | (59,093,686) | (6,278,704) | - | - | - | - | - | - | - | - | (59,093,686) | (6,278,704) |
| その他の包括損失 | - | - | - | - | - | - | - | - | (80,204) | (8,522) | (80,204) | (8,522) |
| 当期純利益 | - | - | - | - | - | - | 47,209,509 | 5,016,010 | - | - | 47,209,509 | 5,016,010 |
| 2019年12月31日残高 | (3,025,291) | (321,437) | 1,000 | 106 | 299,233,971 | 31,793,609 | (292,810,202) | (31,111,084) | 12,179,885 | 1,294,113 | 15,579,363 | 1,655,307 |

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

[次へ](#)

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
キャッシュ・フロー計算書

| | 2020年12月31日に終了した年度 | | 2019年12月31日に終了した年度 | |
|------------------------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
| | 米ドル | 千円 (無監査) | 米ドル | 千円 (無監査) |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | | | | |
| 当期純利益 | 78,688,265 | 8,360,628 | 47,209,509 | 5,016,010 |
| 営業資産の(増加)/減少: | | | | |
| 未収投資運用報酬、純額 | (5,048,420) | (536,395) | (2,287,497) | (243,047) |
| 前払費用およびその他の流動資産 | (1,460,873) | (155,218) | (153,106) | (16,268) |
| 資産計上したソフトウェア、純額およびその他の資産 | 39,763 | 4,225 | - | - |
| 営業負債の増加/(減少): | | | | |
| 未払報酬および従業員福利厚生費 | 943,001 | 100,194 | 9,031,757 | 959,624 |
| 未払金および未払費用 | (2,911,593) | (309,357) | 5,373,227 | 570,905 |
| 営業活動により得た現金純額 | 70,250,143 | 7,464,078 | 59,173,890 | 6,287,226 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | | | | |
| 親会社および関係会社からの未収金の増加 | (447,181,376) | (47,513,021) | (428,524,957) | (45,530,777) |
| 親会社および関係会社への未払金の増加 | 377,185,841 | 40,075,996 | 369,431,271 | 39,252,073 |
| 財務活動に使用された現金純額 | (69,995,535) | (7,437,026) | (59,093,686) | (6,278,704) |
| 現金および現金同等物に係る為替レートの変動による影響 | (254,608) | (27,052) | (80,204) | (8,522) |
| 現金および現金同等物の純増加/(減少) | - | - | - | - |
| 期首現在現金および現金同等物 | - | - | - | - |
| 期末現在現金および現金同等物 | - | - | - | - |
| 財務活動による現金支出を伴わない補足情報: | | | | |
| 親会社に支払った現物配当(注記4) | 53,973,092 | 5,734,641 | 49,068,773 | 5,213,557 |

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー
財務諸表に対する注記

(1) 組織

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（以下「当社」という。）は、グレート・ウエスト・ライフ・コ・インク（以下「ライフコ」という。）の間接的過半数所有子会社であるパトナム・インベストメンツ・エルエルシー（以下「親会社」または「パトナム」という。）の間接的全額出資子会社である。当社の機能通貨および表示通貨は米ドルである。

当社の主要な業務は、パトナムがスポンサーを務める投資信託（以下「ファンド」という。）およびパトナムの529プランである大学教育資金貯蓄型制度に対して、投資顧問業務を提供することである。当社は、副顧問または投資モデル提供者として、投資ファンド、または投資モデルに基づくラップ口座およびその他の金融機関がスポンサーを務めるモデル・ポートフォリオなど、投資商品に関する投資顧問業務も提供している。上記役務の提供に関連して、当社は通常、役務を提供する各ファンド口座またはその他の投資ビークルの平均純資産額に基づく投資運用（または同様の）報酬を受領する。当社の収益は、国内および海外の株式および債券の資産を含む、管理運用するファンド、口座およびその他の投資ビークルの資産（以下「AUM」という。）の総額および構成に大きく左右される。したがって、金融市場の変動やAUMの構成の変動が、収益および経営成績に影響する。

当社、その親会社およびその関係会社は、注記2および注記4に記載されるように、重要な相互依存性を有している。添付の財務諸表は当社が記帳する別個の記録から作成されており、当社が非関係会社として運営されていた場合には存在したであろう財政状態または経営成績を必ずしも示していない可能性がある。

(2) 重要な会計方針の概要

会計上の見積り

当財務諸表は、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「GAAP」という。）に準拠して作成されており、経営者は、財務諸表中に報告されている金額および関連する開示に影響を及ぼす、訴訟およびその他の案件の潜在的な帰結に関する見積りおよび仮定を伴う重要な判断を行うことが要求される。実際の結果は、こうした見積りと異なることがある。

2020年1月初旬、COVID-19と称される疾患を引き起こす新型コロナウイルスの感染拡大により、世界金融市場は重大なボラティリティに見舞われた。このパンデミックは、当年度を通して、渡航制限および入国制限、ならびに隔離、サプライチェーンの混乱、消費者需要の低下、一般市場における不確実性をもたらした。

COVID-19のパンデミックが続く期間と影響は現時点で未知数であるため、当社従業員の大半は現在リモートで業務に従事しており、オフィスに出社する従業員はごく少数である。当社は、当社従業員がリモートの在宅勤務環境に適切に順応していると考えている。パンデミックの期間中、当社は業務運営上の問題、通信機能の喪失、テクノロジー障害およびサイバー攻撃に起因する重大な混乱には見舞われていない。当社は現在、親会社とともに、COVID-19の影響を継続的に監視および評価しているが、COVID-19が当社の事業、経営成績および財政状態に与える影響の程度については、不透明感が非常に強い将来の進展に依存することとなる。

有形固定資産

有形固定資産は、減価償却累計額を控除した取得原価で計上される。減価償却費は、各資産グループの次の見積耐用年数に基づき定額法を用いて計算される。コンピュータ設備（サーバーおよびメインフレーム）- 3年から5年、事務所およびその他の設備 - 5年、家具 - 7年。賃借資産改良費は、適用されるリース対象期間または改良部分の見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたり、定額法を用いて償却される。売却または除却時に、取得原価および関連する減価償却累計額は財務諸表から除かれ、利益または損失が生じている場合は損益および包括利益計算書の「当期純利益」に反映される。有形固定資産の追加、取替えおよび改良に係る費用は資産計上される。一定の閾値を下回るメンテナンスおよび修繕のための費用は、発生時に費用計上される。有形固定資産の減価償却費は、修繕およびメンテナンス費用と共に、損益および包括利益計算書の「その他の営業費用」に含まれている。当社は、減損について有形固定資産の帳簿価額を毎年、または資産の帳簿価額を回収できない可能性を示す事象または状況の変化がある場合はそれより頻繁に見直している。2020年および2019年12月31日に終了した年度に、有形固定資産の減損または減損の兆候を示すような事象はなかった。

資産計上したソフトウェア、純額

当社は、購入したソフトウェアに関連する一部の費用を長期性資産として資産計上する。当該費用は5年間または見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたり、定額法に基づき償却された。2020年12月31日に終了した年度において、すべてのソフトウェア資産は全額償却された。資産計上された費用の償却は、当該アプリケーションが製品化された時に開始される。資産計上したソフトウェアに対しては、少なくとも年次で、または資産の帳簿価額を回収できない可能性を示す事象または状況の変化がある場合には随時、減損テストが実施される。導入に適さないか、陳腐化しているとみなされる資産は、かかる判断により費用計上される。2020年および2019年12月31日に終了した年度に資産計上したソフトウェア費用純額はともにゼロ米ドルであり、これらには償却累計額570,991米ドルが両年度ともに含まれていた。これらは無形資産とされ、貸借対照表の「資産計上したソフトウェア、純額およびその他の資産」に含まれている。2020年および2019年12月31日に終了した年度における資産計上したソフトウェア資産の償却費は、両年度ともにゼロ米ドルであった。2020年および2019年12月31日に終了した年度に資産計上したソフトウェア資産の追加額はなかった。

相殺権

関係会社間の未収金および未払金は相殺され、貸借対照表において純額で計上される。この表示方法は、当社ならびにその親会社および関係会社がそれぞれに確定できる金額を負っていること、当社は当社が負う金額を相殺する意図を有していること、ならびにパトナム・マスター・ネットティング契約に基づき、当社は金額を相殺する法的強制力のある権利を有していることを根拠に使用されている。

収益認識

収益の認識および測定は、個々の契約条件の評価に基づいている。履行義務はある一時点または一定の期間にわたり充足されるか否か、複数の履行義務が識別される場合の取引価格の配分方法、契約に基づく当社の進捗の適切な測定に基づく収益の認識時期、収益は総額または一定のコストを差し引いた純額で表示すべきか否か、不確実な将来の事象に起因して、変動対価に係る制限を適用すべきか否か等、これらが該当する場合には、収益の認識および測定に際して重要な判断が求められる。

投資運用報酬、純額

当社は、投資顧問サービスを日次、月次または四半期毎に提供している。こうしたサービスの提供に係る履行義務について、顧客は当社が当該サービスを提供する都度に便益を受取り、その便益を消費することから、履行義務は一定の期間にわたり充足されるものと当社は考えている。報酬の取決めは、顧客の平均AUMに適用される契約上の比率に基づいている。履行義務は該当期間に提供したサービスに具体的に関連しているため、報酬は日次で稼得し、ファンドの契約条件に応じて月次または四半期毎に受取っている。2020年および2019年12月31日に終了した年度の投資運用報酬は、それぞれ27,037,820米ドルおよび30,760,366米ドル（ファンドの契約上の費用上限に従う報酬の権利放棄額を控除後）である。2020年および2019年12月31日に終了した年度の投資運用報酬は、それぞれ1,820,539米ドルおよびゼロ米ドル（ファンドの特定の運用報酬免除に従って放棄された報酬の権利放棄額を控除後）である。

サービス報酬に関する収益

当社は、関連会社であるパトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー（以下「PAC」という。）と締結した移転価格プログラムに従って、投資顧問サービス報酬を稼得している。2社間の移転価格協定に従い、PACは、PACが顧客に投資サービスを提供できるよう、当社がPACに提供する投資要員の費用を認識し、当社に補償することに合意した。かかる報酬は、1986年（改正）内国歳入法および同法に従い公布された財務省規則に準拠する独立企業間価格で支払われる。移転価格協定の条項には、会社間サービス報酬に関する収益について、当社はPACのAUMの水準に基づきPACから受取る旨が記載されており、この金額が当社のサービス報酬に関する収益となる（注記4）。この移転価格協定の目的におけるPACのAUMの合計額には、パトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「PIL UK」という。）、パトナム・インベストメンツ（アイルランド）リミテッド（以下「PIL」という。）、パトナム・インベストメンツ・カナダ・ユーエルシー（以下「PIC」という。）およびパトナム・フィディシャリー・トラスト・カンパニー・エルエルシー（以下「PFTC」という。）のAUMが含まれる。履行義務は、営業費用の発生時に充足されるものと当社は考えている。サービス報酬に関する収益は、月次で稼得および受領する。

業績連動報酬

上述の投資顧問サービスの追加的な対価として、当社は36か月間にわたる契約上の合意に従った報酬額を受領している。この報酬額は規定の業績基準に応じて異なる。業績連動報酬はファンドの運用成績と対称性があるため、正の額にも負の額にもなり得る。当該業績連動報酬は、将来の時点における資産の価値や特定の複利ハードル・レートの達成に依存するものであり、これらはいずれも当社による影響以外の要因から大きな影響を受けやすいことから、変動対価であると考えられ

る。業績連動報酬は、契約書に記載されたベンチマーク指標に対するファンドの業績に基づき、各業績期間末現在に履行義務が満たされる時点で認識される。

未収投資運用報酬、純額

2020年12月31日および2019年12月31日現在における当社の貸借対照表に報告される「未収投資運用報酬、純額」には、顧客との契約により生じる未収金、それぞれ36,273,004米ドルおよび31,224,584米ドルが含まれている。2019年1月1日現在の期首残高は、28,937,087米ドルであった。未収投資運用報酬は、2020年および2019年12月31日に終了した各年度におけるファンドの特定の契約上の費用上限に従い権利放棄した報酬額の合計額、それぞれ4,161,444米ドルおよび6,712,452米ドルを控除した純額で表示されている。2019年1月1日現在の期首残高は、6,318,800米ドルであった。2020年および2019年12月31日に終了した年度の未収投資運用報酬は、特定のファンドの運用報酬免除に従い権利放棄した報酬の合計額、それぞれ387,008米ドルおよびゼロ米ドルを控除した純額で表示されている。2019年1月1日現在の期首残高は、ゼロ米ドルであった。

サービス報酬に関する費用

当社およびパトナム・リテール・マネジメント・エルピー（以下「PRM」という。）が当社に提供する販売サービスについて、当社がPRMに対する補償を行うものである。当社およびPRM間の移転価格協定に従い、当社は、PRMがファンドに提供するマーケティングおよび仲介サービスの対価として、1986年（改正）内国歳入法および同法に従い交付された財務省規則に準拠した独立企業間価格で、PRMに補償を行うことに合意している。移転価格協定の条項は、PRMの収益合計額がPRMの営業費用（PRMの販売コストを除く）の約105%に相当するよう、会社間サービス報酬に関する費用を当社がPRMに支払うことを要求している（注記4）。

外貨換算

米国外の関係会社との会社間未収金および未払金の換算から生じる為替差額は、貸借対照表の「その他の包括利益累計額」に計上される。またこれらの差額は、各会計期間末現在の実勢為替レートをを用いて、損益および包括利益計算書に「その他の包括損失」として計上される。

所得税

当社は、出資者が1名のリミテッド・ライアビリティ・カンパニー（a single member limited liability company）であり、財務省規則第301.7701-3条により、米連邦所得税上、法人とみなされない企業（disregarded entity）として取り扱われる。通常、法人とみなされない企業は、米連邦法人所得税または州法人所得税の対象とならず、よって当社は、所得税の計上は求められない。当社の課税所得は、主として出資者個人に対して課税される。

未適用の新たな会計基準

2016年5月に、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、会計基準アップデート（以下「ASU」という。）2016-13「金融商品 - 信用損失（トピック326）：金融商品に係る信用損失の測定」を公表した。この新たな指針により、現在の状況および過去の実績に基づく評価の変更について、企業は報告日現在の見積信用損失を認識することが容認される。ASU2016-13およびその修正は、企業に対し、償却原価基準で測定される売却可能債券および満期保有債券を含む金融資産を、信用損失引当金控除後の金額で貸借対照表に表示することを要求している。当該指針は修正遡及法を用いて適用する。当社の場合、2023年1月1日よりASU2016-13を適用する。当社は現在、財務諸表および関連する開示に及ぶ当該指針の影響を評価中である。

(3) 有形固定資産、純額

12月31日現在の「有形固定資産、純額」は取得原価で計上されており、その内訳は以下のとおりである。

| | 2020年 | 2019年 |
|----------|-----------|---------|
| | 米ドル | 米ドル |
| 取得原価 | | |
| 1月1日現在 | 326,449 | 326,449 |
| 償却 | (326,449) | - |
| 12月31日現在 | - | 326,449 |

減価償却累計額

| | | |
|----------|-----------|-----------|
| 1月1日現在 | (326,449) | (326,449) |
| 償却 | 326,449 | - |
| 12月31日現在 | - | (326,449) |
| 正味帳簿価額 | | |
| 12月31日現在 | - | - |

2020年および2019年12月31日に終了した年度における「有形固定資産、純額」の減価償却費の計上はなかった。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、当社は減価償却済みの有形固定資産、それぞれ326,449米ドルおよびゼロ米ドルを償却した。

(4) 親会社および関係会社との取引

当社は、次に記載するように、当社の親会社および当社の関係会社と重要な相互依存性を有している。当社は、すべての関連当事者を識別し、関連当事者とのすべての重要な取引を開示するプロセスの確立に対して責務を負っている。

親会社および関係会社からの未収金、純額

当社は、第三者に対して現金を親会社または関係会社に直接送金するよう指示し、親会社に対して当社に代わって現金を支払うよう指示する。貸借対照表上の未収金または未払金は、親会社が当社に代わり、現時点で支払っていない金額または受取っていない金額を示す。親会社もまた、一部の費用を当社に配分する。「親会社および関係会社からの未収金、純額」は、() 上述の親会社による代理の現金受領および支払ならびに() 配分費用およびサービス報酬に関する収益および費用の計上による、当社と親会社および関係会社との間の会社間取引の純額を表している。当社はかかる残高に関連する現金支払もしくは受領、またはそのどちらの見込みもないため、当該残高は、貸借対照表の出資者持分の項目に対応する増加または減少として計上される。かかる取引に関連する当期の未収金および未払金の変動総額は、財務活動としてキャッシュ・フロー計算書に個別に開示されている。

2020年および2019年12月31日現在における親会社および関係会社からの未収金 / (未払金) の会社間残高の内訳は、以下のとおりである。

| | 2020年12月31日現在 | 2019年12月31日現在 |
|---|-------------------|------------------|
| | 米ドル | 米ドル |
| 無利子、無担保の未収金 / (未払金) | | |
| パトナムU.S.ホールディングス I・エルエルシー (以下「PUSH I」という。)からの未収金 | 33,860,096 | 32,056,633 |
| PACからの未収金 | 19,741,104 | 15,061,072 |
| PRMへの未払金 | (31,576,223) | (42,763,541) |
| パトナム・インベスター・サービシズ・インクへの 未払金 | (315,643) | (206,525) |
| PIL UKへの未払金 | (1,064,365) | (844,311) |
| ザ・パトナム・アドバイサリー・カンパニー・エルエルシー・ シンガポール支店への未払金 | (1,605,032) | (280,501) |
| その他の関係会社からの未収金 | 7,797 | 2,464 |
| 親会社および関係会社からの未収金、純額合計 | 19,047,734 | 3,025,291 |

退職金制度

当社、親会社および親会社の関係会社は、ほとんどすべての従業員を対象にした税制適格の確定拠出型退職金制度401(k) (以下「制度」という。)を設けている。当該制度に基づき、従業員は一定の制限の範囲で、適格な報酬の一定割合を当該制度に繰り延べることができ、その一部は当社がマッチング拠出を行う。当社はまた、親会社の取締役会が決定する年間任意拠出額も提供している。2020年および2019年12月31日に終了した年度における当該制度の年間費用に対する当社の負担額は、それぞれ合計で3,357,604米ドルおよび3,268,331米ドルであった。かかる金額は、損益および包括利益計算書の「報酬および福利厚生費」に含まれている。

関係するファンドからの収益

ファンドへの投資顧問業務の提供に関連して、当社は2020年および2019年12月31日に終了した年度にそれぞれ378,521,117米ドルおよび368,199,768米ドルの収益を稼得した。当該収益は、損益および包括利益計算書の「収益合計」に含まれている。2020年および2019年12月31日現在の関連未収金は、それぞれ35,342,961米ドルおよび30,298,611米ドルであり、貸借対照表の「未収投資運用報酬、純額」に含まれている。2019年1月1日現在の期首残高は、26,898,231米ドルであった。

関係会社とのサブアドバイザーに関する収益および費用

当社は、ライフコの特定の関係会社に対して投資顧問サービスを提供している。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、これらの関係会社から稼得した収益合計はそれぞれ2,703,165米ドルおよび2,936,377米ドルであり、損益および包括利益計算書の「投資運用報酬、純額」に含まれている。2020年および2019年12月31日現在における関連する未収金はそれぞれ241,674米ドルおよび190,993米ドルであり、貸借対照表の「未収投資運用報酬、純額」に含まれている。2019年1月1日現在の期首残高は、237,644米ドルであった。

また当社には、以下に概説する通り、特定の関係会社から当社に提供されるさまざまな投資サービスに関する費用も発生している。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、当社に発生した費用合計はそれぞれ9,107,453米ドルおよび5,336,175米ドルであり、損益および包括利益計算書の「その他の営業費用」に含まれている。

| | 2020年12月31日に 終了した年度 | 2019年12月31日に 終了した年度 |
|---|------------------------|------------------------|
| | 米ドル | 米ドル |
| PIL UK | 3,917,768 | 3,922,578 |
| ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー・ シンガポール支店 | 5,189,607 | 1,405,546 |
| パナゴラ・アセット・マネジメント・インク | 78 | 8,051 |
| 関係会社とのサブアドバイザーに関する費用合計 | 9,107,453 | 5,336,175 |

資産計上したソフトウェア

親会社は、内部使用のために開発したソフトウェアに関する一部の費用を長期性資産として資産計上している。当該費用は5年間または見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたって定額法で償却される。

償却費は、資産計上した各ソフトウェア・プロジェクトの子会社の使用量に応じて、PUSH Iによって親会社の各子会社に配分される。2020年および2019年12月31日に終了した年度に配分された償却費は、それぞれ5,811,211米ドルおよび4,948,213米ドルで、損益および包括利益計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。

親会社および関係会社からの配分費用、純額

当社は、事務所、人材および本注記に詳述されるその他の取り決めを、親会社のその他の子会社と共有している。したがって、当該取り決めに関連する費用は、実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で、親会社および関係会社から複数の子会社に配分される。さらに当社の日常業務の過程において、親会社のその他の子会社の特定の人材は当社をサポートするために活用されており、その関連費用は実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で当社に配分される。2020年および2019年12月31日に終了した年度に、当社はそれぞれ81,504,111米ドルおよび80,080,242米ドルの費用を配分された。これらの費用は、損益および包括利益計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。

エクイティ・インセンティブ報酬

親会社は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシー・エクイティ・インセンティブ制度（以下「EIP」という。）のスポンサーである。当社の一部の従業員はEIPに参加する資格を有し、当該制度に基づき親会社のクラスB制限付普通株式とクラスBストック・オプションを受領する資格を有している。

親会社は、EIPに基づき付与される報奨について、規定された権利確定期間にわたり、かつ当該報奨の付与日の公正価値に基づいて費用を認識する。当該費用の一部は、かかる株式に基づく報酬の付与に応じて当社に配分される。

当社には、EIPに従って親会社のクラスB制限付普通株式を付与された従業員が在籍している。さらに、親会社が計上した報酬費用の一部も当社に配分された。クラスB普通株式の公正価値は、EIPに概説されたマーケットアプローチおよびインカムアプローチの両方の評価手法を用いて、親会社の経営者が決定した。これらの評価方法には親会社のEIP委員会が選出した全国的に定評のある独立評価機関が決定した価値の範囲の検討も含まれている。これらの報奨に対する報酬費用は、最長で5年間の権利確定期間にわたって償却される。2020年12月31日に終了した年度に、当社に直接計上および配分された報酬費用はそれぞれ10,668,911米ドルおよび3,021,278米ドルであった。2019年12月31日に終了した年度に、当社に直接計上および配分された報酬費用はそれぞれ5,688,159米ドルおよび2,127,895米ドルであった。2020年および2019年12月31日現在、クラスB制限付普通株式の当社持分に関連する未認識の報酬費用は、それぞれ44,204,958米ドルおよび32,065,857米ドルであった。2020年12月31日現在、当該費用の認識が見込まれる加重平均期間は3.30年である。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、買い戻されたクラスB制限付普通株式の当社持分に関連する現金決済額は、それぞれ1,608,563米ドルおよびゼロ米ドルであった。

EIPに関連して当社に直接請求される費用は、損益および包括利益計算書に「報酬および福利厚生費」として計上されているが、会社間の決済プロセスを通じて決済する意思があるため、相殺額は貸借対照表の「親会社および関係会社からの未収金、純額」に表示されている。さらに、この制度に関連する配分費用は、損益および包括利益計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」として計上されている。

クラスB制限付普通株式

2020年および2019年12月31日に終了した年度におけるクラスB制限付普通株式に関連する活動は以下のとおりである。

| | 2020年12月31日に終了した年度 | |
|--------------------------|--------------------|------------------|
| | 株式数 | 付与日の 加重平均公正価値 |
| 1月1日現在に権利未確定の残高 | 2,675,700 | 15.92米ドル |
| 付与 | 1,473,173 | 11.50米ドル |
| 振替 | (11,848) | 15.02米ドル |
| 権利確定済 | (314,800) | 18.68米ドル |
| 失効 | (33,120) | 15.03米ドル |
| 12月31日現在に権利未確定の残高 | 3,789,105 | 13.98米ドル |

| | 2019年12月31日に終了した年度 | |
|--------------------------|--------------------|------------------|
| | 株式数 | 付与日の 加重平均公正価値 |
| 1月1日現在に権利未確定の残高 | 1,756,100 | 17.48米ドル |
| 付与 | 1,334,100 | 14.88米ドル |
| 振替 | (118,300) | 17.87米ドル |
| 権利確定済 | (226,400) | 20.70米ドル |
| 失効 | (69,800) | 16.60米ドル |
| 12月31日現在に権利未確定の残高 | 2,675,700 | 15.92米ドル |

会社間決済

パトナム関係会社間の過去の会社間残高を再割当および決済する目的において、親会社が実施したグループ全体の取組みの結果、当社は2020年および2019年12月31日に終了した年度に、親会社からの現金以外の現物配当としてそれぞれ53,973,092米ドルおよび49,068,773米ドルを分配した。こうした取引により、当社の「親会社および関係会社からの未収金、純額」および「払込剰余金」の残高に影響が及んだ。

サービス報酬に関する収益

重要な会計方針の概要に記載したとおり、当社は2020年および2019年12月31日に終了した年度に、PACとの会社間サービス協定に従い、67,745,265米ドルおよび55,522,323米ドルを受領した。これは、当社がPACに提供する投資要員への報酬を当社が受取ることを定めた協定である。当該収益は、損益および包括利益計算書の「サービス報酬に関する収益」に含まれている。

サービス報酬に関する費用

当社は、PRMが提供するマーケティングおよび仲介サービスに対してPRMを補償する（PRMの営業費用（販売コストを除く）の約105%にほぼ等しい収益合計額を受取る。）。2020年および2019年12月31日に終了した年度において、PRMとの移転価格協定に従い、当社にはそれぞれ128,952,433米ドルおよび138,748,239米ドルの費用が発生した。当該費用は、損益および包括利益計算書の「サービス報酬に関する費用」に含まれている。

(5) 契約債務および偶発債務

請求、訴訟およびその他の偶発債務

当社は、通常の業務過程で生じる集団訴訟を含む訴訟の対象となることがある。これらの訴訟はいずれも当社の財政状態に重大な悪影響を及ぼすとは予想されていない。さらに当社は、当社の業務過程の中で、一部の当社の方針および手続に対して、さまざまな州および連邦規制当局から書類および情報の請求を含む照会を受けている。かかる照会はそれぞれ通常の

業務過程で処理される。当社はこれらの請求のすべてに対応し、すべての規制当局の照会に対して全面的に協力する。また、当社の経営成績、キャッシュ・フローまたは財政状態に重大な悪影響を及ぼし得ると当社が判断する懸案事項はない。

当社は2020年度に、当社がスポンサーを務める2件の投資信託の成功報酬およびその他の情報について、マサチューセッツ州証券監督当局の執行部門から関係書類の請求を受けた。これらの関係書類は提示され、当該案件の調査は現在も継続中である。

(6) 組織再編

2019年に、当社は組織再編費11,662,261米ドルを計上した。この金額は損益および包括利益計算書に「組織再編費」として表示されている。この費用は、親会社および当社が、現在および将来の機会により優位な立場に立つことができるよう、リソースの再編成を目的に実施した施策の結果として生じたものであった。これらの措置には、テクノロジーの近代化や商品統合、関連する人員や施設に関するコスト削減が含まれていた。当該組織再編費のうち、2020年12月31日現在の未払残高は1,616,554米ドルであり、また2019年12月31日現在の未払残高は9,382,870米ドルであった。これらの金額は、以下に概説する通り、貸借対照表上に計上されている。

| 貸借対照表 | 2020年12月31日現在 | 2019年12月31日現在 |
|-----------------|------------------|------------------|
| | 米ドル | 米ドル |
| 負債 | | |
| 未払金および未払費用 | - | 1,456,719 |
| 未払報酬および従業員福利厚生費 | 1,616,554 | 7,926,151 |
| 負債合計 | 1,616,554 | 9,382,870 |

(7) 後発事象

当社は、2020年12月31日から、財務諸表の発行が可能となった日である2021年3月11日までの後発事象および取引について評価した。

当社は、当財務諸表に認識または開示する必要のある後発事象を認識していない。

[次へ](#)

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
BALANCE SHEETS

| | December 31, 2020 | December 31, 2019 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| ASSETS | | |
| Current assets | | |
| Investment management fees receivable, net (Notes 2 and 4) | \$ 36,273,004 | \$ 31,224,584 |
| Prepaid expenses and other current assets | 6,884,758 | 5,423,885 |
| Total current assets | <u>43,157,762</u> | <u>36,648,469</u> |
| Capitalized software, net and other assets | - | 39,763 |
| TOTAL ASSETS | <u>\$ 43,157,762</u> | <u>\$ 36,688,232</u> |
| LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY | | |
| Liabilities: | | |
| Accrued compensation and employee benefits | \$ 11,701,150 | \$ 10,758,149 |
| Accounts payable and accrued expenses | 7,439,127 | 10,350,720 |
| Total liabilities | <u>19,140,277</u> | <u>21,108,869</u> |
| Member's equity | | |
| Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4) | (19,047,734) | (3,025,291) |
| Member's contribution | 1,000 | 1,000 |
| Additional paid-in capital (Note 4) | 245,260,879 | 299,233,971 |
| Accumulated deficit | (214,121,937) | (292,810,202) |
| Accumulated other comprehensive income | 11,925,277 | 12,179,885 |
| Total member's equity | <u>24,017,485</u> | <u>15,579,363</u> |
| TOTAL LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY | <u>\$ 43,157,762</u> | <u>\$ 36,688,232</u> |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, L.L.C.
STATEMENTS OF INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME

| | Year Ended December 31, 2020 | Year Ended December 31, 2019 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| REVENUE | | |
| Investment management fees, net | \$ 387,550,450 | \$ 387,998,521 |
| Service fee revenue (Note 4) | 67,745,265 | 55,522,323 |
| Performance fees | (1,644,809) | (12,567,615) |
| Other revenue | - | 12,331 |
| Total revenue | <u>453,650,906</u> | <u>430,965,560</u> |
| OPERATING EXPENSES | | |
| Service fee expense (Note 4) | 128,952,433 | 138,748,239 |
| Compensation and benefits | 127,935,138 | 119,322,391 |
| Professional and external services | 25,232,229 | 24,375,939 |
| Other operating expenses | 11,338,730 | 9,566,979 |
| Restructuring (Note 6) | - | 11,662,261 |
| Allocated expenses from Parent and affiliates, net (Note 4) | 81,504,111 | 80,080,242 |
| Total operating expenses | <u>374,962,641</u> | <u>383,756,051</u> |
| NET INCOME | <u>\$ 78,688,265</u> | <u>\$ 47,209,509</u> |
| OTHER COMPREHENSIVE LOSS | | |
| Foreign currency translation adjustments | \$ (254,608) | \$ (80,204) |
| TOTAL OTHER COMPREHENSIVE LOSS | <u>(254,608)</u> | <u>(80,204)</u> |
| TOTAL COMPREHENSIVE INCOME | <u>\$ 78,433,657</u> | <u>\$ 47,129,305</u> |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
STATEMENTS OF CHANGES IN MEMBER'S EQUITY
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2020 and 2019

| | Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4) | Member's contribution | Additional paid-in capital | Accumulated deficit | Accumulated other comprehensive income | Total member's equity |
|--|--|--------------------------|-------------------------------|-------------------------|--|--------------------------|
| Balance, January 1, 2020 | \$ (3,025,291) | \$ 1,000 | \$ 299,233,971 | \$ (292,810,202) | \$ 12,179,885 | \$ 15,579,363 |
| Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4) | 53,973,092 | - | (53,973,092) | - | - | - |
| Net intercompany transactions | (69,995,535) | - | - | - | - | (69,995,535) |
| Other comprehensive loss | - | - | - | - | (254,608) | (254,608) |
| Net income | - | - | - | 78,688,265 | - | 78,688,265 |
| Balance, December 31, 2020 | \$ (19,047,734) | \$ 1,000 | \$ 245,260,879 | \$ (214,121,937) | \$ 11,925,277 | \$ 24,017,485 |
| | | | | | | |
| | Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4) | Member's contribution | Additional paid-in capital | Accumulated deficit | Accumulated other comprehensive income | Total member's equity |
| Balance, January 1, 2019 | \$ 6,999,622 | \$ 1,000 | \$ 348,302,744 | \$ (340,019,711) | \$ 12,260,089 | \$ 27,543,744 |
| Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4) | 49,068,773 | - | (49,068,773) | - | - | - |
| Net intercompany transactions | (59,093,686) | - | - | - | - | (59,093,686) |
| Other comprehensive loss | - | - | - | - | (80,204) | (80,204) |
| Net income | - | - | - | 47,209,509 | - | 47,209,509 |
| Balance, December 31, 2019 | \$ (3,025,291) | \$ 1,000 | \$ 299,233,971 | \$ (292,810,202) | \$ 12,179,885 | \$ 15,579,363 |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
CASH FLOW STATEMENTS

| | Year Ended December 31, 2020 | Year Ended December 31, 2019 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|
| CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES | | |
| Net income | \$ 78,688,265 | \$ 47,209,509 |
| (Increase)/decrease in operating assets: | | |
| Investment management fees receivable, net | (5,048,420) | (2,287,497) |
| Prepaid expenses and other current assets | (1,460,873) | (153,106) |
| Capitalized software, net and other assets | 39,763 | - |
| Increase/(decrease) in operating liabilities: | | |
| Accrued compensation and employee benefits | 943,001 | 9,031,757 |
| Accounts payable and accrued expenses | (2,911,593) | 5,373,227 |
| Net cash provided by operating activities | <u>70,250,143</u> | <u>59,173,890</u> |
| CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES | | |
| Increase in accounts receivable from Parent and affiliates | (447,181,376) | (428,524,957) |
| Increase in accounts payable to Parent and affiliates | 377,185,841 | 369,431,271 |
| Net cash used in financing activities | <u>(69,995,535)</u> | <u>(59,093,686)</u> |
| Effect of changes in exchange rates on cash and cash equivalents | (254,608) | (80,204) |
| NET INCREASE/(DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS | - | - |
| CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR | - | - |
| CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR | <u>\$ -</u> | <u>\$ -</u> |
| Supplemental Non-Cash Flow Information from Financing Activities: | | |
| Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4) | \$ 53,973,092 | \$ 49,068,773 |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

(1) ORGANIZATION

Putnam Investment Management, LLC (the “Company”) is a wholly indirectly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC (the “Parent” or “Putnam”), which is a majority indirectly-owned subsidiary of Great-West Lifeco Inc. (“Lifeco”). The U.S. dollar (\$) is the functional and reporting currency of the Company.

The Company’s primary business is to provide investment advisory services to Putnam-sponsored mutual funds (the “Funds”) and Putnam’s 529 college savings plan. The Company also provides investment advisory services in the capacity of sub-adviser or investment model provider for investment products such as investment funds or model-based separately managed accounts and model portfolios sponsored by other institutions. In connection with providing the services described above, the Company receives a management (or similar) fee, which is generally based upon the average asset value of the respective fund account or other investment vehicle to which the services are provided. The Company’s revenue is largely dependent on the total value and composition of assets under management (“AUM”) of the Funds, accounts and other investment vehicles, which include domestic and international equity and debt assets. Accordingly, fluctuations in financial markets and in the composition of AUM affect revenue and results of operations.

The Company, its Parent and its affiliates have significant interdependencies, as described in Notes 2 and 4. The accompanying financial statements have been prepared from the separate records maintained by the Company and may not be indicative of the financial position or the results of operations that would have existed if the Company had been operated as an unaffiliated company.

(2) SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Accounting Estimates

These financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America (“GAAP”), which require management to make significant judgements involving estimates and assumptions regarding the potential outcome of litigation and other matters that affected the reported amounts in the financial statements and related disclosures. Actual results could differ from these estimates.

Beginning in January 2020, global financial markets experienced significant volatility resulting from the spread of a novel coronavirus that can cause a disease known as COVID-19. The pandemic has resulted in travel and border restrictions, quarantines, supply chain disruptions, lower consumer demand and general market uncertainty throughout the year.

The duration and impact of the COVID-19 pandemic continues to be unknown at this time, and most of our employees are currently working remotely, with only a small number in the office each business day. We believe employees have adapted well to the remote work-from-home environment. The Company has not experienced any significant disruptions during the pandemic period due to operational issues, loss of communication capabilities, technology failure, and cyber-attacks. While the Company, in conjunction with its Parent, is continuously monitoring and evaluating the impact of COVID-19, the extent to which COVID-19 affects our business, results of operations and financial condition will depend on future developments that are highly uncertain.

Property and Equipment

Property and equipment are recorded at cost less accumulated depreciation or amortization. Depreciation expense is calculated using the straight-line method, based on the estimated useful life of each asset group as follows: computer equipment (servers and mainframes) – three to five years, office and other

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

equipment – five years, and furniture – seven years. Leasehold improvements are amortized using the straight-line method over the periods covered by the applicable leases, or the estimated useful life of the improvement, whichever is less. Upon sale or retirement, the cost and related accumulated depreciation and amortization is removed from the accounts and the resulting gain or loss, if any, is reflected in Net income in the Statements of Income and Comprehensive Income. Additions, renewals, and betterments of fixed assets are capitalized. Expenditures for maintenance and repairs below a certain threshold are charged to expense when incurred. Depreciation and amortization expense on property and equipment, along with the cost of repairs and maintenance, is included in Other operating expenses in the Statements of Income and Comprehensive Income. The Company annually reviews the carrying value of property and equipment for impairment, or more frequently if events or changes indicate that the carrying value of assets may not be recoverable. There have been no property and equipment impairments or events that would indicate impairment during the years ended December 31, 2020 and 2019.

Capitalized Software, net

The Company capitalizes certain costs related to purchased software as long-lived assets. These costs were amortized on a straight-line basis over the lesser of five years or the estimated useful life. For the year ended December 31, 2020 all software assets are fully amortized. Amortization of the capitalized costs commences when the application is put into production. Capitalized software assets are evaluated for impairment at least annually, or if events or changes indicate that the carrying value of assets may not be recoverable. Assets deemed unsuitable for implementation, or obsolete, are expensed upon such determination. Net capitalized software costs were zero for both the years ended December 31, 2020 and 2019, which included accumulated amortization of \$570,991 for both years, and are considered intangible assets, which are included in Capitalized software, net and other assets in the Balance Sheets. Amortization expense on capitalized software assets was zero for both the years ended December 31, 2020 and 2019. There were no additions of capitalized software assets for the years ended December 31, 2020 and 2019.

Right of Setoff

Intercompany receivables and payables are offset and the net amount is presented in the Balance Sheets, as the Company and its Parent and affiliates owe each other a determinable amount, the Company intends to setoff the amount owed, and the Company has the right to offset which is enforceable by law under a Putnam Master Netting Agreement.

Revenue Recognition

The recognition and measurement of revenue is based on the assessment of individual contract terms. Significant judgment is required to determine, where applicable, whether performance obligations are satisfied at a point in time or over time; how to allocate transaction prices where multiple performance obligations are identified; when to recognize revenue based on the appropriate measure of the Company's progress under the contract; whether revenue should be presented gross or net of certain costs; and whether constraints on variable consideration should be applied due to uncertain future events.

Investment management fees, net

The Company provides investment advisory services on a daily, monthly or quarterly basis. The Company believes the performance obligation for providing these services is satisfied over time because the customer is receiving and consuming the benefits as they are provided by the Company. Fee arrangements are based on a contractual percentage applied to the customer's average AUM. Fees are earned daily as they relate specifically to the services provided in that period, and are received monthly or quarterly, depending on the terms of the contractual agreements with the Funds. Investment management fees are shown net of fees waived pursuant to specified contractual expense limits of the Funds totaling

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

\$27,037,820 and \$30,760,366 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. Investment management fees are shown net of fees waived pursuant to specified management fee waivers of the Funds totaling \$1,820,539 and zero for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

Service fee revenue

The Company earns service fee revenue in accordance with a transfer pricing program established with Putnam Advisory Company, LLC ("PAC"), an affiliate of the Company. Pursuant to a transfer pricing agreement between the two parties, PAC agrees to compensate the Company in recognition of the investment personnel that the Company provides to PAC such that PAC can provide investment services to its clients. Such compensation is provided at arms-length pricing in accordance with the Internal Revenue Code of 1986, as amended, and the Treasury Regulations promulgated thereunder. The terms of the transfer pricing agreement call for the Company to receive intercompany service fee revenues from PAC based on the level of PAC's AUM, which results in service fee revenue to the Company (Note 4). The total PAC AUM for purposes of this transfer pricing agreement includes the AUM of Putnam Investments Limited ("PIL UK"), Putnam Investments (Ireland) Limited ("PIIL"), Putnam Investments Canada ULC ("PIC") and Putnam Fiduciary Trust Company LLC ("PFTC"). The Company believes that the performance obligation is satisfied when the operating costs are incurred. Service fee revenue is earned and received monthly.

Performance fees

As additional consideration for the investment advisory services noted above, the Company receives fees that vary based on specified performance thresholds pursuant to the contractual agreement over a rolling thirty-six month period. Performance fees are symmetric, and therefore can be either positive or negative. These performance fees are considered variable consideration as the fee is dependent on the value of the assets at future points in time as well as meeting a specified compound hurdle rate, both of which are highly susceptible to factors outside the Company's influence. Performance fees are recognized when the performance obligation is satisfied, at the end of each performance period, based on a Fund's performance relative to the benchmark index stated in the contractual agreement.

Investment management fees receivable, net

Investment management fees receivable, net reported in the Company's Balance Sheets include \$36,273,004 and \$31,224,584 of receivables from contracts with customers at December 31, 2020 and December 31, 2019, respectively. The beginning balance at January 1, 2019 was \$28,937,087. Investment management fees receivable are shown net of fees waived pursuant to specified contractual expense limits of the Funds totaling \$4,161,444 and \$6,712,452 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. The beginning balance at January 1, 2019 was \$6,318,800. Investment management fees receivable are shown net of fees waived pursuant to specified management fee waivers of the Funds totaling \$387,008 and zero for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively. The beginning balance at January 1, 2019 was zero.

Service Fee Expense

Pursuant to a transfer pricing agreement between the Company and Putnam Retail Management, LP ("PRM"), an affiliate of the Company, the Company compensates PRM in recognition of the marketing and brokerage services PRM provides to the Funds at arms-length pricing in accordance with the Internal Revenue Code of 1986, as amended, and the Treasury Regulations promulgated thereunder. The terms of the transfer pricing agreement call for the Company to pay intercompany service fee expenses to PRM, such that PRM's total revenue equals approximately 105% of its operating expenses, excluding PRM's distribution costs (Note 4).

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Foreign Currency Translation

Exchange rate differences arising from the translation of intercompany receivables and payables with non-U.S. affiliates are recorded in Accumulated other comprehensive income on the Balance Sheets. These differences are also recorded in Other Comprehensive Loss in the Statements of Income and Comprehensive Income using current exchange rates as of the end of each accounting period.

Income Taxes

The Company is a single member limited liability company and is treated as a disregarded entity pursuant to Treasury Regulation Section 301.7701-3 for federal income tax purposes. Generally, disregarded entities are not subject to entity-level federal or state income taxation and, as such, the Company is not required to provide for income taxes. The Company's taxable income primarily becomes taxable to the respective member.

New Accounting Standards not yet Adopted

In May 2016, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued Accounting Standards Update ("ASU") 2016-13, *Financial Instruments - Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses on Financial Instruments*. The new guidance allows entities to recognize estimated credit losses at the reporting date for changes in valuation based on current conditions and historical experiences. ASU 2016-13 and its amendments require an entity to present financial assets, including available-for-sale and held to maturity debt securities, measured on an amortized cost basis on the Balance Sheet net of an allowance for credit losses. The guidance should be applied using a modified retrospective approach. ASU 2016-13 is effective January 1, 2023 for the Company. The Company is currently evaluating the impact of this guidance on its financial statements and related disclosures.

(3) PROPERTY AND EQUIPMENT, NET

Property and equipment, net is recorded at cost and consists of the following as of December 31:

| | <u>2020</u> | <u>2019</u> |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| COST | | |
| At January 1 | \$ 326,449 | \$ 326,449 |
| Write-offs | <u>(326,449)</u> | <u>-</u> |
| At December 31 | <u>-</u> | <u>326,449</u> |
| ACCUMULATED DEPRECIATION | | |
| At January 1 | \$ (326,449) | \$ (326,449) |
| Write-offs | <u>326,449</u> | <u>-</u> |
| At December 31 | <u>-</u> | <u>(326,449)</u> |
| NET BOOK VALUE | | |
| At December 31 | <u>\$ -</u> | <u>\$ -</u> |

There was no depreciation and amortization expense for property and equipment, net for the years ended December 31, 2020 and 2019. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company wrote-off \$326,449 and zero of fully depreciated equipment assets.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

(4) TRANSACTIONS WITH PARENT AND AFFILIATES

The Company has significant interdependencies with its Parent and its affiliates, which are described below. The Company is responsible for and has established processes to identify all related parties and to disclose all significant transactions involving related parties.

Accounts Receivable from Parent and affiliates, net

The Company instructs third-parties to remit cash directly to the Parent or affiliates and instructs the Parent to disburse cash on the Company's behalf. The receivables or payables on the Balance Sheets represent amounts for which the Parent has yet to pay or receive on the Company's behalf. The Parent also allocates certain expenses to the Company. Accounts receivable from Parent and affiliates, net represents the net of intercompany transactions between the Company, the Parent and affiliates due to (i) the above mentioned receipt and payment of cash by the Parent on the Company's behalf and (ii) the recording of allocated expenses and service fee revenues and expenses. These balances are recorded as corresponding increases or decreases in the Member's equity section of the Balance Sheets as the Company neither pays or receives, nor anticipates paying or receiving cash related to these balances. The gross changes in receivable and payable for the year related to these transactions are disclosed separately on the Cash Flow Statements as financing activities.

Intercompany balances due from (to) Parent and affiliates as of December 31, 2020 and 2019 are comprised of the following:

| | December 31, 2020 | December 31, 2019 |
|--|----------------------|----------------------|
| Non-interest bearing, unsecured receivable/(payable) | | |
| Due from Putnam U.S. Holdings I, LLC ("PUSH I") | \$ 33,860,096 | \$ 32,056,633 |
| Due from PAC | 19,741,104 | 15,061,072 |
| Due to PRM | (31,576,223) | (42,763,541) |
| Due to Putnam Investor Services, Inc. | (315,643) | (206,525) |
| Due to PIL UK | (1,064,365) | (844,311) |
| Due to The Putnam Advisory Company, LLC - Singapore Branch | (1,605,032) | (280,501) |
| Due from other affiliates | 7,797 | 2,464 |
| Total accounts receivable from Parent and affiliates, net | \$ 19,047,734 | \$ 3,025,291 |

Retirement Plan

The Company, the Parent, and affiliates of the Parent sponsor a tax-qualified 401(k) defined contribution retirement plan (the "Plan") covering substantially all employees. Under this Plan, employees may defer a percentage of eligible compensation into the Plan, subject to certain limitations, a portion of which is matched by the Company. The Company also provides for an annual discretionary contribution as determined by the Parent's Board of Directors. For the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company's share of the annual expense to the Plan totaled \$3,357,604 and \$3,268,331, respectively. This amount is included in Compensation and benefits in the Statements of Income and Comprehensive Income.

Revenue from Affiliated Funds

In connection with providing investment advisory services to the Funds, the Company earned revenue of \$378,521,117 and \$368,199,768 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively, which is included in Total revenue in the Statements of Income and Comprehensive Income. As of December 31, 2020 and 2019, the associated receivable was \$35,342,961 and \$30,298,611, respectively, and is included

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

in Investment management fees receivable, net in the Balance Sheets. The beginning balance at January 1, 2019 was \$26,898,231.

Subadvisory Revenue and Expenses with Affiliates

The Company provides investment advisory services to certain affiliates of Lifeco. The total revenue earned from these affiliates was \$2,703,165 and \$2,936,377, respectively, for the years ended December 31, 2020 and 2019, which is included in Investment management fees, net in the Statements of Income and Comprehensive Income. As of December 31, 2020 and 2019, the associated receivable was \$241,674 and \$190,993, respectively, and is included in Investment management fees receivable, net in the Balance Sheets. The beginning balance at January 1, 2019 was \$237,644.

The Company also incurs expenses for a variety of investment services that are provided to the Company by certain affiliates as outlined below. The total expense incurred by the Company was \$9,107,453 and \$5,336,175, respectively, for the years ended December 31, 2020 and 2019, which is included in Other operating expenses in the Statements of Income and Comprehensive Income.

| | Year Ended | | Year Ended | |
|---|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
| | December 31, 2020 | | December 31, 2019 | |
| PIL UK | \$ | 3,917,768 | \$ | 3,922,578 |
| The Putnam Advisory Company, LLC - Singapore Branch | | 5,189,607 | | 1,405,546 |
| PanAgora Asset Management Inc. | | 78 | | 8,051 |
| Total subadvisory expenses with Affiliates | \$ | 9,107,453 | \$ | 5,336,175 |

Capitalized Software

The Parent capitalizes certain costs related to software developed for internal use as long-lived assets, which are amortized on a straight-line basis over the lesser of five years or estimated useful life.

The amortization expense is allocated to each subsidiary of the Parent, by PUSH I, based on the subsidiary's usage of each capitalized software project. Amortization expense allocated to the Company during the years ended December 31, 2020 and 2019 was \$5,811,211 and \$4,948,213, respectively, and is included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

Allocated Expenses from Parent and Affiliates, net

The Company shares office facilities, personnel and other arrangements further described in this note with other subsidiaries of the Parent. Accordingly, the related costs of such arrangements have been allocated by the Parent and by affiliates among the various subsidiaries in a manner which management believes is representative of the actual costs incurred. Additionally, in the course of the Company's day-to-day business operations, certain personnel from other subsidiaries of the Parent are utilized to support the Company, the related costs of which have been allocated to the Company in a manner which management believes is representative of actual costs incurred. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company was allocated \$81,504,111 and \$80,080,242, respectively, of costs. These charges are included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Equity Incentive Compensation

The Parent sponsors the Putnam Investments, LLC Equity Incentive Plan (the "EIP"). Certain employees of the Company are eligible to participate in the EIP, under which they are eligible to receive restricted shares of the Parent's Class B common shares and Class B stock options.

The Parent recognizes expense for awards granted under the EIP over the stated vesting period and based on the grant date fair value of the award. A portion of these expenses are allocated to the Company in a manner consistent with the grant of such share-based payments.

The Company has employees who were granted restricted Class B common shares of the Parent pursuant to the EIP. The Company was also allocated a portion of the compensation charged to the Parent. The fair market value of the Class B common shares was determined by management of the Parent using both the market and income valuation approaches as outlined in the EIP, which includes consideration of the range of values determined by a nationally recognized independent valuation firm chosen by the Parent's EIP Committee. Compensation expense for these awards is being amortized over the vesting period of up to five years. Compensation expense charged directly and allocated to the Company during the year ended December 31, 2020 was \$10,668,911 and \$3,021,278, respectively. Compensation expense charged directly and allocated to the Company during the year ended December 31, 2019 was \$5,688,159 and \$2,127,895, respectively. As of December 31, 2020 and 2019, there was \$44,204,958 and \$32,065,857, respectively, of unrecognized compensation expense related to the Company's portion of restricted Class B common shares. As of December 31, 2020, the weighted average period over which that expense is expected to be recognized is 3.30 years. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the cash settlement related to the Company's portion of restricted Class B common shares repurchased was \$1,608,563 and zero, respectively.

Expenses charged directly to the Company related to the EIP are included in Compensation and benefits in the Statements of Income and Comprehensive Income, while the offset is presented in Accounts receivable from Parent and affiliates, net on the Balance Sheets, as there is intent to settle per the intercompany settlement process. Additionally, allocated expenses related to this plan are included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Restricted Class B Common Shares

The activity related to Class B common shares for the years ended December 31, 2020 and 2019 is as follows:

| | <u>For the Year Ended December 31, 2020</u> | |
|--|---|--|
| | Shares | Weighted Average Grant Date Fair Value |
| Unvested balance at January 1 | 2,675,700 | \$15.92 |
| Granted | 1,473,173 | 11.50 |
| Transfers | (11,848) | 15.02 |
| Vested | (314,800) | 18.68 |
| Forfeited | (33,120) | 15.03 |
| Unvested balance at December 31 | 3,789,105 | \$13.98 |

| | <u>For the Year Ended December 31, 2019</u> | |
|--|---|--|
| | Shares | Weighted Average Grant Date Fair Value |
| Unvested balance at January 1 | 1,756,100 | \$17.48 |
| Granted | 1,334,100 | 14.88 |
| Transfers | (118,300) | 17.87 |
| Vested | (226,400) | 20.70 |
| Forfeited | (69,800) | 16.60 |
| Unvested balance at December 31 | 2,675,700 | \$15.92 |

Intercompany Settlement

During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company distributed \$53,973,092 and \$49,068,773, respectively as non-cash dividend-in-kind to the Parent as a result of a group-wide exercise carried out by the Parent to reassign and settle historical intercompany balances between Putnam affiliates. The Company's Accounts receivable from Parent and affiliates, net and Additional paid-in capital balances were impacted as a result of these transactions.

Service Fee Revenue

As described in the Summary of Significant Accounting Policies, the Company received \$67,745,265 and \$55,522,323 for the years ended December 31, 2020 and 2019, pursuant to the intercompany service agreement with PAC, in which the Company is compensated for the investment personnel that the Company provides to PAC. This revenue is included in Service fee revenue in the Statements of Income and Comprehensive Income.

Service Fee Expense

The Company compensates PRM for the marketing and brokerage services it provides, such that PRM's total revenue equals approximately 105% of its operating expenses, excluding distribution costs. For the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company incurred expense of \$128,952,433 and \$138,748,239, respectively, pursuant to this transfer pricing agreement with PRM. This expense is included in Service fee expense in the Statements of Income and Comprehensive Income.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

(5) COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

Claims, Lawsuits and Other Contingencies

From time to time, the Company is subject to legal actions, including class actions, arising in the normal course of business. It is not expected that any of these legal actions will have a material adverse effect on the financial position of the Company. In addition, the Company receives inquiries, including requests for documents and information, in the course of its business from various state and federal regulators inquiring about certain of the Company's policies and procedures. Each of these matters is handled in the ordinary course of business. The Company fully responds to these requests and fully cooperates with all regulatory inquiries, and there are no such matters pending that the Company believes could have a material adverse effect on its results of operations, cash flows or financial position.

During 2020, the Company received a request for documents from the Enforcement Section of the Massachusetts Securities Division concerning performance fees and other information for two of its sponsored mutual funds. Those documents were produced, and the matter is ongoing.

(6) RESTRUCTURING

In 2019, the Company recorded a restructuring charge of \$11,662,261, which is presented as Restructuring in the Statements of Income and Comprehensive Income. This charge was a result of actions carried out to allow the Parent and the Company to realign its resources to better position itself for current and future opportunities. Those actions included technology modernization and product consolidation, and the associated reduced headcount and facilities costs. Of the restructuring charge, \$1,616,554 remains outstanding at December 31, 2020 and \$9,382,870 remained outstanding as of December 31, 2019. These amounts are reported on the Balance Sheets as outlined below:

| <u>Balance Sheet</u> | December 31, 2020 | December 31, 2019 |
|--|---------------------|---------------------|
| Liabilities | | |
| Accounts payable and accrued expenses | \$ - | \$ 1,456,719 |
| Accrued compensation and employee benefits | 1,616,554 | 7,926,151 |
| Total Liabilities | \$ 1,616,554 | \$ 9,382,870 |

(7) SUBSEQUENT EVENTS

The Company evaluated subsequent events and transactions occurring after December 31, 2020 through March 11, 2021, the date these financial statements were available to be issued.

The Company is not aware of any subsequent events which would require recognition or disclosure in the financial statements.

4【利害関係人との取引制限】

ファンドの組入証券は、ファンドの受託者、ファンドの管理運用会社として行為する管理運用会社もしくはその関係法人またはそれらの取締役、役員、従業員もしくは関係者（管理運用会社が実質的に認識するところにより、自己または他の名義（ノミニー名義を含む。）をもってするを問わず、自己の勘定でこれらの会社の発行済株式総額の5%以上の株式を保有する株主を含む。）であって、本人自らまたは自己の勘定で行為する者との間で売買または貸し付けることができない。ただし、取引がファンドの英文目論見書に定められた投資制限を遵守し、かつ1940年法第17条 a - 7 に従ったファンドの現行のコンプライアンス方針に合致している場合を除く。

5【その他】

(1) 取締役の選任および解任

管理運用会社の取締役の選任および解任は、管理運用会社の定款および付属定款に従い、株主総会または取締役会決議によってなされる。

(2) 役員の選任および解任

管理運用会社の役員は取締役会において選任される。取締役会は何らの理由を付すことなく、いかなる役員をも解任することができる。

(3) 取締役および役員の変更についてのSECによる規制

管理運用会社は投資顧問法第203条、第204条に基づきSECに対し報告書を提出し、その中には取締役、役員の名義その他の情報を記載する。

SECはそれら取締役および役員が米国連邦証券法の特定の規定を故意に犯したと判断した時は、1940年法第9条b項に基づき、それら取締役および役員の在職を禁ずることができる。

(4) 定款の変更、事業権譲渡、その他の重要事項

管理運用会社の定款の変更は、デラウェア州有限会社法によって株主総会の決議によって行われる。

事業の譲渡は、デラウェア州有限会社法によって議決権ある株式の3分の2以上による決議を要する。

管理運用会社には直接子会社はない。

(5) 訴訟事件その他の重要事項

該当事項なし。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

パトナム・インベスター・サービスズ・インク（「投資者サービス代行会社」）(Putnam Investor Services, Inc.)

(1) 資本金の額

2020年12月末日現在 8,893,709米ドル^(注)（約9億4,496万円）（無鑑査）

（注）出資の全構成項目および親会社との資本関係からなる。

(2) 事業の内容

パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、マサチューセッツ州の会社であり、管理運用会社の親会社であるパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的な全額出資子会社である。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、設立当初からファンドを含むミューチュアル・ファンドに対し支払代行および投資者サービス代行業務を提供している。

ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（「保管会社」）
(State Street Bank and Trust Company)

(1) 資本金の額（連結株主資本）

2020年12月末日現在 184億2,000万米ドル（約1兆9,571億円）

(2) 事業の内容

ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーは、マサチューセッツ州の信託会社であり、ステート・ストリート・バンク・ホールディング・カンパニーの全額出資子会社である。ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーは、1924年からミューチュアル・ファンドに対する保管業務を提供しており、ファンドに対しても2007年1月より保管業務を提供している。

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（「元引受会社」）
(Putnam Retail Management Limited Partnership)

(1) 資本金の額

2020年12月末日現在 57,157,242米ドル^(注)（約61億円）（無鑑査）

（注）出資の全構成項目からなる。親会社との資本関係は除かれる。

(2) 事業の内容

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、マサチューセッツ州のリミテッド・パートナーシップであり、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの全額出資子会社である。ファンドを含むパトナム・ファンドの受益証券の元引受けを行っている。

パトナム・インベストメンツ・リミテッド（「副管理運用会社」）
(Putnam Investments Limited)

(1) 資本金の額

2020年12月末日現在 20,695,101米ドル^(注)（約22億円）（無鑑査）

（注）半期毎に英国の金融行為監督機構に報告された数値からなり、米ドルに換算されている。報告月末に該当しない月に関しては、純収益または損失を含めて繰り越された直近の報告値からなる。

(2) 事業の内容

パトナム・インベストメンツ・リミテッドは英国籍の会社であり、管理運用会社の親会社であるパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの全額出資子会社である。パトナム・インベストメンツ・リミテッドは、機関投資家およびリテール顧客に対してあらゆる国際的な投資顧問サービスを提供している。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(「日本における販売会社」および「代行協会員」)

(1) 資本金の額

2021年2月末日現在 405億円

(2) 事業の内容

「金融商品取引法」に定める第一種金融商品取引業を営んでいる。

2【関係業務の概要】

パトナム・インベスター・サービスズ・インク

ファンドの登録事務代行および投資者サービス代行業務を提供する。

ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー

ファンドに対し、ファンド資産の保管業務を提供する。

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

ファンド証券の引受業務を提供する。

パトナム・インベストメンツ・リミテッド

パトナム・インベストメンツ・リミテッドは、管理運用会社により決定されたファンド資産の一部に関して投資顧問業務を提供する。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

日本におけるファンド証券の販売・買戻し業務および代行協会員としての業務を行う。

3【資本関係】

管理運用会社、元引受会社、投資者サービス代行会社および副管理運用会社は、マサチューセッツ州02110 ボストン市 フェデラル・ストリート100番に所在するパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの子会社である。

第3【投資信託制度の概要】

米国マサチューセッツ州における投資信託制度の概要

米国におけるオープン・エンド型の投資会社（「投資会社」または「投資信託」）についての一定の一般情報の概要は以下の通りである。本概要は、かかる投資会社またはこれに適用される種々の法令もしくは規則に関する総合的な情報の提供を意図するものではなく、投資者にとって関心のある一定の情報の要約を記述するにとどまる。以下の記述はすべて、投資信託の登録届出書の全文および参照された法令の全文により制約を受ける。

マサチューセッツ州ビジネス・トラスト

A 一般情報

多くの投資会社はマサチューセッツ州ビジネス・トラストとして設立される。マサチューセッツ州ビジネス・トラストは、受益者、受託者およびその他の関係者の一般的権利および義務を規定した信託宣言書（通常、契約および信託宣言の形式をとる。）に基づき設立される。一般に、信託の受託者はその事業および役員を監督し、代理人が日常の業務を運営する。

マサチューセッツ州一般法第182章は、マサチューセッツ州の多くのビジネス・トラストを含む一定の「任意団体」に適用される。第182章は、就中、マサチューセッツ州州務長官への信託宣言書の届出ならびに中でも発行済受益証券口数、受託者の氏名および住所に関する年次報告書のトラストによる届出を規定している。

B 受益者の責任

マサチューセッツ州法に基づき、受益者は、一定の場合、トラストの債務に対し個人的責任を負うことがあり得る。典型的な例として、信託宣言書では、トラストの行為または債務に関わる受益者の責任が放棄されており、またトラストの債務について受益者が個人的に負担した一切の損失および費用を信託財産から補償する旨規定されている。したがって、受益者の責任勘定において金銭的損失を負う受益者のリスクは、一般的に当該トラストがその債務を充足できないような場合に限定される。

米国投資会社法および施行

A 一般規定

米国では、株式の公募を行うプール型投資運用の仕組みは様々な米国連邦法令に準拠する。ほとんどのミューチュアル・ファンドはかかる法律に服する。かかる法律の中でより重要なものは、以下の通りである。

1 1940年投資会社法

1940年投資会社法（改正済、「1940年法」）により、一般に、投資会社は、投資会社として米国証券取引委員会（「SEC」）への登録を要求され、またその運営について適用される一定の明文法律および規定の遵守を要求される。1940年法は中でも、投資会社に対し受益者への定期的な報告の提供を要求している。

2 1933年証券法

1933年証券法（改正済、「1933年法」）は、一般に証券の募集および販売について規制している。1933年法は、中でも、証券の売主に対し様々な登録要件を課し、また同法の規定またはその他の特定事項に関わる遵守違反に対する様々な責務について規定している。

3 1934年証券取引法

1934年証券取引法（改正済、「1934年法」）は、就中、証券の流通取引、証券の発行体による定期的報告ならびに名義書換代理人およびブローカー・ディーラーの一定の活動に関わる様々の事項について規制している。

4 内国歳入法

投資会社は、一般に1986年内国歳入法(改正済、「内国歳入法」)に基づく米国連邦所得税の対象となる法人である。ただし、投資会社は、「規制を受ける投資会社」の資格を有しかつその他のあらゆる必要要件を充足する場合には、内国歳入法のサブチャプターMに基づき、分配の形で受益者に適時分配する利益および収益に対する米国連邦所得税の対象とはならない。

5 その他の法律

投資信託は、投資信託受益証券の売却に関する様々な州法等、投資信託またはその運営に適用されるその他の法令および規則の規定に服する。

B 監督官庁の概要

投資信託またはその一定の業務に対し管轄権を有する監督官庁の中にはSECおよび州の監督機関もしくは監督当局がある。

1 SECは、中でも、1940年法、1933年法および1934年法を含む米国連邦証券法の投資信託に関する適用および執行を監視する広範な権限を有する。1940年法によりSECは投資会社の記録を調査し、投資会社または一定の実務に対し1940年法の規定の適用を免除し、また1940年法の規定を別途執行する広範な権限を付与されている。

2 州当局は、一般に、その居住者に対するまたはその管轄地内での証券の募集および販売を規制し、また関連活動に直接、間接的に従事するブローカー、ディーラーおよびその他の者の活動を規制する広範な権限を有する。

C 受益証券の公募

受益証券の公募を行う投資会社は、就中、州の証券監督当局への1940年法に基づく投資会社としての登録、1933年法に基づく、受益証券の販売の登録、投資信託の登録もしくは受益証券の販売の登録(またはその両方)ならびに既存の投資者および潜在する投資者への現行目論見書の交付を含む一連の要件を充足しなければならない。かかる要件の多くは、投資信託の受益証券の当初募集時においてのみ充足されるべきものではなく、投資信託の存続期間を通し遵守され、随時アップデートされなければならない。

D 存続要件

米国法に基づき、受益証券を継続的に販売する投資信託は、下記を含む(ただし、これに限定されない。)数々の存続要件に服する。

- 1 目論見書が実質的に不正確または誤解を招くものとなった場合におけるその最新化。
- 2 登録届出書の毎年の最新化。
- 3 半期報告書および年次報告書のSECへの提出ならびにこれらの受益者への配布。
- 4 投資顧問上の取決め、分配計画、引受取決め、過失および不作為ならびに/または取締役および役員に係る責任保険、非米国保管上の取決めおよび監査人に関する毎年の受託者による承認。
- 5 倫理綱領の維持。
- 6 一定の投資信託の取引、配当の支払および投資信託の分配計画に基づく支払についての定期的かつ広範な見直し。

投資信託の運用管理

投資信託の取締役会または受託者会は一般に、投資信託の業務の遂行を監督する責任を負う。投資信託の役員および代理人は一般に、投資信託の日常の運営に責任を負う。投資信託の受託者および役員は、自己の職務について報酬を受領してもしなくてもよい。

投資信託の投資顧問会社は一般に、投資信託の投資計画の実施に責任を負う。投資顧問会社は、概ね、その職務につき投資信託の純資産に対する比率に基づく報酬を受領する。投資顧問会社の活動およびその請求報酬は一定の規則によって規制される。米国では、投資会社の投資顧問会社は、1940年投資顧問会社法(改正済)に基づき登録されていなければならない。

受益証券関連情報

A 評価

投資信託の受益証券は、原則として、投資信託による注文の受領直後に決定される純資産価格に適用される販売手数料を加算した額で売却される。投資信託は、その資産総額から負債を控除した額を発行済受益証券口数で除してその一口あたり純資産価格を計算する。受益証券は通常、ニューヨーク証券取引所の営業日における同取引所の普通取引の終了予定時刻（通常東部時間午後4時）現在で評価される。

B 買戻し

受益者は、原則として、ニューヨーク証券取引所の営業日にいつでも、受益者の注文の受領直後に計算される純資産価格でオープン・エンド型の投資信託の受益証券を投資信託に対し売却することができる。異常な事態の場合、投資信託は、米国証券法により認められる場合には買戻しを停止するか、または支払を7日以上延期することができる。投資信託は、その目論見書に記載する買戻手数料を請求することができる。

C 名義書換機関

投資信託の名義書換代理人は一般に、受益証券の譲渡、受益証券の買戻し、および分配金の支払および（または）再投資の手続を行う。

受益者情報、権利および権利行使のための手続

A 議決権

議決権は、投資信託によって異なる。マサチューセッツ州ビジネス・トラストとして設立された多くの投資信託の場合、受益者は、特に受託者の選任、投資顧問契約および引受契約、分配計画（またはその変更）、一定の合併またはその他の事業結合、ならびに信託宣言書の一定の変更について議決権を有する。受益者の承認はまた、投資信託の基本的な投資方針のいずれかを変更または削除するためにも必要とされる。

B 配当金

投資信託の受託者が宣言した場合、受益者は、一般に、配当金を受領する権利を有する。配当金を宣言する際、受託者は、通常、基準日を定め、基準日現在のすべての登録受益者が、支払われる配当金を受け取る権利を有する。

C 解散

投資信託が清算される場合、受益者は、通常、投資信託の発行済受益証券の内の所有する持分に応じて投資信託の純資産を受領する権利を有する。

D 譲渡の可能性

投資信託の受益証券は、一般に、無制限に譲渡することができる。

E 閲覧権

マサチューセッツ州ビジネス・トラストの受益者は、信託宣言書の規定または投資信託のその他の設立文書またはその他適用法の規定に従い、トラストの記録を閲覧する権利を有する。

税制度

以下の記載は、内国歳入法の下で「米国人」として扱われない投資信託の受益者に影響する米国の連邦（および注記されている場合は）州の所得税上の重要な帰結に関する要約である。本記述では、このような受益者を「非米国受益者」という。以下の説明は、非常に一般的な説明であり、税制に関する助言とはならない。特に日米租税条約に基づくものを含むその他の課税上の勘案事項がとりわけ日本に居住する受益者を含む非米国受益者に該当する場合がある。したがって、投資予定者には、投資信託への投資が各自の納税上の状況に与える影響について、各自の税務顧問に相談することを強く勧める。

米国人として扱われ、および米国における営業または事業の遂行に関連して投資信託受益証券を保有する受益者は、投資信託の目論見書および追加情報説明書の税金に関する記述を参照するべきである。日本に居住する受益者については、投資信託の受益証券への投資に係る日本の課税上の帰結に関する情報について、前述の「日本の受益者に対する課税上の取扱い」に準じるべきである。以下の説明は、非常に一般的な説明であり、変更される場合がある。

A 投資信託およびその受益者全般に対する一般的税制

投資信託は、米国の内国歳入法のサブチャプターMに基づき、毎年、規制ある投資会社の資格で課税されるよう努める。

サブチャプターMに基づき定められた納税義務を負う資格を有した規制ある投資会社として、投資信託は、適宜その受益者に分配される純投資収益または純実現キャピタルゲインについて米国の連邦所得税の適用を受けない。さらに、当該会社が内国歳入法の下で規制ある投資会社として適格である限り、投資信託は現行のマサチューセッツ州法により、同州において消費税または所得税を課税されない。

「規制ある投資会社」の資格を得るため、また規制ある会社およびその株主が課税上の優遇措置を受けるために、投資信託は、特に、

- (a) 各課税年度につきその総収益の少なくとも90%を、() 配当、利息、一定の証券ローンの支払金ならびに株式、証券もしくは外貨の売却またはその他の処分による利益、またはかかる株式、証券もしくは通貨への投資事業によって得たその他の所得(オプション、先物または先渡契約による利益を含むが、これらに限定されない。)、ならびに() 「適格公開取引パートナーシップ」(以下に定義される。) に対する持分からの純収益(総称して「適格所得」) から得なければならない、
- (b) その保有財産の分散投資を行うことを要し、投資信託の課税年度の各四半期末において() その資産総額の時価の少なくとも50%が現金、現金項目、米国政府証券、他の規制ある投資会社の証券およびその他の証券で構成され、同一発行体のものは投資信託の資産総額の5%を超えてはならず、またかかる発行体の発行済議決権付証券の10%を超えてはならないとの制限をうけ、() 投資信託が20%以上の議決権付株式を有している法人を介するものを含め、投資信託の資産総額の25%を超えて、(x) 同一発行体(米国政府および他の規制ある投資会社を除く。) もしくは投資信託が支配権を有しかつ同一、類似もしくは関連性を有する取引もしくは事業を行っている2つ以上の発行体の証券への投資は行わない、または(y) 一もしくは複数の「適格公開取引パートナーシップ」(以下に定義される。) の証券への投資は行わず、さらに
- (c) 各課税年度に関して、当該課税年度に係る投資会社課税対象収益(内国歳入法において支払配当の控除に係るなく定義されており、一般に課税対象通常収益と純短期キャピタルゲインの純長期キャピタルロスに対する超過額(もしあれば)をいう。) および純非課税収益の合計額の少なくとも90%を分配しなければならない。

一般に、上記(a)項に記載された90%の総所得要件上、パートナーシップから得られた所得は、当該所得が規制ある投資会社により実現されていた場合に適格所得となる当該パートナーシップの所得の項目に帰せられる範囲でのみ、適格所得として扱われる。ただし、「適格公開取引パートナーシップ」(() その持分が確立された証券市場において取り引きされ、または流通市場もしくはその実質的な同等物において直ちに取引可能であり、および() その所得の90%未満を上記(a)項に記載される適格所得から獲得しているパートナーシップ) に対する持分から得られた純所得については、その100%が適格所得として扱われる。一般に当該法人は内国歳入法セクション7704(c)(2)による受動的所得の必要条件を満たすため連邦所得税上パートナーシップとして扱われる。さらには、一般に内国歳入法の受動的損失規定は規制ある投資会社には適用されないが、この規定は適格公開取引パートナーシップの持分に起因する事項に関しては規制ある投資会社に適用される。

上記(b)に記載する分散条件の充足を判断する上で、「かかる発行体の発行済議決権付証券」には、適格公開取引パートナーシップの持分証券が含まれる。また、上記(b)の分散条件の充足を判断する目的で、ある特定の投資信託投資の発行体(場合によっては複数の発行体)の識別はその投資の条件に依存することが可能である。場合によっては、発行体(または複数の発行体)の識別は現行法では確定できず、ある特定の種類の投資のための発行体識別に関する米国内国歳入庁(「内国歳入庁」)による不都合な決定または将来の指針は、上記(b)の分散条件の充足判断で投資信託に悪影響を及ぼす場合がある。

投資信託が、課税上の特別措置を認められる規制ある投資会社の資格を有する場合、投資信託は、配当の形式でその受益者に適時に分配される収益または利益(「キャピタルゲイン配当」(以下に定義される。))を含む。) について連邦所得税を課されない。

投資信託が上記の収益条件、分散条件または配当条件を充足することができなかった場合、投資信託は、場合によっては、投資信託レベルの税金の支払および利払い、追加配当の支払いまたは特定の資産の処分等によってかかる不充足を是正することができる。いずれかの年度において、投資信託がかかる不充足を是正する資格がなく、もしくは、別途是正しなかった場合、または投資信託が別途かかる年度において課税上の特別措置を認められる規制ある投資会社の資格を得られなかった場合、投資信託は、その課税対象収益について会社に適用される税率で課税され、純非課税収益および純長期キャピタルゲインの分配を含む所得および利益を原資とするすべての分配が受益者について通常所得として課税対象となる。さらに、投資信託は未実現収益の認識、多額の税金および利息の支払および多額の分配を課税上の特別措置を認められる規制ある投資会社の資格を再取得する前に要求されることがありうる。

投資信託はその投資会社課税所得（支払配当控除を考慮せず計算された金額）、その純非課税所得（もしあれば）およびその純キャピタルゲイン（すなわち、いずれの場合も欠損金繰越しを参照して決定される短期キャピタルロスを上回る長期キャピタルゲインの超過分）のすべてまたは実質的にすべてを少なくとも毎年の頻度でその受益者に分配することを予定している。投資信託に留保されたいずれかの純キャピタルゲインを含むいずれかの課税所得は、通常の法人税率で、投資信託レベルで課税される。純キャピタルゲインの場合、投資信託は、このように留保された金額を、（ ）このような未分配金額に対する自己の持分を長期キャピタルゲインとして米国連邦所得税上の所得に算入する義務を有する投資信託の受益者および（ ）このような未分配金額に関して投資信託が支払った税金に対する自己の比例持分を自己の米国連邦所得税債務（もしあれば）から税額控除し、当該税額控除額が上記納税債務を超過する場合には適切に提出された米国納税申告書においてその還付を請求する権利を有する投資信託の受益者への適時通知において、未分配キャピタルゲインとして指定することを許可されている。投資信託がこの指定を行った場合、米国連邦所得税上、投資信託の受益者が所有する受益証券の課税基準額は、前文の（ ）項に基づき当該受益者の総所得に算入された未分配キャピタルゲインの金額と前文の（ ）項に基づき当該受益者が支払ったとみなされる税額の差額に等しい金額だけ増額される。課税年度における純キャピタルゲインのすべてまたは一部を留保する場合、投資信託はこの指定をすることを要求されておらず、投資信託がこの指定をする保証はない。

一般に、規制ある投資会社は、キャピタルゲイン配当（以下に定義される。）その課税所得ならびにその所得および利益を支えることが可能な金額の算定に関連するものを含む純キャピタルゲインの算定において、10月よりも後のキャピタルロス（10月31日より後の課税年度の一部に帰せられるあらゆる純キャピタルロス、または、当該純キャピタルロスがない場合には、当該課税年度の一部に帰せられる純長期キャピタルロスまたは純短期キャピタルロスと定義される。）または後年度の通常損失（一般に、（ ）10月31日より後の課税年度の一部に帰せられる、財産の売却、交換またはその他の課税対象となる処分から生じる純通常損失および（ ）12月31日より後の課税年度の一部に帰せられるその他の純通常損失の合計。）の一部またはすべてを翌課税年度に生じたものとして扱うことを選択することができる。

投資信託が、暦年におけるその年の収益の98%およびその年の10月31日に終了する1年間におけるそのキャピタルゲイン純収益の98.2%に、前年からの留保分を加えたものに等しい金額以上を分配しなかった場合、投資信託には、かかる未分配額について控除対象外の4%の消費税が課せられる。要求される消費税のための分配の目的上、その他の場合には暦年の10月31日より後に考慮される、財産の売却、交換またはその他の課税対象となる処分から生じる規制ある投資会社の通常収益および通常損失は、一般的に翌暦年の1月1日に発生するものとみなされる。また、かかる目的上、投資信託は当該暦年内に終了する課税年度の法人所得税を課税される金額を分配したものとみなされる。投資信託は一般的に、その4%の消費税を免れるのに十分な分配を行う意向であるがその保証はない。

純キャピタルロス（すなわち、キャピタルゲインを超過するキャピタルロス。）は、投資信託の純投資収益に対して控除されることを認められていない。代わりに、潜在的に一定の制限に従い、投資信託は、いずれかの課税年度の純キャピタルロスを、翌課税年度中に実現されたキャピタルゲイン（もしあれば）を相殺するために、当該翌課税年度に繰り越すことができる。キャピタルゲインからの分配は、一般的に、使用可能なキャピタルロス繰越の充当後に行われる。キャピタルロス繰越は、

投資信託が当期純実現キャピタルゲインを留保するか分配するかにかかわらず、当該繰越がかかるキャピタルゲインを相殺する程度まで軽減される。投資信託が、純キャピタルロスを超えるか、または被った場合、その損失は、失効することなく、1年またはそれ以上後の課税年度に繰り越され、いずれの繰越損失も、短期または長期の性質を維持する。最近終了した会計年度末時点の投資信託の使用可能なキャピタルロス繰越については、投資信託の直近の年次受益者報告書を参照されたい。

B 投資信託の分配に対する米国連邦所得税の一般的課税

連邦所得税上、投資所得の分配は一般に通常所得として受益者に課税される。キャピタルゲインの分配に対する税金は、受益者が自己の受益証券を所有していた期間ではなく投資信託が当該キャピタルゲインを生じた投資対象を所有していた期間（または所有していたとみなされる期間）により決定される。一般に、投資信託は、1年を超えて所有した（または所有したとみなされる）投資対象の長期キャピタルゲインまたは長期キャピタルロスおよび1年以下の期間所有した（または所有したとみなされる）投資対象の短期キャピタルゲインまたは短期キャピタルロスを認識する。投資信託によりキャピタルゲイン配当（「キャピタルゲイン配当」）として適切に報告される純キャピタルゲインの配当は、純キャピタルゲインに含まれる長期キャピタルゲインとして扱われ、個人に対し、経常利益に関連する軽減税率で課税される。内国歳入庁および米国財務省は、内国歳入法第1061条に基づき「適用パートナーシップ持分」に該当するパートナーシップ持分を通じて受領されるキャピタルゲイン配当に関して特例を設ける規則を公表した。純短期キャピタルゲイン（課税年度のいずれかの純長期キャピタルロスによって減額される。）の分配は、受益者に対して通常所得として課税される。

投資信託がいずれかの課税年度において投資信託の当期利益および累積利益を超えて受益者に分配を行った場合、この超過分の分配は当該受益者の受益証券の課税基準額を限度として資本の返却として扱われ、前記限度を超えた部分はキャピタルゲインとして扱われる。資本の返却は課税の対象とならないが、当該受益者の受益証券の課税基準額を減少させ、これにより以後の当該受益者の受益証券の課税売却の際の損失を減少させ、または収益を増加させることになる。

分配は、本書に記載されているように、受益者がこれを現金で受領したか、新たな受益証券に再投資したかにかかわらず課税の対象となる。一般に、1月に投資信託から受益者に支払われる分配金は、かかる分配金はその前年の10月、11月または12月の日付で申告され、名簿上の受益者に支払い可能となっていたなら、前年の12月31日に支払われたものとみなされる。

一般に投資信託の受益証券に係る配当および分配は、たとえそのような配当および分配金が特定の受益者の投資のリターンを経済的に表している場合でも、そのような配当および分配金が投資信託の実現した所得および収益を超えない範囲において本書に記載されているように連邦所得税を課税される。このような分配は、投資信託の純資産価額およびそれゆえ投資信託の受益証券の価格が未実現収益または未分配の実現所得もしくは収益を反映しているときに購入された受益証券に関して生ずる可能性が高い。この分配は投資信託の受益証券の公正市場価値を受益者の当該受益証券におけるコストベースを下回って減少する場合がある。このような実現収益は、投資信託の純資産価額が未実現損失を反映している場合でも分配されなければならない場合がある。

特定の投資信託の投資対象に対する税金上の取扱い

債務に関する特別なリスク：発行日から1年を超える日を固定満期日とする債務および発行日から1年を超える日を固定満期日とするすべてのゼロクーポン債は、発行時割引で発行された債務として扱われる。一般的に、発行時割引の金額は、利子所得として取り扱われ、また、発行時割引の金額の支払が、後に債務証券の一部もしくは全額の返済または処分がなされるまで受領されないにもかかわらず、債務証券の期間にわたって投資信託の所得に含まれる（かつ、投資信託による分配が要求される。）。さらに、現物払い証券は、分配されなければならないが、かつ、証券を保有している投資信託が、年内に当該証券に対する利子の支払を現金で受け取っていない場合でも課税される収益を生じさせる。

発行日から1年を超える一定の満期日を有する債券の中には、流通市場において投資信託が取得したものを「市場割引」とみなすことができる。一般的に、市場割引とは、負債の表示された償還価格（または発行時割引で発行された債務の場合は、「修正発行価格」）が当該債務の購入価格を超過することである。内国歳入法第451条に関する以下の議論に従うことを条件として、（ ）市場割引を有

する負債証券の処分により認識された利得および元本の一部支払は、利得または元本支払が当該負債証券の「発生市場割引」を超えない範囲で、通常の収益として取り扱われる。（ ）代替的に、投資信託は現在市場割引を発生することを選択することができる。その場合、投資信託は、発生市場割引を投資信託の収益に含めることを要求され（経常収益として）、その結果、その金額の支払は、負債証券の一部または全部の返済または処分に際して、後日受領されないにもかかわらず、負債証券の期間にわたって分配することを要求される。（ ）市場割引が発生し、従って投資信託の収益に含まれる利率は、投資信託が選択する許容発生市場割引方法のいずれに依存するかによる。前述の規定にもかかわらず、2017年以降に開始する課税年度から適用される内国歳入法第451条は、一般的に、発生主義の方法を採用する場合、納税者は、当該項目が納税者の財務諸表において収益として考慮される時点までに、総収益項目を考慮することを要求している。内国歳入庁および米国財務省は、この規定が市場割引の発生に適用されないことを規定する規則を公表した。この規定が市場割引の発生に適用されるならば、投資信託は、その財務諸表において同じことを考慮している市場割引を所得に含めることを要求されるであろう。

発行日から1年以内の日を固定満期日とする債務は、発行時割引、またある場合には、「取得割引」（ごく一般的に、購入価格に対する表示償還価格の超過分。）を有するとして取り扱われることがある。投資信託は、当該金額の支払が、後に債務証券の一部もしくは全額の返済または処分がなされるまで受領されないにもかかわらず、発行時割引または取得割引を収益に（通常収益として）含め、債務証券の期間にわたって分配することを要求される。発行時割引または取得割引が発生し、それに従って投資信託の収益に含まれる際の割合は、投資信託が選択する許可された発生方法による。

投資信託が前述の種類債務または内国歳入法に基づく特別規則にしたがったその他の債務を保有している場合、投資信託は、各年収益分配として投資信託が実際に受領した現金払い利子の総額を上回る金額を支払わなければならない。かかる分配は投資信託の現金資産より、必要な場合には保有する有価証券を売却することにより（そのようにすることが有利にならない場合も含め）、支払われる場合がある。この売却により、投資信託はより多くの額の短期キャピタルゲイン（一般的に分配時の通常の所得税率で受益者に課税される。）を実現することがあり、投資信託が、かかる取引から純キャピタルゲインを実現する場合、その受益者は、かかる取引がない場合よりも大きな額のキャピタルゲイン配当を受領する可能性がある。

不履行のリスクにさらされている債務または不履行債務：不履行のリスクにさらされている債務または不履行債務への投資は、投資信託にとって特別な税金上の問題を示す。米国の税金規則は、投資信託が債務に対する市場割引を認識すべきか否かまたは認識すべき程度、投資信託が利子、発行時割引または市場割引を得られなくなる時期、投資信託が不良債権または無価値証券に対する控除を受けることができる時期および程度、投資信託が不履行債務に関して受領した金額を元本および収益に配分する方法といった問題について完全に明確にしているわけではない。投資信託は、かかる債務に投資する場合に、規制ある投資会社としての地位を維持するために十分な収益を分配し、かつ、米国連邦所得税または消費税の対象とならないことを保証するため、これらおよび他の関連する問題を検討する。

米ドル以外の通貨取引：米ドル以外の通貨、米ドル以外の通貨建ての債務証券および米ドル以外の一定の通貨のオプション、先物契約または先渡契約（および類似の商品）の投資信託による売買は、当該通貨の価値の変動を原因とする収益または損失の結果、通常収益または通常損失を生じ得る。当該通常収益の取扱いは、受益者に対する投資信託の分配を促進し、通常収益として受益者に対して課税される分配を増やす場合がある。これにより生じた純通常損失は、その後の課税年度で得られる所得または収益と相殺するため投資信託により繰り越されることはできない。

受動的な外国投資会社：特定の「受動的な外国投資会社」（「P F I C」）に対して投資信託が行う株式投資により、潜在的に、P F I Cから受領する分配に関して、またはP F I Cの株式の処分から受け取る代金に関して、投資信託が米国連邦所得税（支払利子を含む。）の対象となり得る。投資信託の受益者に対して分配を行うことで当該税を排除することはできない。ただし、投資信託は、当該課税を回避することを選択することがある。例えば、投資信託は、P F I Cを「適格選択ファンド」として扱う（すなわち「Q E F 選択」を行う）ことを選択することができ、この場合、投資信託は、投資

信託がP F I Cから分配を受け取るか否かにかかわらず、P F I Cの所得および純キャピタルゲインのうちの投資信託の取り分を毎年含めることが求められる。また、投資信託は、投資信託がその課税年度末日にこれらのP F I Cにおける投資信託の持分を売却した（および、この時価評価選択の目的のみのために買い戻した）かのように、かかる保有分における利益（および限られた範囲内の損失）を「時価評価」する選択を行うことがある。かかる損益は、通常所得または通常損失として扱われる。Q E F 選択および時価評価選択は、所得（現金の受領を除く。）の認識を加速させることおよび課税回避のために投資信託が分配する必要がある金額を増大させることがある。したがって、これらのいずれかの選択を行うことが、投資信託に、自己の分配の必要性を満たすために他の投資対象を清算する（そうすることが有利でない場合を含む。）ことを求めることがあり、これもまた利益の認識を加速させることおよび投資信託の総収益に影響を及ぼすことがある。非米国会社をP F I Cとして指定することは必ずしも可能ではないため、投資信託は、場合によっては上記の税金および利子を負担することがある。

他のデリバティブ、ヘッジおよび関連取引：投資信託によるデリバティブ商品（オプション、先物、先渡契約およびスワップ協定等）の取引ならびに投資信託によるヘッジ、空売り、証券ローンまたは同様の取引は、一以上の特別税金規則（想定元本契約、ストラドル、みなし売却、偽装売却および空売りの規則等）が適用される可能性がある。これらの規則は、投資信託が認識した損益が通常のものとして扱われるか、資本として扱われるかに影響を及ぼすこと、投資信託に対する所得または利益の認識を加速させること、投資信託に対する損失を繰り延べさせることおよび投資信託が保有する証券の保有期間に調整を生じさせることがあり、それによって、キャピタル・ゲイン・ロスが短期的なものとして扱われるか、長期的なものとして扱われるか等に影響が及ぶ。したがって、これらの規則は、受益者への分配の金額、時期および/または種類に影響を及ぼし得る。

これらの種類の取引に適用される上記およびその他の税金規則は、場合によっては現行法においては不明確なものであるため、これらの規則に関する内国歳入庁による不都合な決定もしくは将来の指針（当該決定または指針は遡及的なものであることがある。）は、投資信託が、自己のR I Cとしての資格を維持し、かつ、投資信託レベルの税金を回避するために、十分な分配を行ったかおよびその他に関連要件を満たしたかに影響を及ぼすことがある。

帳簿上と課税上の差：投資信託が保有するデリバティブ商品および米ドル以外の通貨建商品の投資対象の一部ならびに投資信託が行う米ドル以外の通貨取引およびヘッジ活動における取引は、投資信託の帳簿所得と投資信託の課税所得との間に差を生み出す可能性が高い。かかる差が生じ、かつ、投資信託の帳簿所得が、課税所得の合計額よりも少ない場合、投資信託には、特別税金規則に適用されるR I Cとして適格であるため、およびファンド・レベルでの課税を回避するために、帳簿所得を上回る分配を行うことが求められ得る。一方、投資信託の帳簿所得が投資信託の課税所得（実現キャピタルゲインを含む。）の合計額を上回る場合、かかる超過分の分配（もしあれば）は、（ ）投資信託の残存する収入および収益の範囲での分配として、（ ）その後、受領者の受益証券における受領者の基盤の範囲での資本の返還として、および（ ）その後、資本資産の売却または交換からの利益として扱われる。

非米国課税：投資信託が米国外の源泉から受領する所得、収益および利益には当該国が課す源泉徴収税その他の税金が課税されうる。一部の国と米国間の租税条約により、このような税金が軽減され、または免除される場合がある。50%を超える課税年度末の投資信託の資産が米国外の法人の証券で構成されている場合、投資信託は、受益者に対して、投資信託が内国歳入法に定められた最短期間以上保有した米国外の証券に関して、投資信託が米国外の国に支払った適用税のうちの該当する受益者の比例持分に関する米国連邦所得税の確定申告に関する受取金または控除を請求することを許可することを選択することがある。かかる場合、受益者は、かかる投資信託が支払ったかかる税金のうち自己の比例持分を非米国源泉からの総所得に含める。米国連邦所得税が適用されない受益者は、通常、投資信託が認める税金に関する受取金または控除からの利益を享受しない。

受益証券の販売または買戻し：投資信託の受益証券の販売または買戻しにより、収益または損失が生じる可能性がある。一般的に、受益証券の課税対象となる処分により実現されるいずれかの収益または損失は、受益証券が12か月を超えて保有されている場合、長期キャピタルゲインまたは長期キャピ

タルロスとして扱われる。これ以外の場合、投資信託の受益証券の課税対象となる処分に関するいずれかの収益または損失は、短期キャピタルゲインまたは短期キャピタルロスとして扱われる。しかし、受益者の保有期間が6か月以内である投資信託の受益証券の課税対象となる処分により実現されるいずれかの損失は、受益証券に関して受益者がいずれかのキャピタルゲイン配当を受領する（または受領したとみなされる。）限りにおいて、短期キャピタルロスではなく長期キャピタルロスとして扱われる。さらに、投資信託の受益証券の課税対象となる処分により実現される損失の全部または一部は、その処分の前後30日以内において、その他の実質的に同一の受益証券が購入された場合（配当の再投資による方法を含む。）、内国歳入法の「偽装売却」規定に基づき、許可されない。そのような場合、新たに購入された受益証券のベースは、許可されない損失を反映するように調整される。

C 非米国受益者に関する米国の課税上の扱い

（ ）キャピタルゲイン配当、（ ）短期キャピタルゲイン配当および（ ）金利関連配当（以下に定義され、記載される一定の条件が課される。）として適切に報告された投資信託による非米国受益者に対する分配は、一般に、米国連邦所得税の源泉徴収の対象とならない。

一般に、内国歳入法は、それぞれの場合に、当該分配が投資信託により受益者への書面通知において適切に報告される限りにおいて、(1)「短期キャピタルゲイン配当」は、純長期キャピタルロスに対する純短期キャピタルゲインの超過額の分配として、および(2)「金利関連配当」は、個人の非米国受益者により直接取得された場合に米国連邦所得税を課税されないものと同種の米国源泉の利子所得からの分配として、定義する。

キャピタルゲイン配当および短期キャピタルゲイン配当の源泉徴収の例外は、(A) 当該分配の年に合計で183日以上になる一または複数の期間に米国に滞在する個人の非米国受益者に対する分配および(B) 米国不動産権益の処分に関する特別規則が適用される、米国内で営業または事業を行う非米国受益者による取引に実質的に関連を有するとして処理される収益に帰属する分配には適用されない。金利関連配当の源泉徴収の例外は、(A) 非米国受益者が受益的所有者が米国人でない旨の十分な言明書を提供していないもの、(B) 非米国受益者が発行体もしくは発行体の10%受益者である場合、当該分配が債務上の一定の利子に帰せられる範囲、(C) 非米国受益者が米国との情報交換が不十分な特定の米国外に存在するもの、または(D) 当該分配が当該非米国受益者に関係する者である者により支払われる利子に帰せられ、かつ、当該非米国受益者が被支配の非米国外人である範囲において、非米国受益者に対する分配には適用されない。投資信託は、自己の分配のかかる分を、適格な短期キャピタルゲイン配当および/または金利関連配当として報告することを認められているが、報告する義務は負っていない。仲介者を通じて保有されている受益証券の場合、仲介者は、投資信託が支払の全部または一部を受益者に対して短期キャピタルゲイン配当または金利関連配当として報告する場合でも源泉徴収を行うことができる。

非米国受益者は、各自の口座のかかるこれらの規則につき、仲介者に問い合わせを行う必要がある。

投資信託による非米国受益者に対するキャピタルゲイン配当、短期キャピタルゲイン配当および金利関連配当以外の配当（一例として、配当および米国外を源泉とする金利収益もしくは短期キャピタルゲイン配当または上記に記載される源泉徴収が適用されない例外とされる米国を源泉とする金利収益に帰属する配当）は、一般に30%の税率（または、適用される租税条約による軽減税率）で米国の連邦所得税の源泉徴収の対象となる。日本の居住者に対する投資信託が支払う配当は、日米租税条約に基づき10%に引き下げられ、一般に、米国の連邦所得税の源泉徴収の対象となる。

非米国受益者は、一般に、投資信託の受益証券の売却により実現された収益（損失に関しては控除を認められない。）に関しては、米国連邦所得税を課税されない。ただし、（ ）かかる収益が非米国受益者により米国内で行われた営業または事業に実質的に関連を有する場合、または（ ）個人である非米国受益者が、かかる売却の年に合計で183日以上になる一または複数の期間に米国に滞在し、かつ他の一定の条件が満たされている場合を除く。

非米国受益者により米国内で行われた営業または事業に実質的に関連を有する投資信託からの収益に関して、非米国受益者は、当該収益が現金で受領されたか、または投資信託受益証券に再投資されたかに関わらず、一般的に、米国市民、居住者または米国の会社に適用される累進税率による投資信

託からの収益に対する米国の連邦所得税の対象となり、非米国の会社の場合、支店の利得税もまた米国の連邦所得税の対象となる。非米国受益者が、日米租税条約を含む租税条約の特典を受ける資格を有する場合、実質的関連のある所得または収益は、米国内で受益者により維持される恒久的施設に帰せられる場合のみ、一般に正味ベースで米国連邦所得税を課税される。

より一般的に、米国との間に所得に関する租税条約を有する国に居住している非米国受益者には、本書記述のものとは異なる課税がなされることがあるので、当該受益者は自己の税務顧問に相談すべきである。

非米国居住者は、上述の源泉徴収の免除または租税条約に基づく軽減源泉徴収税率に関して有資格となり、または予備源泉徴収の免除を確保するには、自らの非米国人地位に関する特別な証明および届出の要件(一般に内国歳入庁のフォームW-8BEN、フォームW-8BEN-Eまたは代替書面の提出を含む。)を満たさなければならない。この点に関して投資信託の非米国受益者は各自の税務顧問に相談すべきである。

特別規則(源泉徴収および報告義務を含む)は非米国パートナーシップおよび非米国パートナーシップを通じて投資信託の受益証券を所有するものに適用される。非米国の信託および遺産に追加の考慮がなされる場合がある。非米国の法人を通じて投資信託の受益証券を所有する投資者は税務顧問にその個別の状況に関して相談すべきである。

非米国受益者は、上記の米国の連邦所得税の他に州および地方税ならびに米国の連邦遺産税を課税される場合がある。

タックス・シェルター報告規制: 米国財務省規則に基づき、米国納税申告書の提出義務のある受益者は、200万ドル以上(個人の場合)または1,000万ドル以上(法人の場合)の損失を認識した場合、フォーム8886の開示書を内国歳入庁に提出しなければならない。ポートフォリオ証券の直接の株主は、多くの場合、この報告義務を免除されるが、現行指針の下で規制ある投資会社の受益者はこの義務を免除されない。将来の指針の下では現行の報告義務免除の対象者がすべてまたは大半の規制ある投資会社の受益者に拡大される可能性がある。この規制の下で損失を報告する義務があるという事実は、当該納税者による当該損失の処理が適切であるかどうかの法的判断には影響しない。受益者は、各自の税務顧問に相談し、各自の個別的状況に照らしてこの規制が適用されるかどうかを判断すべきである。

予備源泉徴収: 正確な納税者番号(TIN)を投資信託に適切に提供しておらず、または配当所得または利子所得を過少報告しており、または自らが源泉徴収の対象者でないことを投資信託に対して証明していない個人受益者に対して支払われた課税対象の分配または買戻金については、投資信託は、一般に、その一定割合を源泉徴収して米国財務省に送金しなければならない。予備源泉徴収は追加的課税ではない。適切な情報が内国歳入庁に提出されることを条件として、源泉徴収された金額は受益者の米国連邦所得税債務から税額控除することができる。

一定の報告義務および源泉徴収義務: 内国歳入法第1471-1474条ならびにこれに基づき公表された米国財務省および内国歳入庁のガイダンス(総称して「FATCA」)は、一般的に投資信託にFATCAまたは米国および米国以外の政府間で締結された適用ある政府間協定(「IGA」)に従い、受益者の身分を特定する十分な情報を得ることを義務付けている。受益者が要求される情報を提供しない場合、またはFATCAもしくはIGAに従わない場合、投資信託はFATCAに従いその受益者に関して、支払われる普通分配金に対して30%の税率で源泉徴収するよう求められる場合がある。内国歳入庁および米国財務省は、これらの源泉徴収に関する規定が投資信託により支払われる買戻金またはキャピタルゲイン配当の総手取額に適用されないことを定める規則案を公表した。投資信託による支払いがFATCAによる源泉徴収の対象であるならば、たとえその支払いが上記の非米国受益者に適用される規則に基づく源泉徴収を免除される場合(短期キャピタルゲイン配当および金利関連配当)でも、投資信託は源泉徴収することを求められる。

将来投資を考えている者は、仲介者による投資を含め、FATCAの適用および各自の状況にかかるその他の報告義務につき、各自の税務顧問に相談することを強く推奨する。

連邦所得税に関する上記の説明はあくまで一般的な情報に過ぎない。投資予定者は、投資信託の受益証券の購入、保有および処分がもたらす連邦所得税上の具体的な帰結ならびに州税法、地方税法、

非米国税法およびその他の税法ならびに提案されている税法の改正の影響について各自の税務顧問に相談すべきである。

ミューチュアル・投資信託証券の募集時の重要な参加者

A 投資会社

一定のプール型投資信託は、1940年法に基づく投資会社の資格を有する。オープン・エンド型投資会社(買戻可能証券を募集するもの)およびクローズド・エンド型投資会社が含まれる。

B 投資顧問会社/管理事務会社

投資顧問会社は、一般に、投資信託の投資プログラムの履行に責任を負う。投資顧問会社または他の関連もしくは非関連の企業体もまた、一定の記録保管および管理業務を遂行することができる。

C 引受会社

投資会社は、その受益証券につき一または複数の主たる引受会社を任命することができる。かかる主たる引受会社の業務は、通常、多くの法制度、例えば、1940年法、1933年法、1934年法および州法等により規制される。

D 名義書換事務代行会社

名義書換事務代行会社は、一定の簿記、データ処理および受益者勘定の維持に関連する管理業務を遂行する。名義書換事務代行会社はまた、投資信託の受託者の宣言した配当金の支払を処理することもある。

E 保管受託銀行

保管受託銀行の責任には、特に、投資信託の現金および証券の安全保管および管理、証券の受領および交付の取扱い、ならびに投資信託の投資証券の利息および配当金の回収が含まれる。

第4【その他】

A.(1) 目論見書の表紙から本文の前までの記載等について

使用開始日を記載することがある。

次の事項を記載することがある。

- ・「ご購入にあたっては本書の内容を十分にお読みください。」との趣旨を示す記載
管理運用会社の名称その他ロゴ・マーク等を記載することがある。

図案を採用することがある。

(2) 交付目論見書に投資リスクとして、次の事項を記載することがある。

- ・「ファンドの信託財産に生じた損益は全て受益者の皆様に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。一口当り純資産価格の下落により損失を被り投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。」との趣旨を示す記載
- ・「ファンドの取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。」との趣旨を示す記載

(3) 交付目論見書に最新の運用実績を記載することがある。

B. ファンド証券の券面（発行された場合）に記載される主な項目は、以下の通りである。

1. 表面

イ. ファンドの名称

ロ. 表章するファンド口数

ハ. 会長および名義書換代理人の署名

ニ. 信託宣言が証券保有者、譲受人らに運用される旨の記述

2. 裏面

イ. 裏書欄

ロ. 名義書換代理権授与に関する記述

独立登録会計事務所の監査報告書

(翻訳)

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

受益者および受託者各位

財務諸表に対する意見

我々は、添付の、2019年11月30日現在のファンドの投資有価証券明細表を含むパトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）の貸借対照表ならびに同日に終了した年度の関連する損益計算書、同日に終了した2年間の各年度の純資産変動計算書および関連する注記（以下、総称して「財務諸表」という。）ならびに同日に終了した5年間の各年度または期間についての財務ハイライトを監査した。我々は、財務諸表および財務ハイライトが、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、ファンドの2019年11月30日現在の財政状態、同日に終了した年度の運用成績、同日に終了した2年間の各年度の純資産の変動および同日に終了した5年間の各年度または期間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。

意見の根拠

これらの財務諸表および財務ハイライトの作成責任は、ファンドの経営陣にあり、我々の責任は、監査に基づいてこれらの財務諸表および財務ハイライトについて意見を表明することにある。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、会社から独立していることが要求されている。

我々は、PCAOBの監査基準に従って監査を実施した。これらの基準は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表および財務ハイライトに重要な虚偽記載がないことについて合理的な保証を得るために、我々が監査を計画し実行することを要求している。我々の監査は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表および財務ハイライトの重要な虚偽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、財務諸表および財務ハイライト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。かかる監査手続は、保管会社、名義書換代理人およびブローカーとの通信あるいはその他の適切な監査手続により、2019年11月30日現在保有している有価証券を確認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、全体としての財務諸表および財務ハイライトの表示を検討することも含んでいる。我々は、我々の監査が意見表明のための合理的な基礎を提供しているものと確信している。

ケーピーエムジー エルエルピー

我々は、1999年より1社以上のパトナムの投資会社の監査人を務めている。

マサチューセッツ州ボストン

2020年1月10日

[次へ](#)

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

Shareholders and the Board of Trustees

Putnam High Yield Fund:

Opinion on the Financial Statements

We have audited the accompanying statement of assets and liabilities of Putnam High Yield Fund (the “fund”), including the fund's portfolio, as of November 30, 2019, and the related statement of operations for the year then ended, the statements of changes in net assets for each of the years in the two-year period then ended, and the related notes (collectively, the “financial statements”) and the financial highlights for each of the years or periods in the five-year period then ended. In our opinion, the financial statements and financial highlights present fairly, in all material respects, the financial position of the fund as of November 30, 2019, and the results of its operations for the year then ended, the changes in its net assets for each of the years in the two-year period then ended, and the financial highlights for each of the years or periods in the five-year period then ended, in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Basis for Opinion

These financial statements and financial highlights are the responsibility of the fund's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements and financial highlights 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 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 and financial highlights 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 and financial highlights, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures also included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements and financial highlights. Such procedures included confirmation of securities owned as of November 30, 2019, by correspondence with the custodian, transfer agent and brokers or by other appropriate auditing procedures. 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 and financial highlights. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

KPMG LLP

We have served as the auditor of one or more Putnam investment companies since 1999.

Boston, Massachusetts

January 10, 2020

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。

（訳文）

独立登録会計事務所の監査報告書

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

受託者会および受益者各位

財務書類に対する監査意見

我々は、添付の、ファンドの投資有価証券明細表を含むパトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）の2020年11月30日現在の資産負債計算書、2020年11月30日に終了した年度の関連する損益計算書、純資産変動計算書、関連する注記、ならびに2020年11月30日に終了した年度の財務ハイライト（以下、総称して「財務書類」という。）を監査した。我々は、財務書類が、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、ファンドの2020年11月30日現在の財政状態、2020年11月30日に終了した年度の運用成績、純資産の変動および財務ハイライトを、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

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

監査意見の根拠

これらの財務書類の作成責任は、ファンドの経営陣にある。我々の責任は、監査に基づいてファンドの財務書類について監査意見を表明することである。我々は、公開企業会計監視委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録された会計事務所であり、米国連邦証券法ならびに証券取引委員会およびPCAOBの適用する規則および法令に準拠して、ファンドから独立していることが要求されている。

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

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

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

マサチューセッツ州、ボストン

2021年1月13日

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

[次へ](#)

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

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

Opinion on the Financial Statements

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

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

Basis for Opinion

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

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

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

PricewaterhouseCoopers LLP
Boston, Massachusetts
January 13, 2021

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

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。

[次へ](#)

独立監査人の報告書

パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの取締役会および
パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーの
出資者各位

私たちは、2020年および2019年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の関連する損益および包括利益/（損失）計算書、出資者持分変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに関連する財務諸表に対する注記で構成される、添付のパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（以下「会社」という。）の財務諸表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者は、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当財務諸表を作成し適正に表示することに責任を負っている。この経営者の責任には、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽表示のない財務諸表の作成および適正な表示に関する内部統制の構築、実施および維持に対する責任も含まれている。

監査人の責任

私たちの責任は、私たちの監査に基づいて当財務諸表に対して意見を表明することである。私たちは、米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、財務諸表に重要な虚偽表示がないことの合理的な保証を得るための監査計画の策定とその実施を私たちに要求している。

監査には、財務諸表中の金額および開示に関する監査証拠を入手するための手続の実施が含まれる。監査手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表の重要な虚偽表示リスクの評価を含め、監査人の判断により選択される。かかるリスク評価において、監査人は、状況に適した監査手続を構築するため、会社の財務諸表の作成および適正な表示に関する内部統制について考慮するが、会社の内部統制の有効性について意見を表明するという目的ではない。したがって、私たちはかかる意見を表明しない。監査はまた、経営者によって採用された会計方針の適切性および経営者により行われた重要な会計上の見積りの合理性の評価に加え、財務諸表の全体的な表示を評価することを含んでいる。

私たちは、私たちが入手した監査証拠が、私たちの監査意見の基礎を提供するために十分かつ適切であると判断している。

意見

私たちの意見では、上記の財務諸表は、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、パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーの2020年および2019年12月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、すべての重要な点について適正に表示している。

強調事項

注記1、注記2および注記4に記載のとおり、会社は、その親会社および関係会社と重要な取引を行っている。当財務諸表は、会社が非関係会社として運営されていた場合の財政状態または経営成績を必ずしも示していない可能性がある。当該事項は私たちの意見に影響を及ぼすものではない。

デロイト・アンド・トウシュ・エルエルピー

マサチューセッツ州ボストン
2021年3月11日

[次へ](#)

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Board of Directors of Putnam Investments, LLC and Member of Putnam Investment Management, LLC:

We have audited the accompanying financial statements of Putnam Investment Management, LLC (the "Company"), which comprise the balance sheets as of December 31, 2020 and 2019, and the related statements of income and comprehensive income, changes in member's equity, and cash flows for the years then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Putnam Investment Management, LLC as of December 31, 2020 and 2019, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Emphasis of Matter

As discussed in Notes 1, 2, and 4, the Company has significant transactions with its parent and its affiliates. These financial statements may not necessarily be indicative of the financial position or the results of operations had the Company been operated as an unaffiliated company. Our opinion is not modified with respect to this matter.

DELOITTE & TOUCHE LLP

Boston, Massachusetts
March 11, 2021

() 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。