

【表紙】

【提出書類】	半期報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和４年８月31日
【計算期間】	第28期中（自 令和３年12月１日 至 令和４年５月31日）
【ファンド名】	パトナム・ハイ・イールド・ファンド （PUTNAM HIGH YIELD FUND）
【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
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

1【ファンドの運用状況】

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。）の運用状況は、以下の通りである。

（１）【投資状況】

（2022年6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	676,800,963	73.28
	カナダ	34,496,419	3.74
	ルクセンブルグ	15,770,737	1.71
	フランス	11,824,415	1.28
	イスラエル	9,262,872	1.00
	イギリス	4,801,757	0.52
	ドイツ	4,131,048	0.45
	オランダ	3,962,025	0.43
	アイルランド	3,546,502	0.38
	インドネシア	2,376,777	0.26
	イタリア	1,550,792	0.17
	スイス	1,184,520	0.13
	スペイン	1,091,497	0.12
	ケイマン諸島	846,338	0.09
	オーストラリア	430,950	0.05
	ブラジル	304,823	0.03
	小計	772,382,435	83.63
シニア・ローン	米国	49,901,966	5.40
転換社債	米国	17,728,896	1.92
	イスラエル	1,099,380	0.12
	アイルランド	59,363	0.01
	カナダ	49,950	0.01
	小計	18,937,589	2.05
株式	米国	9,743,798	1.06
転換優先株式	米国	7,152,036	0.77
米国財務省証券	米国	113,655	0.01
優先株式	米国	86,080	0.01
ワラント	米国	35	0.00
短期投資	米国	49,466,996	5.36
現金・預金・その他の資産（負債控除額）		15,774,860	1.71
合計 （純資産総額）		923,559,450 (約126,232百万円)	100.00

（注１）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。

（注２）米ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜上、2022年6月30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＝136.68円）による。以下同じ。

（注３）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、本書中の同一の数字につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

（２）【運用実績】

【純資産の推移】（クラスM受益証券）

2022年６月末日および同日前１年間に於ける各月末の純資産は、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
2021年７月末日	54,870	7,500	5.96	815
８月末日	54,791	7,489	5.96	815
９月末日	54,321	7,425	5.94	812
10月末日	53,677	7,337	5.91	808
11月末日	52,676	7,200	5.83	797
12月末日	53,261	7,280	5.92	809
2022年１月末日	51,523	7,042	5.75	786
２月末日	50,674	6,926	5.67	775
３月末日	49,686	6,791	5.61	767
４月末日	47,318	6,467	5.38	735
５月末日	46,849	6,403	5.35	731
６月末日	42,950	5,870	4.97	679

【分配の推移】（クラスM受益証券）

2021年7月1日 - 2022年6月末日

0.240米ドル（約33円）

2021年7月1日から2022年6月末日までの1年間の各月の分配および各分配落日における1口当り純資産価格は、以下の通りである。

分配落日	1口当り分配		1口当り純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
2021年7月22日	0.020	2.73	5.95	813
8月23日	0.020	2.73	5.92	809
9月23日	0.020	2.73	5.96	815
10月21日	0.020	2.73	5.92	809
11月23日	0.020	2.73	5.86	801
12月22日	0.020	2.73	5.89	805
2022年1月21日	0.020	2.73	5.81	794
2月23日	0.020	2.73	5.63	770
3月23日	0.020	2.73	5.56	760
4月21日	0.020	2.73	5.46	746
5月23日	0.020	2.73	5.20	711
6月23日	0.020	2.73	5.04	689

【収益率の推移】（クラスM受益証券）

2021年7月1日から2022年6月末日までの1年間の収益率は、以下の通りである。

	クラスM受益証券
収益率	- 13.16%

（注）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 当該期間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 = 当該期間の直前の課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格

2【販売及び買戻しの実績】（クラスM受益証券）

2021年7月1日から2022年6月末日までの1年間における販売および買戻しの実績ならびに2022年6月末日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
19,630 (19,630)	639,375 (639,375)	8,642,044 (8,642,044)

（注）（ ）内の数字は、本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数である。

3【ファンドの経理状況】

- a．ファンドの日本語の中間財務書類は、アメリカ合衆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原文の中間財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。ファンドの日本語の中間財務書類は「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第76条第4項ただし書の規定に準拠して作成されている。
- b．ファンドの原文の中間財務書類は、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。）の監査を受けていない。
- c．ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本語の中間財務書類には、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、2022年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝136.68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。従って、合計の数字が一致しない場合がある。

（１）【資産及び負債の状況】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド
資産負債計算書
2022年５月31日現在（未監査）

	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：1,036,697,017米ドル）	960,421,874	131,270,462
関連発行体（個別法による原価：38,248,089米ドル）（注５）	38,248,089	5,227,749
現金	836,844	114,380
未収分配金、未収利息およびその他の未収金	14,724,230	2,012,508
ファンド受益証券発行未収金	7,796,377	1,065,609
投資有価証券売却未収金	10,827,973	1,479,967
先物為替予約に係る未実現評価益（注１）	93,910	12,836
前払費用	67,271	9,195
資産合計	1,033,016,568	141,192,705
負債		
投資有価証券購入未払金	3,313,946	452,950
ファンド受益証券買戻未払金	5,444,602	744,168
未払管理報酬（注２）	476,682	65,153
未払保管報酬（注２）	10,750	1,469
未払投資者サービス報酬（注２）	274,853	37,567
未払受託者報酬および費用（注２）	642,943	87,877
未払管理事務報酬（注２）	3,505	479
未払販売報酬（注２）	343,579	46,960
一部のデリバティブ契約に係る担保、時価評価額（注１、９）	115,542	15,792
その他の未払費用	282,882	38,664
負債合計	10,909,284	1,491,081
純資産	1,022,107,284	139,701,624
資本構成		
払込資本金（授権受益証券口数は無制限）（注１、４）	1,193,750,868	163,161,869
分配可能利益合計（注１）	(171,643,584)	(23,460,245)
合計 - 発行済資本に対応する純資産	1,022,107,284	139,701,624

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

資産負債計算書（つづき）

2022年5月31日現在（未監査）

	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 (705,648,447米ドル÷131,097,162口)	5.38	735
クラスA 受益証券一口当たりの販売価格 (5.38米ドルの96.00分の100) *	5.60	765
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 (2,085,017米ドル÷400,157口) **	5.21	712
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 (10,283,447米ドル÷1,985,264口) **	5.18	708
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 (46,848,511米ドル÷8,756,874口)	5.35	731
クラスM 受益証券一口当たりの販売価格 (5.35米ドルの96.75分の100) †	5.53	756
クラスR 受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (16,758,809米ドル÷3,134,223口)	5.35	731
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 (18,350,980米ドル÷3,214,470口)	5.71	780
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 (222,132,073米ドル÷38,751,829口)	5.73	783

* 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。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

損益計算書

2022年5月31日に終了した6か月間（未監査）

	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48,489米ドルを含む。）（注5）	29,506,204	4,032,908
分配金（外国税15,126米ドル控除後）	556,191	76,020
投資収益合計	30,062,395	4,108,928
費用		
管理報酬（注2）	3,039,823	415,483
投資者サービス報酬（注2）	850,773	116,284
保管報酬（注2）	12,958	1,771
受託者報酬および費用（注2）	21,997	3,007
販売報酬（注2）	1,190,115	162,665
管理事務報酬（注2）	19,761	2,701
その他	317,601	43,410
費用合計	5,453,028	745,320
費用控除額（注2）	(807)	(110)
費用純額	5,452,221	745,210
投資純利益	24,610,174	3,363,719
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）	(2,998,642)	(409,854)
外貨取引（注1）	(3,068)	(419)
為替予約（注1）	110,706	15,131
実現純損失合計	(2,891,004)	(395,142)
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	(90,708,364)	(12,398,019)
外貨建資産および負債	(78)	(11)
為替予約	43,754	5,980
未実現純評価損の変動合計	(90,664,688)	(12,392,050)
投資有価証券に係る純損失	(93,555,692)	(12,787,192)
運用による純資産の純減少	(68,945,518)	(9,423,473)

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

純資産変動計算書

	2022年5月31日に 終了した6か月間*		2021年11月30日に 終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の減少				
運用				
投資純利益	24,610,174	3,363,719	52,659,433	7,197,491
投資有価証券および外貨取引に係る 実現純利益（損失）	(2,891,004)	(395,142)	26,972,222	3,686,563
投資有価証券ならびに 外貨建資産および負債に係る 未実現純評価損の変動	<u>(90,664,688)</u>	<u>(12,392,050)</u>	<u>(23,500,493)</u>	<u>(3,212,047)</u>
運用による純資産の純増加（減少）	(68,945,518)	(9,423,473)	56,131,162	7,672,007
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	(16,907,244)	(2,310,882)	(35,365,502)	(4,833,757)
クラスB受益証券	(48,836)	(6,675)	(155,204)	(21,213)
クラスC受益証券	(231,592)	(31,654)	(551,575)	(75,389)
クラスM受益証券	(1,067,593)	(145,919)	(2,230,613)	(304,880)
クラスR受益証券	(366,980)	(50,159)	(704,435)	(96,282)
クラスR6受益証券	(433,495)	(59,250)	(782,726)	(106,983)
クラスY受益証券	(5,186,202)	(708,850)	(12,191,080)	(1,666,277)
資本取引による減少（注4）	<u>(48,453,505)</u>	<u>(6,622,625)</u>	<u>(101,861,879)</u>	<u>(13,922,482)</u>
純資産の減少合計	<u>(141,640,965)</u>	<u>(19,359,487)</u>	<u>(97,711,852)</u>	<u>(13,355,256)</u>
純資産				
期首現在	<u>1,163,748,249</u>	<u>159,061,111</u>	<u>1,261,460,101</u>	<u>172,416,367</u>
期末現在	<u>1,022,107,284</u>	<u>139,701,624</u>	<u>1,163,748,249</u>	<u>159,061,111</u>

* 未監査。

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						
2022年 5 月31日**	5.86	0.13	(0.48)	(0.35)	(0.13)	(0.13)
2021年11月30日	5.85	0.25	0.01	0.26	(0.25)	(0.25)
2020年11月30日	5.82	0.26	0.04	0.30	(0.27)	(0.27)
2019年11月30日	5.59	0.28	0.24	0.52	(0.29)	(0.29)
2018年11月30日	5.93	0.30	(0.35)	(0.05)	(0.29)	(0.29)
2017年11月30日	5.78	0.30	0.16	0.46	(0.31)	(0.31)
クラス B 受益証券						
2022年 5 月31日**	5.68	0.10	(0.46)	(0.36)	(0.11)	(0.11)
2021年11月30日	5.68	0.20	0.01	0.21	(0.21)	(0.21)
2020年11月30日	5.65	0.22	0.04	0.26	(0.23)	(0.23)
2019年11月30日	5.43	0.24	0.23	0.47	(0.25)	(0.25)
2018年11月30日	5.77	0.25	(0.35)	(0.10)	(0.24)	(0.24)
2017年11月30日	5.63	0.25	0.15	0.40	(0.26)	(0.26)
クラス C 受益証券						
2022年 5 月31日**	5.65	0.10	(0.46)	(0.36)	(0.11)	(0.11)
2021年11月30日	5.65	0.20	0.01	0.21	(0.21)	(0.21)
2020年11月30日	5.62	0.21	0.05	0.26	(0.23)	(0.23)
2019年11月30日	5.41	0.23	0.23	0.46	(0.25)	(0.25)
2018年11月30日	5.74	0.25	(0.33)	(0.08)	(0.25)	(0.25)
2017年11月30日	5.61	0.25	0.15	0.40	(0.27)	(0.27)
クラス M 受益証券						
2022年 5 月31日**	5.83	0.12	(0.48)	(0.36)	(0.12)	(0.12)
2021年11月30日	5.82	0.23	0.02	0.25	(0.24)	(0.24)
2020年11月30日	5.79	0.25	0.04	0.29	(0.26)	(0.26)
2019年11月30日	5.56	0.27	0.24	0.51	(0.28)	(0.28)
2018年11月30日	5.91	0.29	(0.36)	(0.07)	(0.28)	(0.28)
2017年11月30日	5.76	0.29	0.16	0.45	(0.30)	(0.30)
クラス R 受益証券						
2022年 5 月31日**	5.83	0.12	(0.48)	(0.36)	(0.12)	(0.12)
2021年11月30日	5.82	0.23	0.02	0.25	(0.24)	(0.24)
2020年11月30日	5.79	0.25	0.04	0.29	(0.26)	(0.26)
2019年11月30日	5.56	0.27	0.24	0.51	(0.28)	(0.28)
2018年11月30日	5.90	0.29	(0.35)	(0.06)	(0.28)	(0.28)
2017年11月30日	5.76	0.29	0.15	0.44	(0.30)	(0.30)
クラス R 6 受益証券						
2022年 5 月31日**	6.21	0.14	(0.50)	(0.36)	(0.14)	(0.14)
2021年11月30日	6.19	0.29	0.01	0.30	(0.28)	(0.28)
2020年11月30日	6.14	0.30	0.05	0.35	(0.30)	(0.30)
2019年11月30日	5.88	0.32	0.25	0.57	(0.31)	(0.31)
2018年11月30日 ¹⁾	6.07	0.18	(0.21)	(0.03)	(0.16)	(0.16)
クラス Y 受益証券						
2022年 5 月31日**	6.24	0.14	(0.52)	(0.38)	(0.13)	(0.13)
2021年11月30日	6.21	0.28	0.01	0.29	(0.26)	(0.26)
2020年11月30日	6.15	0.29	0.06	0.35	(0.29)	(0.29)
2019年11月30日	5.88	0.31	0.26	0.57	(0.30)	(0.30)
2018年11月30日	6.22	0.33	(0.37)	(0.04)	(0.30)	(0.30)
2017年11月30日	6.05	0.33	0.16	0.49	(0.32)	(0.32)

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記はこれらの財務書類と不可分のものである。

財務ハイライト（つづき）
（期中発行済証券一口当たり）
（単位：米ドル）

終了期間	分配金控除（つづき）：		比率および補足データ：			
	期末 純資産価格	純資産価額 に対する 総収益率(%) ^b	期末 純資産 (千米ドル)	平均純資産に 対する費用 比率(%) ^c	平均純資産に 対する投資純 (損)益率(%)	ポート フォリオ 回転率(%)
クラスA受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.38	(6.11) [*]	705,648	0.51 [*]	2.22 [*]	13 [*]
2021年11月30日	5.86	4.51	808,041	1.01	4.21	48
2020年11月30日	5.85	5.57	839,550	1.03	4.66	46
2019年11月30日	5.82	9.46	896,789	1.02	4.94	37
2018年11月30日	5.59	(0.94)	898,320	1.03	5.20	33
2017年11月30日	5.93	8.11	1,054,712	1.04 ^d	5.12	47
クラスB受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.21	(6.49) [*]	2,085	0.89 [*]	1.84 [*]	13 [*]
2021年11月30日	5.68	3.68	3,306	1.76	3.48	48
2020年11月30日	5.68	4.95	5,637	1.78	3.94	46
2019年11月30日	5.65	8.73	10,087	1.77	4.22	37
2018年11月30日	5.43	(1.74)	14,151	1.78	4.46	33
2017年11月30日	5.77	7.30	21,868	1.79 ^d	4.41	47
クラスC受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.18	(6.49) [*]	10,283	0.89 [*]	1.84 [*]	13 [*]
2021年11月30日	5.65	3.72	12,762	1.76	3.48	48
2020年11月30日	5.65	4.99	20,415	1.78	3.92	46
2019年11月30日	5.62	8.58	30,768	1.77	4.22	37
2018年11月30日	5.41	(1.55)	37,341	1.78	4.46	33
2017年11月30日	5.74	7.18	56,274	1.79 ^d	4.37	47
クラスM受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.35	(6.24) [*]	46,849	0.64 [*]	2.10 [*]	13 [*]
2021年11月30日	5.83	4.32	52,676	1.26	3.96	48
2020年11月30日	5.82	5.37	55,549	1.28	4.41	46
2019年11月30日	5.79	9.28	59,320	1.27	4.67	37
2018年11月30日	5.56	(1.32)	79,376	1.28	4.96	33
2017年11月30日	5.91	7.90	89,239	1.29 ^d	4.94	47
クラスR受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.35	(6.24) [*]	16,759	0.64 [*]	2.10 [*]	13 [*]
2021年11月30日	5.83	4.32	16,485	1.26	3.96	48
2020年11月30日	5.82	5.35	17,059	1.28	4.42	46
2019年11月30日	5.79	9.28	23,954	1.27	4.69	37
2018年11月30日	5.56	(1.15)	27,080	1.28	4.95	33
2017年11月30日	5.90	7.74	28,817	1.29 ^d	4.93	47
クラスR 6 受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.71	(5.90) [*]	18,351	0.34 [*]	2.40 [*]	13 [*]
2021年11月30日	6.21	4.82	18,888	0.66	4.55	48
2020年11月30日	6.19	6.04	16,039	0.67	5.02	46
2019年11月30日	6.14	9.94	15,255	0.66	5.27	37
2018年11月30日 ²⁷	5.88	(0.60) [*]	13,611	0.35 [*]	2.95 [*]	33
クラスY受益証券						
2022年5月31日 ^{**}	5.73	(6.13) [*]	222,132	0.39 [*]	2.34 [*]	13 [*]
2021年11月30日	6.24	4.77	251,589	0.76	4.46	48
2020年11月30日	6.21	5.98	307,210	0.78	4.91	46
2019年11月30日	6.15	9.89	321,497	0.77	5.16	37
2018年11月30日	5.88	(0.71)	247,593	0.78	5.46	33
2017年11月30日	6.22	8.28	355,378	0.79 ^d	5.37	47

財務ハイライトに対する注記を参照のこと。

添付の注記はこれらの財務書類と不可分のものである。

* 年次ベースではない。

** 未監査。

27
10 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。

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
2022年5月31日現在（未監査）

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2021年12月1日から2022年5月31日までの期間を表す。

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

ファンドは、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8年後にクラスA受益証券へ転換される。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た。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M受益証券、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、受託者や役員に対する申し立てを含めたパトナム・ファンドに対する申し立て、またはパトナム・ファンドを代理しての申し立ては、マサチューセッツ州の州立裁判所および連邦裁判所に届け出られなければならない。

注 1 重要な会計方針

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

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

有価証券の評価

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

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

オープン・エンド型投資会社（上場投資信託を除く。）への投資がある場合には、レベル1またはレベル2の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、負債証券のプレミアムおよびディスカウントの償却および増価を含め、発生主義で計上される。配当収益は、源泉所得税を控除後、配当落ち日に認識される。ただし、特定の外国株式からの配当は、もしあれば、ファンドが配当落ち日を通知された時点で認識される。非現金配当は、もしあれば、受領する有価証券の公正価値で計上される。資本の払戻しまたはキャピタル・ゲインを原資とする配当は、もしあれば、取得原価の減少としておよび／または実現利益として反映される。

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

外貨換算

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

為替予約

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

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

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

マスター契約

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

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

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

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

ファンド間貸付

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

信用限度枠

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

連邦税

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

ファンドは、会計基準編纂書第740号「法人税等」（以下「ASC740」という。）の条項に従う。ASC740は、税務申告において報告される、または報告される予定の税務上のポジションに係る便益について、財務書類上に認識する際の最低基準を規定している。ファンドは、添付の財務書類において、未認識の税務上の便益として計上すべき負債を有していなかった。所得、キャピタル・ゲインまたは保有有価証

券の未実現評価益に係る連邦税についても、所得およびキャピタル・ゲインに係る消費税についても、引当金は計上されていない。ファンドの過去３年間の連邦税申告は、内国歳入局の審査の対象となっている。

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

2010年規制投資会社近代化法に基づき、ファンドは発生したキャピタル・ロスを無期限に繰越すことが許容され、繰越キャピタル・ロスは、短期または長期のいずれかのキャピタル・ロスとしての性質を保持することとなる。2021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
422,638米ドル	103,103,809米ドル		103,526,447米ドル

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。税務上の個別法による原価総額は1,074,797,436米ドルであり、その結果、未実現評価益および未実現評価損の総額は、それぞれ12,958,043米ドルおよび88,991,606米ドル、また未実現純評価損は76,033,563米ドルである。

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。分配の源泉は宣言時に見積もられるが、実際の金額とは異なる可能性がある。ファンドの会計年度末以降に最終税額の算定が完了するまで、非課税の資本の払戻しは決定されない。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。

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0.276%の実効料率（費用放棄による影響を除く。）を表す。

パトナム・マネジメントは、2024年3月30日まで、年度累計ベースで当該年度累計期間におけるファンド平均純資産の年率0.20%にファンドの累積費用（仲介料、金利、税金、投資関連費用、特別費用、取得したファンドの報酬および費用、ならびにファンドの投資者サービス契約、投資運用契約および販売計画に基づく支払を除く。）を制限するために必要な範囲で、その報酬を放棄するおよび／またはファンドの費用を払い戻すことに契約上合意した。報告期間中、当該制限によるファンドの費用の減少はなかった。

パトナム・マネジメントの関連会社であるパトナム・インベストメンツ・リミテッド（以下「P I L」という。）は、パトナム・マネジメントが随時決定するファンド資産の独立した一部を管理運用する権利を受託者会により与えられている。報告期間において、P I Lはファンド資産を一切管理運用しなかった。パトナム・マネジメントがP I Lをサービスに従事させた場合には、パトナム・マネジメントは、その役務に対し、P I Lが管理運用している一部分のファンド資産の平均純資産の年率0.40%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）確定拠出口座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	596,686 米ドル
クラスB 受益証券	2,033 米ドル
クラスC 受益証券	9,300 米ドル
クラスM 受益証券	39,269 米ドル
クラスR 受益証券	13,440 米ドル
クラスR 6 受益証券	4,715 米ドル
クラスY 受益証券	185,330 米ドル
合計	850,773 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。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807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792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%	949,949 米ドル
クラスB 受益証券	1.00%	1.00%	12,991 米ドル
クラスC 受益証券	1.00%	1.00%	59,305 米ドル
クラスM 受益証券	1.00%	0.50%	125,121 米ドル
クラスR 受益証券	1.00%	0.50%	42,749 米ドル
合計			1,190,115 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19,857 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42米ドルおよび101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770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）	136,022,981	168,728,529
米国政府証券（長期）	-	-
合計	136,022,981	168,728,529

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。

	2022年5月31日に終了した6か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
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	10,777,874	61,325,427	31,193,899	185,523,487
	2,723,100	15,310,296	5,351,631	31,764,167
	13,500,974	76,635,723	36,545,530	217,287,654
買戻受益証券	(20,184,156)	(114,649,171)	(42,170,425)	(250,865,736)
純減少	(6,683,182)	(38,013,448)	(5,624,895)	(33,578,082)
	2022年5月31日に終了した6か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
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	1,695	9,166	15,373	87,848
	8,193	44,685	24,695	141,967
	9,888	53,851	40,068	229,815
買戻受益証券	(191,739)	(1,072,741)	(450,893)	(2,598,260)
純減少	(181,851)	(1,018,890)	(410,825)	(2,368,445)
	2022年5月31日に終了した6か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
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	272,475	1,512,240	632,710	3,631,852
	40,620	220,023	92,103	526,762
	313,095	1,732,263	724,813	4,158,614
買戻受益証券	(586,876)	(3,173,058)	(2,080,028)	(11,881,513)
純減少	(273,781)	(1,440,795)	(1,355,215)	(7,722,899)
	2022年5月31日に終了した6か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
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	3,630	21,381	17,600	104,418
	-	-	-	-
	3,630	21,381	17,600	104,418
買戻受益証券	(281,083)	(1,579,622)	(520,250)	(3,079,977)
純減少	(277,453)	(1,558,241)	(502,650)	(2,975,559)

クラス R	2022年 5月31日に終了した 6 か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	702,932	4,022,027	820,608	4,852,466
	65,685	366,068	119,137	702,843
	768,617	4,388,095	939,745	5,555,309
買戻受益証券	(463,242)	(2,610,881)	(1,041,137)	(6,167,483)
純増加（減少）	305,375	1,777,214	(101,392)	(612,174)

クラス R 6	2022年 5月31日に終了した 6 か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	287,892	1,736,060	711,987	4,483,224
	72,858	433,493	124,552	782,726
	360,750	2,169,553	836,539	5,265,950
買戻受益証券	(186,176)	(1,112,047)	(387,894)	(2,441,115)
純増加	174,574	1,057,506	448,645	2,824,835

クラス Y	2022年 5月31日に終了した 6 か月間		2021年11月30日終了年度	
	受益証券（口）	金額（米ドル）	受益証券（口）	金額（米ドル）
販売受益証券 分配金再投資に伴う 発行受益証券	12,817,598	78,237,795	18,009,190	113,486,084
	863,803	5,171,452	1,923,223	12,117,687
	13,681,401	83,409,247	19,932,413	125,603,771
買戻受益証券	(15,276,229)	(92,666,098)	(29,089,122)	(183,033,326)
純減少	(1,594,828)	(9,256,851)	(9,156,709)	(57,429,555)

注 5 関連会社との取引

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

関連会社の名称	2021年11月 30日現在の 公正価値 (米ドル)	取得原価 (米ドル)	売却手取額 (米ドル)	投資収益 (米ドル)	2022年 5月 31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*	16,734,744	199,728,308	178,214,963	48,489	38,248,089
短期投資合計	16,734,744	199,728,308	178,214,963	48,489	38,248,089

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

注6 市場リスク、信用リスクおよびその他のリスク

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

2017年7月27日、LIBORを規制する英国金融行為規制機構（FCA）は、LIBORの維持に必要な相場の提供を銀行に強制することを、2021年以降は停止する方針を発表した。LIBORの運営機関であるICEベンチマーク・アドミニストレーションは、ほとんどの代表ベースLIBOR設定の公表を2021年末以降は停止しており、また、大部分の代表ベース米ドルLIBOR設定の公表を2023年6月30日以降に停止することを予定している。さらに、世界の規制当局は、限られた例外を除き、2021年以降は新たなLIBORベースの契約を締結してはならないと発表した。LIBORは歴史的に、変動金利ローンの調整に使用される一般的なベンチマーク金利指数である。LIBORは、世界中の銀行業界および金融業界で、様々な金融商品および借入契約の金利を決定するために使用されている。規制当局の措置により、ほとんどの主要通貨でLIBORに代わる参照レートが設定されることになった。さまざまな金融業界グループがLIBORからの移行を計画しているが、特定の長期証券や取引を新たな参照レートに変換することには障壁がある。市場の進展は緩やかであり、これらのレートの流動性や、移行時の経済的価値の移転を軽減するためにこれらのレートをいかに適切に適合させるかという問題は、依然として重大な懸念事項である。移行プロセスおよびその最終的な成功については未知である。この移行プロセスは、金利の決定をLIBORに依存している市場において、ボラティリティの上昇および流動性の低下をもたらす可能性がある。また、一部のLIBORベース投資の価値の減少を招き、ヘッジなどの関連取引の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、これらの影響はいつでも発生する可能性がある。

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

注7 シニア・ローン

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）	2,500,000米ドル
ワラント（ワラント数）	900

以下は、報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値の概要である。

報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値

	資産デリバティブ		負債デリバティブ	
A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）
外国為替契約	未収金	93,910	未払金	-
株式契約	未収金	43	未払金	-
合計		93,953		-

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）	合計（米ドル）
外国為替契約	110,706	110,706
合計	110,706	110,706

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	為替予約（米ドル）	合計（米ドル）
外国為替契約	43,754	43,754
合計	43,754	43,754

注9 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

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

	Morgan Stanley & Co. International PLC (米ドル)	State Street Bank and Trust Co. (米ドル)	合計 (米ドル)
資産：			
為替予約 [#]	1,383	92,527	93,910
資産合計	1,383	92,527	93,910
負債：			
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	1,383	92,527	93,910
受取(差入れ)担保合計 ^{†##}	-	92,527	
正味金額	1,383	-	
支配下の受取担保（TBA契約を含む）**	-	115,542	115,542
支配下でない受取担保	-	-	-
(差入れ)担保（TBA契約を含む）**	-	-	-

**

資産負債計算書の投資有価証券に含まれている。

†

個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が要求されることがある。

#

マスター・ネットティング契約によりカバーされる（注1）。

##

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

注10 新しい会計規則

2020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。）2020-04「金利指標改革（トピック848）：金利指標改革が財務報告に及ぼす影響の軽減措置」を公表した。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。その後、LIBORの廃止は2023年6月30日まで延期された。ASU2020-04は、2020年3月12日から2022年12月31日までの期間に発生する特定の参照金利に関連する契約の変更に適用される。経営陣は、この規定の適用がファンドの財務書類に重要な影響を与えることはない予測している。

（２）【投資有価証券明細表等】

投資有価証券明細表（2022年5月31日現在）（未監査）

社債 (84.2%)*	額面	時価 米ドル
広告・マーケティング・サービス (0.8%)		
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 8/15/27	\$1,500,000	\$1,378,350
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.75%, 4/15/28	1,720,000	1,443,235
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 6/1/29	1,685,000	1,362,002
Terrier Media Buyer, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.875%, 12/15/27	4,540,000	4,120,050
		8,303,637
自動車 (1.4%)		
Ford Motor Co. sr. unsec. unsub. notes 3.625%, 6/17/31	1,380,000	1,193,148
Ford Motor Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 2.90%, 2/10/29	700,000	598,661
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 5.113%, 5/3/29	2,210,000	2,153,910
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 2.90%, 2/16/28	1,510,000	1,330,106
Ford Motor Credit Co., LLC sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 11/13/30	6,509,000	5,858,100
General Motors Financial Co., Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity	570,000	497,821
NESCO Holdings II, Inc. 144A company guaranty notes 5.50%, 4/15/29	2,260,000	2,039,650
Volkswagen International Finance NV company guaranty jr. unsec. sub. FRN 4.625%, perpetual maturity (Germany) EUR	300,000	311,195
		13,982,591
基本素材 (7.8%)		
ArcelorMittal SA sr. unsec. unsub. notes 7.00%, 10/15/39 (France)	\$3,165,000	3,422,156
Axalta Coating Systems, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 2/15/29	2,515,000	2,211,427
Axalta Coating Systems, LLC/Axalta Coating Systems Dutch Holding B BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/27	275,000	261,938
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 11/15/26	1,312,000	1,272,640
Beacon Roofing Supply, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 4.125%, 5/15/29	880,000	775,406
Big River Steel, LLC/BRS Finance Corp. 144A sr. notes 6.625%, 1/31/29	1,796,000	1,803,966
Boise Cascade Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/30	1,700,000	1,576,718
Builders FirstSource, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 4.25%, 2/1/32	2,130,000	1,899,364
BWAY Holding Co. 144A sr. unsec. notes 7.25%, 4/15/25	1,475,000	1,425,588
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 5.15%, 3/15/34	450,000	461,964
CF Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.95%, 6/1/43	3,010,000	2,889,600
Commercial Metals Co. sr. unsec. notes 4.375%, 3/15/32	680,000	597,729
Commercial Metals Co. sr. unsec. notes 4.125%, 1/15/30	985,000	894,618
Compass Minerals International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 12/1/27	3,295,000	3,113,936
Constellium NV 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 2/15/26 (France)	542,000	541,323
Constellium SE 144A sr. unsec. notes 5.625%, 6/15/28 (France)	1,150,000	1,102,620
CP Atlas Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 12/1/28	945,000	774,900
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/25 (Canada)	1,935,000	1,950,127

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
基本素材 (つづき)		
First Quantum Minerals, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 3/1/26 (Canada)	\$2,845,000	\$2,854,246
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.625%, 8/1/30 (Indonesia)	1,135,000	1,097,908
Freeport-McMoRan, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.45%, 3/15/43 (Indonesia)	1,431,000	1,407,575
Graphic Packaging International, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 2/1/30	1,420,000	1,271,771
Graphic Packaging International, LLC 144A sr. unsec. notes 3.50%, 3/15/28	1,075,000	998,557
Herens Holdco SARL 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 5/15/28 (Luxembourg)	3,915,000	3,384,439
Ingevity Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/1/28	1,790,000	1,622,188
Intelligent Packaging Holdco Issuer LP 144A sr. unsec. notes 9.00%, 1/15/26 (Canada) ††	1,385,000	1,312,288
Intelligent Packaging, Ltd., Finco, Inc./Intelligent Packaging, Ltd. Co-Issuer, LLC 144A sr. notes 6.00%, 9/15/28 (Canada)	1,800,000	1,665,000
Kleopatra Holdings 2 SCA company guaranty sr. unsec. notes Ser. REGS, 6.50%, 9/1/26 (Luxembourg) EUR	1,600,000	1,141,416
LSF11 A5 HoldCo, LLC 144A sr. unsec. notes 6.625%, 10/15/29	\$2,565,000	2,193,075
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 8.50%, 4/15/24	1,115,000	1,112,213
Mauser Packaging Solutions Holding Co. 144A sr. notes 5.50%, 4/15/24	1,500,000	1,481,550
Mercer International, Inc. sr. unsec. notes 5.125%, 2/1/29 (Canada)	1,890,000	1,738,800
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 8/15/31	465,000	405,713
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 1/30/30	1,575,000	1,494,281
Novelis Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 11/15/26	465,000	426,558
Nufarm Australia, Ltd./Nufarm Americas, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 1/27/30 (Australia)	510,000	464,100
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. notes 4.25%, 10/1/28	1,715,000	1,562,159
Olympus Water US Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 10/1/29	3,200,000	2,522,931
PMHC II, Inc. 144A sr. unsec. notes 9.00%, 2/15/30	2,505,000	1,878,750
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. notes 4.875%, 5/1/28	2,851,000	2,648,522
SCIH Salt Holdings, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/29	1,055,000	944,225
SCIL IV, LLC/SCIL USA Holdings, LLC 144A sr. notes 5.375%, 11/1/26	1,695,000	1,576,350
Sylvamo Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 9/1/29	3,030,000	2,969,400
Taseko Mines, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 2/15/26 (Canada)	1,535,000	1,474,275
TMS International Holding Corp. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 4/15/29	2,695,000	2,154,642
Trinseo Materials Operating SCA/Trinseo Materials Finance, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 4/1/29 (Luxembourg)	2,940,000	2,454,900
Tronox, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 3/15/29	3,010,000	2,761,675
WR Grace Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 5.625%, 10/1/24	955,000	950,225
WR Grace Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 6/15/27	1,650,000	1,542,371
WR Grace Holdings, LLC 144A sr. unsec. notes 5.625%, 8/15/29	2,125,000	1,742,500
		80,230,623
放送 (3.6%)		
Beasley Mezzanine Holdings, LLC 144A company guaranty sr. notes 8.625%, 2/1/26	3,465,000	2,997,225

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
放送 (つづき)		
Diamond Sports Group, LLC/Diamond Sports Finance Co. 144A company guaranty notes 5.375%, 8/15/26	\$4,059,000	\$1,339,470
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.75%, 3/31/29	2,250,000	1,403,438
Entercom Media Corp. 144A company guaranty notes 6.50%, 5/1/27	1,864,000	1,215,701
Gray Escrow II, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 11/15/31	5,450,000	4,963,397
iHeartCommunications, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 5/1/27	3,390,667	3,178,750
Paramount Global jr. unsec. sub. FRB 6.375%, 3/30/62	100,000	95,051
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 1/15/29	1,275,000	1,153,748
Scripps Escrow II, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 1/15/31	1,459,000	1,278,288
Scripps Escrow, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 7/15/27	1,090,000	1,031,816
Sinclair Television Group, Inc. 144A sr. bonds 4.125%, 12/1/30	1,145,000	973,250
Sirius XM Radio, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 9/1/31	3,442,000	3,026,275
Sirius XM Radio, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 7/15/28	1,450,000	1,344,658
Sirius XM Radio, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.50%, 7/1/29	1,340,000	1,331,015
Spanish Broadcasting System, Inc. 144A sr. notes 9.75%, 3/1/26	1,740,000	1,616,634
Townsquare Media, Inc. 144A sr. notes 6.875%, 2/1/26	2,135,000	2,063,712
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.50%, 5/1/25	1,286,000	1,338,105
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.625%, 6/1/27	2,400,000	2,425,680
Univision Communications, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 5/1/29	1,150,000	1,053,688
Urban One, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.375%, 2/1/28	2,640,000	2,492,398
		36,322,299
建築資材 (1.9%)		
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. notes 4.00%, 1/15/28	2,395,000	2,252,713
American Builders & Contractors Supply Co., Inc. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 11/15/29	1,100,000	979,000
BCPE Ulysses Intermediate, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/1/27 ††	695,000	559,469
JELD-WEN, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/15/27	1,391,000	1,267,549
LBM Acquisition, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 1/15/29	1,685,000	1,306,678
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	860,000	859,742
Masonite International Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 2/15/30	2,050,000	1,772,799
MIWD Holdco II, LLC/MIWD Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 2/1/30	1,105,000	939,374
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.375%, 1/15/31	855,000	717,610
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/27	3,160,000	3,061,250
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.75%, 1/15/28	230,000	218,162
Standard Industries, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.375%, 7/15/30	1,465,000	1,318,500
Werner FinCo LP/Werner FinCo, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.75%, 7/15/25	2,925,000	2,976,188

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
建築資材 (つづき)		
White Cap Buyer, LLC 144A sr. unsec. notes 6.875%, 10/15/28	\$1,530,000	\$1,361,700
		19,590,734
資本財 (7.9%)		
Allison Transmission, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 1/30/31	3,430,000	2,936,938
Amsted Industries, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 5/15/30	1,610,000	1,449,000
ARD Finance SA 144A sr. notes Ser. REGS, 6.50%, 6/30/27 (Luxembourg) ††	1,670,223	1,311,125
Ardagh Metal Packaging Finance USA, LLC/Ardagh Metal Packaging Finance PLC 144A sr. unsec. notes 4.00%, 9/1/29	2,435,000	2,109,940
Berry Global, Inc. 144A company guaranty notes 5.625%, 7/15/27	1,400,000	1,390,452
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 4/15/27 (Canada)	2,981,000	2,719,232
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 12/1/24 (Canada)	236,000	228,920
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.125%, 6/15/26 (Canada)	1,315,000	1,201,338
Bombardier, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/28 (Canada)	840,000	699,476
Canpack SA/Canpack US, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 11/15/29 (Poland)	1,355,000	1,185,625
Clarios Global LP 144A company guaranty sr. notes 6.75%, 5/15/25	1,566,000	1,575,744
Covanta Holding Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 12/1/29	3,020,000	2,656,709
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.50%, 9/1/28 (Canada)	1,555,000	1,418,938
GFL Environmental, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 8/1/28 (Canada)	452,000	406,597
GFL Environmental, Inc. 144A sr. notes 5.125%, 12/15/26 (Canada)	1,215,000	1,213,585
Granite US Holdings Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.00%, 10/1/27	2,185,000	2,122,138
Great Lakes Dredge & Dock Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/29	3,214,000	3,021,160
Howmet Aerospace, Inc. sr. unsec. unsub. notes 3.00%, 1/15/29	3,091,000	2,819,424
Husky III Holding, Ltd. 144A sr. unsec. notes 13.00%, 2/15/25 (Canada) ††	2,940,000	2,969,400
Madison IAQ, LLC 144A sr. notes 4.125%, 6/30/28	570,000	522,975
Madison IAQ, LLC 144A sr. unsec. notes 5.875%, 6/30/29	3,650,000	2,856,125
MajorDrive Holdings IV, LLC 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/29	3,675,000	2,813,287
OT Merger Corp. 144A sr. unsec. notes 7.875%, 10/15/29	3,360,000	2,452,800
Panther BF Aggregator 2 LP/Panther Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/15/27	2,480,000	2,471,692
PM General Purchaser, LLC 144A sr. notes 9.50%, 10/1/28	1,836,000	1,541,771
Roller Bearing Co. of America, Inc. 144A sr. notes 4.375%, 10/15/29	2,650,000	2,355,214
Sensata Technologies BV 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 4/15/29	5,290,000	5,038,725
Staples, Inc. 144A sr. notes 7.50%, 4/15/26	5,865,000	5,416,913
Stevens Holding Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/26	1,741,000	1,727,943
Terex Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 5/15/29	1,120,000	1,042,496
Titan Acquisition, Ltd./Titan Co-Borrower, LLC 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/26 (Canada)	1,176,000	1,111,320
TK Elevator Holdco GmbH 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 7/15/28 (Germany)	1,785,000	1,675,604

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
資本財 (つづき)		
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.375%, 6/15/26	\$1,380,000	\$1,369,650
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.50%, 11/15/27	164,000	157,010
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.875%, 5/1/29	2,335,000	2,095,663
TransDigm, Inc. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.625%, 1/15/29	1,595,000	1,430,029
TransDigm, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.25%, 3/15/26	3,688,000	3,751,655
Vertical US Newco, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 7/15/27	200,000	195,000
Vertiv Group Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.125%, 11/15/28	2,955,000	2,627,010
Waste Pro USA, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26	3,478,000	3,130,200
WESCO Distribution, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 7.25%, 6/15/28	1,400,000	1,470,084
		80,688,907
コマーシャル・消費者サービス (2.0%)		
ADT Security Corp. 144A sr. notes 4.125%, 8/1/29	1,975,000	1,757,553
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 6/1/29	1,240,000	1,003,284
Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp./Atlas Luxco 4 SARL 144A sr. notes 4.625%, 6/1/28 (Luxembourg)	1,050,000	938,763
Block, Inc. 144A sr. unsec. bonds 3.50%, 6/1/31	3,055,000	2,619,663
Carriage Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 5/15/29	1,577,000	1,332,565
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.75%, 10/1/30	2,375,000	2,173,125
Gartner, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 6/15/29	575,000	524,688
GW B-CR Security Corp. 144A sr. unsec. notes 9.50%, 11/1/27 (Canada)	2,847,000	2,676,848
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.375%, 8/31/27	1,130,000	1,011,350
Prime Security Services Borrower, LLC/Prime Finance, Inc. 144A notes 6.25%, 1/15/28	2,245,000	2,067,196
Sabre GBL, Inc. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 4/15/25	2,790,000	2,887,427
Shift4 Payments, LLC/Shift4 Payments Finance Sub, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/1/26	1,916,000	1,792,840
		20,785,302
通信サービス (6.9%)		
Altice Financing SA 144A company guaranty sr. notes 5.00%, 1/15/28 (Luxembourg)	1,515,000	1,372,582
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. sub. notes 10.50%, 5/15/27 (Luxembourg)	2,340,000	2,299,588
Altice France Holding SA 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 2/15/28 (Luxembourg)	2,575,000	2,151,413
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 10/15/29 (France)	1,505,000	1,305,588
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 1/15/28 (France)	1,625,000	1,458,438
Altice France SA 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 7/15/29 (France)	1,870,000	1,632,276
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. sr. unsec. bonds 4.50%, 5/1/32	1,560,000	1,372,488
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.375%, 6/1/29	7,610,000	7,392,278
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 3/1/30	3,565,000	3,288,713

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
通信サービス (つづき)		
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.50%, 8/15/30	\$1,090,000	\$984,379
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	2,680,000	2,596,478
CCO Holdings, LLC/CCO Holdings Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/31	1,211,000	1,068,344
CommScope Technologies, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 6/15/25	804,000	748,968
CSC Holdings, LLC sr. unsec. unsub. bonds 5.25%, 6/1/24	5,465,000	5,394,283
CSC Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/28	1,200,000	1,140,000
DIRECTV Holdings, LLC/DIRECTV Financing Co., Inc. 144A sr. notes 5.875%, 8/15/27	965,000	909,995
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 7/1/26	2,530,000	2,163,150
DISH DBS Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 6/1/29	2,228,000	1,572,433
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 12/1/28	2,049,000	1,672,455
DISH DBS Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.25%, 12/1/26	1,085,000	917,964
Embarq Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.995%, 6/1/36	3,425,000	2,885,563
Frontier Communications Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 10/15/27	1,145,000	1,122,100
Frontier Communications Corp. 144A notes 6.75%, 5/1/29	4,515,000	3,979,340
Level 3 Financing, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 3/15/26	704,000	691,659
Level 3 Financing, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 7/1/28	369,000	323,798
Sprint Capital Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 11/15/28	4,203,000	4,754,770
Sprint Corp. company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 3/1/26	2,475,000	2,739,231
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 2.875%, 2/15/31	2,755,000	2,417,568
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 4/15/27	786,000	801,146
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 2.625%, 2/15/29	1,135,000	1,005,224
T-Mobile USA, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 4.75%, 2/1/28	2,855,000	2,863,708
Virgin Media Finance PLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 7/15/30 (United Kingdom)	2,080,000	1,856,816
Vodafone Group PLC jr. unsec. sub. FRB 7.00%, 4/4/79 (United Kingdom)	440,000	461,239
VZ Secured Financing BV 144A sr. notes 5.00%, 1/15/32 (Netherlands)	1,560,000	1,411,800
Ziggo Bond Co. BV 144A sr. unsec. notes 6.00%, 1/15/27 (Netherlands)	2,215,000	2,155,906
		70,911,681
複合企業 (-%)		
General Electric Co. jr. unsec. sub. FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.33%), 4.156%, perpetual maturity	270,000	244,890
		244,890
一般消費財・サービス (0.7%)		
Scotts Miracle-Gro Co. (The) company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 10/15/29	3,787,000	3,398,908
Scotts Miracle-Gro Co. (The) company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 4.375%, 2/1/32	1,150,000	948,750
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 10/1/29	1,075,000	1,007,813

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
一般消費財・サービス (つづき)		
Spectrum Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 3/15/31	\$2,175,000	\$1,859,625
		7,215,096
生活必需品 (5.5%)		
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A bonds 4.00%, 10/15/30 (Canada)	1,475,000	1,300,072
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty notes 4.375%, 1/15/28 (Canada)	1,548,000	1,454,656
1011778 BC ULC/New Red Finance, Inc. 144A company guaranty sr. notes 3.875%, 1/15/28 (Canada)	3,205,000	3,032,731
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 2/15/30	675,000	629,380
Albertsons Cos., Inc./Safeway, Inc./New Albertsons LP/Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 1/15/27	2,745,000	2,666,589
Albertsons Cos., LLC/Safeway, Inc./New Albertsons LP/ Albertsons, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, 3/15/26	2,010,000	2,105,475
Brand Energy & Infrastructure Services, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 7/15/25	1,375,000	1,131,653
CDW, LLC/CDW Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 3.25%, 2/15/29	2,210,000	1,950,325
Fertitta Entertainment, LLC/Fertitta Entertainment Finance Co., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 1/15/30	1,010,000	868,600
Herc Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 7/15/27	2,891,000	2,898,228
IRB Holding Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 6/15/25	1,605,000	1,621,098
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	871,071
Kraft Heinz Foods Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 7/15/35	1,766,000	1,781,167
Kraft Heinz Foods Co. company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 6/1/26	2,039,000	1,970,919
Kraft Heinz Foods Co. company guaranty sr. unsec. sub. notes 3.75%, 4/1/30	1,350,000	1,286,880
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 5/15/28	1,640,000	1,618,647
Lamb Weston Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 1/31/30	2,710,000	2,506,750
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. bonds 5.00%, 12/15/27	1,972,000	1,918,826
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. bonds 3.625%, 10/1/31	935,000	794,470
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. notes 4.125%, 8/1/30	476,000	423,531
Match Group Holdings II, LLC 144A sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 6/1/28	2,130,000	1,984,031
Millennium Escrow Corp. 144A sr. notes 6.625%, 8/1/26	1,540,000	1,354,717
Netflix, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 4/15/28	975,000	966,682
Netflix, Inc. sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 11/15/28	3,146,000	3,258,250
Netflix, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.875%, 6/15/30	514,000	505,262
Newell Brands, Inc. sr. unsec. notes 4.875%, 6/1/25	1,293,000	1,309,062
Newell Brands, Inc. sr. unsec. unsub. notes 4.45%, 4/1/26	3,430,000	3,415,423
PECF USS Intermediate Holding III Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 11/15/29	3,295,000	2,767,800
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 11/15/26	1,109,000	918,856
Rite Aid Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.50%, 7/1/25	1,583,000	1,334,271
TripAdvisor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.00%, 7/15/25	2,113,000	2,186,004

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
生活必需品 (つづき)		
Yum! Brands, Inc. sr. unsec. bonds 5.375%, 4/1/32	\$645,000	\$628,875
Yum! Brands, Inc. sr. unsec. sub. bonds 3.625%, 3/15/31	1,125,000	994,998
Yum! Brands, Inc. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 1/15/30	1,590,000	1,530,375
		55,985,674
エネルギー (油田) (0.5%)		
ChampionX Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 5/1/26	836,000	844,589
Nabors Industries, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 2/1/25	1,345,000	1,295,625
Nabors Industries, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.00%, 2/1/25	744,000	759,588
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/26	1,634,000	1,595,193
USA Compression Partners LP/USA Compression Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 6.875%, 9/1/27	1,105,000	1,063,916
		5,558,911
エネルギー (その他) (0.1%)		
Renewable Energy Group, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 6/1/28	740,000	786,154
		786,154
娯楽 (1.9%)		
AMC Entertainment Holdings, Inc. 144A company guaranty notes 10.00%, 6/15/26 ††	2,270,000	1,739,388
AMC Entertainment Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.50%, 2/15/29	970,000	888,292
CDI Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 4/1/30	2,459,000	2,403,673
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 3/15/26	1,070,000	1,016,104
Cinemark USA, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 7/15/28	2,445,000	2,197,028
Constellation Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.50%, 9/15/25	2,305,000	2,074,500
Live Nation Entertainment, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 3/15/26	1,550,000	1,534,500
Live Nation Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.50%, 5/15/27	1,185,000	1,226,546
NCL Corp., Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.875%, 2/15/27	895,000	832,350
NCL Corp., Ltd. 144A sr. unsec. unsub. notes 7.75%, 2/15/29	675,000	604,125
Royal Caribbean Cruises, Ltd. 144A sr. unsec. notes 5.50%, 8/31/26	784,000	687,960
Six Flags Entertainment Corp. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.50%, 4/15/27	1,940,000	1,891,500
Six Flags Theme Parks, Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.00%, 7/1/25	2,265,000	2,344,275
		19,440,241
金融 (8.6%)		
Alliant Holdings Intermediate, LLC/Alliant Holdings Co-Issuer 144A sr. unsec. notes 6.75%, 10/15/27	2,690,000	2,596,388
Allstate Corp. (The) unsec. sub. FRB 5.75%, 8/15/53	85,000	79,475
Ally Financial, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 11/1/31	4,963,000	5,828,777
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	600,000	506,025
Ally Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.70%, perpetual maturity	200,000	159,734
American Express Co. jr. unsec. sub. FRN 3.55%, 9/15/26	250,000	212,609

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Apollo Management Holdings LP 144A company guaranty unsec. sub. FRB 4.95%, 1/14/50	\$1,000,000	\$917,066
Ares Finance Co. III, LLC 144A company guaranty unsec. sub. FRB 4.125%, 6/30/51	500,000	429,947
Aretec Escrow Issuer, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.50%, 4/1/29	2,710,000	2,416,541
AXA SA 144A jr. unsec. sub. FRN 6.379%, perpetual maturity (France)	250,000	302,060
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA sr. unsec. unsub. notes Ser. EMTN, 2.625%, 4/28/25 (Italy) EUR	280,000	275,146
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity (Spain)	\$600,000	558,045
Banco do Brasil SA/Cayman 144A jr. unsec. sub. FRN 9.00%, perpetual maturity (Brazil)	310,000	322,152
Banco Santander SA jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (Spain)	600,000	614,346
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN 4.375%, 1/27/27	350,000	307,977
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. AA, 6.10%, perpetual maturity	640,000	643,200
Bank of America Corp. jr. unsec. sub. FRN Ser. Z, 6.50%, perpetual maturity	1,000,000	1,014,742
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRB 3.625%, 10/27/81 (Canada)	300,000	229,500
Bank of Nova Scotia (The) jr. unsec. sub. FRN 4.90%, perpetual maturity (Canada)	320,000	311,106
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	460,000	477,435
Barclays PLC jr. unsec. sub. FRN 6.125%, 8/12/50 (United Kingdom)	200,000	196,970
BNP Paribas SA 144A jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity (France)	300,000	311,575
Capital One Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 3.95%, perpetual maturity	250,000	213,623
Citigroup, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.00%, perpetual maturity	690,000	622,421
Citizens Financial Group, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.375%, perpetual maturity	320,000	296,604
Cobra AcquisitionCo, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 11/1/29	2,346,000	1,829,880
Coinbase Global, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 3.625%, 10/1/31	640,000	432,000
Coinbase Global, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 3.375%, 10/1/28	1,150,000	845,250
Commerzbank AG FRB Ser. REGS, 7.00%, perpetual maturity (Germany) EUR	600,000	594,115
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity (France)	\$310,000	314,416
Credit Agricole SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, 9/23/29 (France)	250,000	213,712
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRB 6.375%, perpetual maturity (Switzerland)	560,000	516,967
Credit Suisse Group AG 144A jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity (Switzerland)	250,000	242,188
Deutsche Bank AG jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity (Germany)	800,000	748,529
Deutsche Bank AG/New York, NY unsec. sub. FRB 3.729%, 1/14/32 (Germany)	1,360,000	1,134,014
Discover Financial Services jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	230,000	231,191
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.25%, 4/15/25	849,000	786,372

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 8.125%, 11/15/24	\$1,631,000	\$1,552,217
Freedom Mortgage Corp. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	1,150,000	987,235
GLP Capital LP/GLP Financing II, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 6/1/25	820,000	820,205
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 12/1/24 (Canada)	675,000	644,625
goeasy, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 5/1/26 (Canada)	1,320,000	1,181,400
Hartford Financial Services Group, Inc. (The) 144A jr. unsec. sub. FRB (BBA LIBOR USD 3 Month + 2.13%), 3.536%, 2/12/47	550,000	467,804
Home Point Capital, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/26	1,145,000	938,900
HSBC Holdings PLC jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	540,000	519,634
HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/1/26	2,387,000	2,410,560
HUB International, Ltd. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 12/1/29	680,000	634,100
Huntington Bancshares, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.45%, perpetual maturity	250,000	229,854
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 5/15/26	1,044,000	1,049,381
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 5.25%, 5/15/27	1,815,000	1,752,891
Icahn Enterprises LP/Icahn Enterprises Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 4.375%, 2/1/29	2,640,000	2,393,846
ING Groep NV jr. unsec. sub. FRN 5.75%, perpetual maturity (Netherlands)	540,000	520,222
Intesa Sanpaolo SpA 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 7.70%, perpetual maturity (Italy)	610,000	597,666
Intesa Sanpaolo SpA 144A unsec. sub. bonds 4.198%, 6/1/32 (Italy)	425,000	347,247
iStar, Inc. sr. unsec. notes 5.50%, 2/15/26 ^R	1,810,000	1,817,855
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.75%, 10/1/24 ^R	3,007,000	2,996,092
iStar, Inc. sr. unsec. notes 4.25%, 8/1/25 ^R	2,543,000	2,508,034
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. bonds 6.10%, perpetual maturity	800,000	787,724
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN 3.65%, perpetual maturity	400,000	353,500
JPMorgan Chase & Co. jr. unsec. sub. FRN Ser. R, 6.00%, perpetual maturity	1,000,000	979,339
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 6/15/29 ^R	2,757,000	2,481,300
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.25%, 10/1/25 ^R	600,000	574,500
Ladder Capital Finance Holdings, LLLP/Ladder Capital Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 4.25%, 2/1/27 ^R	2,245,000	2,026,113
Liberty Mutual Group, Inc. 144A company guaranty jr. unsec. sub. FRB 4.125%, 12/15/51	300,000	261,026
Lloyds Banking Group PLC jr. unsec. sub. FRN 7.50%, perpetual maturity (United Kingdom)	600,000	616,659
LPL Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/29	1,390,000	1,287,488
M&T Bank Corp. jr. unsec. sub. FRN 3.50%, 9/1/26	250,000	205,313
MetLife, Inc. 144A jr. unsec. sub. bonds 9.25%, 4/8/38	350,000	422,875
Morgan Stanley jr. unsec. sub. FRN 5.875%, perpetual maturity	760,000	757,619

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
金融 (つづき)		
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 11/15/31	\$2,415,000	\$2,215,763
Nationstar Mortgage Holdings, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 8/15/28	1,833,000	1,729,930
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 7.125%, 3/15/26	1,090,000	1,116,160
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.625%, 1/15/28	1,185,000	1,186,481
OneMain Finance Corp. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 11/15/29	2,129,000	1,967,312
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 9/15/31	1,055,000	915,202
PennyMac Financial Services, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 10/15/25	2,065,000	2,005,631
PHH Mortgage Corp. 144A company guaranty sr. notes 7.875%, 3/15/26	3,520,000	3,340,326
Provident Funding Associates LP/PFG Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.375%, 6/15/25	3,110,000	2,970,050
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 5.125%, 3/1/52	100,000	96,125
Prudential Financial, Inc. jr. unsec. sub. FRB 3.70%, 10/1/50	520,000	446,770
Royal Bank of Scotland Group PLC jr. unsec. sub. FRB 8.00%, perpetual maturity (United Kingdom)	590,000	616,550
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. FRN 4.75%, perpetual maturity (France)	1,865,000	1,657,519
Societe Generale SA 144A jr. unsec. sub. notes 5.375%, perpetual maturity (France)	570,000	497,251
Stichting AK Rabobank Certificaten jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity (Netherlands)	EUR 220,000	246,809
Swiss Re Finance Luxembourg SA 144A company guaranty unsec. sub. FRB 5.00%, 4/2/49 (Luxembourg)	\$400,000	392,000
Truist Financial Corp. jr. unsec. sub. FRN 5.125%, perpetual maturity	570,000	507,324
UBS Group Funding Switzerland AG company guaranty jr. unsec. sub. FRN Ser. REGS, 6.875%, perpetual maturity (Switzerland)	510,000	522,557
UniCredit SpA jr. unsec. sub. FRN 8.00%, perpetual maturity (Italy)	460,000	464,747
USI, Inc./NY 144A sr. unsec. notes 6.875%, 5/1/25	1,952,000	1,919,922
Wells Fargo & Co. jr. unsec. sub. FRB Ser. U, 5.875%, perpetual maturity	470,000	468,238
		88,137,989
ゲーム・宝くじ (2.3%)		
Boyd Gaming Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.75%, 12/1/27	1,105,000	1,074,613
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. bonds 4.75%, 6/15/31	2,250,000	2,058,750
Boyd Gaming Corp. 144A sr. unsec. notes 8.625%, 6/1/25	530,000	552,859
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. notes 6.25%, 7/1/25	3,600,000	3,646,800
Caesars Entertainment, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 10/15/29	815,000	695,358
Penn National Gaming, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/27	1,890,000	1,743,534
Scientific Games Holdings LP/Scientific Games US FinCo., Inc. 144A sr. unsec. notes 6.625%, 3/1/30	1,350,000	1,252,314
Scientific Games International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 11/15/29	3,545,000	3,521,993
Scientific Games International, Inc. 144A sr. unsec. notes 7.00%, 5/15/28	1,030,000	1,019,988
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. bonds 4.625%, 12/1/31	770,000	652,246

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
ゲーム・宝くじ (つづき)		
Station Casinos, LLC 144A sr. unsec. notes 4.50%, 2/15/28	\$2,995,000	\$2,710,243
Wynn Las Vegas, LLC/Wynn Las Vegas Capital Corp. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.25%, 5/15/27	2,298,000	2,114,344
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. bonds 5.125%, 10/1/29	2,320,000	2,057,840
Wynn Resorts Finance, LLC/Wynn Resorts Capital Corp. 144A sr. unsec. notes 7.75%, 4/15/25	665,000	677,136
		23,778,018
ヘルスケア (7.6%)		
180 Medical, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 10/15/29	945,000	859,950
Air Methods Corp. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 5/15/25	3,120,000	2,157,776
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 2/1/27	1,481,000	1,347,710
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 5/30/29	880,000	581,830
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.25%, 2/15/29	1,645,000	1,022,351
Bausch Health Cos., Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/15/29	910,000	543,793
Bausch Health Cos., Inc. 144A sr. notes 4.875%, 6/1/28	1,835,000	1,576,403
Centene Corp. sr. unsec. bonds 3.00%, 10/15/30	1,025,000	911,779
Centene Corp. sr. unsec. notes 4.625%, 12/15/29	4,840,000	4,767,400
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/15/31	2,230,000	2,048,813
Charles River Laboratories International, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 3/15/29	1,015,000	947,756
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.00%, 3/15/26	1,115,000	1,117,252
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 6.00%, 1/15/29	225,000	204,750
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. notes 5.625%, 3/15/27	905,000	839,388
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 6.875%, 4/1/28	1,675,000	1,147,188
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A jr. notes 6.875%, 4/15/29	3,060,000	2,390,778
CHS/Community Health Systems, Inc. 144A sr. notes 5.25%, 5/15/30	1,010,000	870,034
Elanco Animal Health, Inc. sr. unsec. notes Ser. WI, 6.40%, 8/28/28	3,850,000	3,957,030
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 9/1/26	2,325,000	2,420,906
HCA, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.50%, 9/1/30	2,005,000	1,828,306
Jazz Securities DAC 144A company guaranty sr. unsub. notes 4.375%, 1/15/29 (Ireland)	3,987,000	3,847,455
Mallinckrodt International Finance SA/Mallinckrodt CB, LLC 144A company guaranty sub. notes 10.00%, 4/15/25 (Luxembourg)	3,291,000	2,270,790
Minerva Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/30	2,880,000	2,642,400
Mozart Debt Merger Sub, Inc. 144A sr. notes 3.875%, 4/1/29	785,000	708,463
Mozart Debt Merger Sub, Inc. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 10/1/29	1,815,000	1,606,656
Option Care Health, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.375%, 10/31/29	675,000	615,256
Organon Finance 1, LLC 144A sr. notes 4.125%, 4/30/28	3,480,000	3,336,555

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
ヘルスケア (つづき)		
Organon Finance 1, LLC 144A sr. unsec. notes 5.125%, 4/30/31	\$985,000	\$946,954
Ortho-Clinical Diagnostics, Inc./Ortho-Clinical Diagnostics SA 144A sr. unsec. notes 7.375%, 6/1/25	531,000	550,583
Owens & Minor, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 4/1/30	720,000	709,200
Owens & Minor, Inc. 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/31/29	2,610,000	2,358,788
Service Corp. International sr. unsec. bonds 5.125%, 6/1/29	3,210,000	3,212,514
Service Corp. International sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/30	1,850,000	1,618,750
Service Corp. International sr. unsec. sub. notes 4.00%, 5/15/31	1,150,000	1,069,144
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.125%, 11/1/27	4,410,000	4,376,396
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.875%, 1/1/26	4,390,000	4,380,166
Tenet Healthcare Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.25%, 6/1/29	1,705,000	1,601,762
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/31/25 (Israel)	955,000	980,928
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/28 (Israel)	3,200,000	3,258,224
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 4/15/24 (Israel)	1,240,000	1,252,400
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.125%, 5/9/29 (Israel)	5,015,000	4,596,548
		77,481,125
住宅建設 (0.5%)		
Brookfield Residential Properties, Inc./Brookfield Residential US Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 6/15/29 (Canada)	1,605,000	1,356,787
Mattamy Group Corp. 144A sr. unsec. notes 5.25%, 12/15/27 (Canada)	1,965,000	1,813,371
Realogy Group, LLC/Realogy Co-Issuer Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.75%, 1/15/29	2,045,000	1,822,504
		4,992,662
宿泊施設 / 旅行業 (1.2%)		
Carnival Corp. 144A sr. unsec. notes 7.625%, 3/1/26	1,917,000	1,797,571
Carnival Corp. 144A sr. unsec. notes 5.75%, 3/1/27	2,695,000	2,390,937
Full House Resorts, Inc. 144A company guaranty sr. notes 8.25%, 2/15/28	2,903,000	2,627,215
Hilton Worldwide Finance, LLC/Hilton Worldwide Finance Corp. company guaranty sr. unsec. notes 4.875%, 4/1/27	2,545,000	2,558,234
MGM Resorts International company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 3/15/23	425,000	429,250
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	2,566,100
		12,369,307
メディア (0.4%)		
Nielsen Co. Luxembourg SARL (The) 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/25 (Luxembourg)	1,664,000	1,647,275
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 10/1/28	1,730,000	1,714,620
Nielsen Finance, LLC/Nielsen Finance Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.50%, 7/15/29	1,220,000	1,152,841
		4,514,736

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
石油・ガス (11.9%)		
Antero Midstream Partners LP/Antero Midstream Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.875%, 5/15/26	\$1,275,000	\$1,348,772
Antero Resources Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.375%, 7/15/26	650,000	706,875
Antero Resources Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.625%, 2/1/29	626,000	678,553
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 5.10%, 9/1/40	1,236,000	1,153,151
Apache Corp. sr. unsec. unsub. notes 4.375%, 10/15/28	3,198,000	3,054,090
BP Capital Markets PLC company guaranty unsec. sub. FRN 4.875%, perpetual maturity (United Kingdom)	490,000	458,194
Callon Petroleum Co. company guaranty sr. unsec. notes 6.125%, 10/1/24	3,700,000	3,684,886
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty notes 9.00%, 4/1/25	1,160,000	1,229,600
Callon Petroleum Co. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.00%, 8/1/28	1,655,000	1,704,650
Centennial Resource Production, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 4/1/27	3,560,000	3,560,000
Centennial Resource Production, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 1/15/26	2,495,000	2,410,669
Cheniere Energy Partners LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.00%, 3/1/31	3,345,000	3,089,944
Cheniere Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 3.25%, 1/31/32	230,000	201,066
Comstock Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.875%, 1/15/30	2,305,000	2,199,569
Comstock Resources, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.75%, 3/1/29	852,000	850,803
Continental Resources, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 4.90%, 6/1/44	1,680,000	1,495,200
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.75%, 1/15/31	2,083,000	2,141,282
Continental Resources, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 2.875%, 4/1/32	3,800,000	3,185,616
DCP Midstream LP jr. unsec. sub. FRN 7.375%, perpetual maturity	226,000	208,555
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.125%, 5/15/29	610,000	610,061
DCP Midstream Operating LP company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.375%, 7/15/25	70,000	71,749
DCP Midstream Operating LP 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.75%, 9/15/37	3,143,000	3,410,155
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.95%, 4/15/32	1,665,000	2,052,287
Devon Energy Corp. sr. unsec. unsub. bonds 7.875%, 9/30/31	1,170,000	1,437,638
Encino Acquisition Partners Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.50%, 5/1/28	3,099,000	3,099,000
Endeavor Energy Resources LP/EER Finance, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.75%, 1/30/28	6,100,000	6,220,963
EnLink Midstream Partners LP jr. unsec. sub. FRN 6.00%, perpetual maturity	500,000	352,330
EnLink Midstream, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 1/15/28	2,970,000	2,951,438
EQT Corp. sr. unsec. notes 7.50%, 2/1/30	1,280,000	1,421,030
EQT Corp. sr. unsec. notes 5.00%, 1/15/29	225,000	223,252

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 10/15/30	\$990,000	\$976,536
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.125%, 6/15/28	1,065,000	1,051,565
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.25%, 2/15/30	905,000	829,387
Hess Midstream Operations LP 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.625%, 2/15/26	2,456,000	2,507,576
Hilcorp Energy I LP/Hilcorp Finance Co. 144A sr. unsec. notes 6.25%, 4/15/32	1,245,000	1,204,538
Hilcorp Energy I LP/Hilcorp Finance Co. 144A sr. unsec. notes 6.00%, 4/15/30	1,120,000	1,083,600
Holly Energy Partners LP/Holly Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/28	3,104,000	2,917,372
MPLX LP jr. unsec. sub. FRN 6.875%, perpetual maturity	260,000	252,291
Nabors Industries, Ltd. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.25%, 1/15/26	985,000	954,081
Oasis Petroleum, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.375%, 6/1/26	1,145,000	1,150,725
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.625%, 9/1/30	1,465,000	1,642,272
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. bonds 6.125%, 1/1/31	580,000	629,300
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. bonds 6.20%, 3/15/40	6,399,000	6,750,922
Occidental Petroleum Corp. sr. unsec. sub. notes 6.45%, 9/15/36	5,843,000	6,536,389
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.50%, 8/15/34	475,000	519,144
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 7.375%, 11/1/31	1,701,000	1,948,910
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 8/15/37	490,000	538,037
Ovintiv, Inc. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 8.125%, 9/15/30	855,000	1,003,911
PBF Holding Co., LLC/PBF Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 9.25%, 5/15/25	2,790,000	2,901,600
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.125%, 1/15/26 (Canada)	3,250,000	3,233,750
Precision Drilling Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.875%, 1/15/29 (Canada)	520,000	501,800
Rattler Midstream LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.625%, 7/15/25	1,590,000	1,625,918
Rockcliff Energy II, LLC 144A sr. unsec. notes 5.50%, 10/15/29	2,628,000	2,483,460
SM Energy Co. sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	990,000	994,979
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.75%, 9/15/26	975,000	986,242
SM Energy Co. sr. unsec. unsub. notes 6.50%, 7/15/28	1,980,000	1,966,467
Southwestern Energy Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 3/15/30	2,755,000	2,789,438
Southwestern Energy Co. company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 2/1/29	4,030,000	4,054,281
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.00%, 12/31/30	1,615,000	1,454,388
Tallgrass Energy Partners LP/Tallgrass Energy Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 1/15/28	2,529,000	2,339,325
Transcanada Trust company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.50%, 9/15/79 (Canada)	320,000	300,719
Transocean Pontus, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.125%, 8/1/25 (Cayman Islands)	924,960	908,773

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
石油・ガス (つづき)		
Transocean Poseidon, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 6.875%, 2/1/27	\$1,586,250	\$1,506,938
Transocean, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 11.50%, 1/30/27	1,500,000	1,503,233
Venture Global Calcasieu Pass, LLC 144A company guaranty sr. bonds 3.875%, 11/1/33	2,370,000	2,150,775
Viper Energy Partners LP 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.375%, 11/1/27	965,000	960,159
		120,370,179
出版 (1.0%)		
Cengage Learning, Inc. 144A sr. unsec. unsub. notes 9.50%, 6/15/24	2,730,000	2,576,110
McGraw-Hill Education, Inc. 144A sr. notes 5.75%, 8/1/28	2,860,000	2,608,277
McGraw-Hill Education, Inc. 144A sr. unsec. notes 8.00%, 8/1/29	2,930,000	2,536,696
News Corp. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 5.125%, 2/15/32	265,000	252,413
News Corp. 144A sr. unsec. notes 3.875%, 5/15/29	2,875,000	2,659,490
		10,632,986
小売 (1.1%)		
Asbury Automotive Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 5.00%, 2/15/32	230,000	208,286
Asbury Automotive Group, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.625%, 11/15/29	455,000	419,458
Bath & Body Works, Inc. company guaranty sr. unsec. bonds 6.75%, perpetual maturity	1,186,000	1,058,505
Bath & Body Works, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 7.50%, perpetual maturity	1,637,000	1,690,203
Bath & Body Works, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 9.375%, 7/1/25	277,000	298,799
Bath & Body Works, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.625%, 10/1/30	1,030,000	1,028,161
Macy's Retail Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. unsub. bonds 6.125%, 3/15/32	965,000	866,088
Macy's Retail Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 5.875%, 3/15/30	240,000	219,000
PetSmart Inc/PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 2/15/28	1,180,000	1,085,600
PetSmart Inc/PetSmart Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 7.75%, 2/15/29	1,815,000	1,707,933
Victoria's Secret & Co. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 7/15/29	2,765,000	2,260,388
		10,842,421
テクノロジー (3.5%)		
Ahead DB Holdings, LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 5/1/28	3,545,000	3,024,648
Arches Buyer, Inc. 144A sr. notes 4.25%, 6/1/28	2,775,000	2,533,242
Arches Buyer, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.125%, 12/1/28	1,100,000	923,593
Boxer Parent Co., Inc. 144A company guaranty sr. notes 7.125%, 10/2/25	1,225,000	1,199,814
Clarivate Science Holdings Corp. 144A sr. unsec. notes 4.875%, 7/1/29	2,425,000	2,171,588
CommScope Finance, LLC 144A sr. notes 6.00%, 3/1/26	1,005,000	982,388
CommScope, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 8.25%, 3/1/27	1,654,000	1,455,107
CrowdStrike Holdings, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.00%, 2/15/29	3,729,000	3,384,068
Imola Merger Corp. 144A sr. notes 4.75%, 5/15/29	3,927,000	3,686,471

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
テクノロジー (つづき)		
MSCI, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 9/1/30	\$1,675,000	\$1,534,082
ON Semiconductor Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 9/1/28	1,095,000	1,038,728
Rocket Software, Inc. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 2/15/29	4,050,000	3,169,125
Tempo Acquisition, LLC/Tempo Acquisition Finance Corp. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 6/1/25	935,000	932,825
TTM Technologies, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.00%, 3/1/29	1,705,000	1,508,925
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 3/15/31	1,200,000	1,088,796
Twilio, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 3.625%, 3/15/29	2,270,000	2,076,902
ZoomInfo Technologies, LLC/ZoomInfo Finance Corp. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.875%, 2/1/29	5,750,000	5,016,875
		35,727,177
繊維 (0.8%)		
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.875%, 5/15/26	1,155,000	1,143,138
Hanesbrands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. unsub. notes 4.625%, 5/15/24	2,165,000	2,154,175
Kontoor Brands, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 4.125%, 11/15/29	2,710,000	2,303,500
Levi Strauss & Co. 144A sr. unsec. sub. bonds 3.50%, 3/1/31	2,705,000	2,373,638
		7,974,451
玩具 (0.2%)		
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.75%, 4/1/29	1,695,000	1,628,217
Mattel, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. notes 3.375%, 4/1/26	460,000	446,108
		2,074,325
輸送 (1.5%)		
American Airlines, Inc./AAAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.75%, 4/20/29	2,255,000	2,178,894
American Airlines, Inc./AAAdvantage Loyalty IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 5.50%, 4/20/26	2,255,000	2,230,443
Delta Air Lines, Inc./SkyMiles IP, Ltd. 144A company guaranty sr. notes 4.75%, 10/20/28	3,295,000	3,290,557
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.625%, 4/15/29	890,000	834,998
United Airlines, Inc. 144A company guaranty sr. notes 4.375%, 4/15/26	890,000	858,888
Watco Cos., LLC/Watco Finance Corp. 144A sr. unsec. notes 6.50%, 6/15/27	6,255,000	5,938,281
		15,332,061
公益事業・電力 (2.6%)		
Buckeye Partners LP sr. unsec. bonds 5.85%, 11/15/43	1,088,000	848,423
Buckeye Partners LP sr. unsec. notes 3.95%, 12/1/26	922,000	882,999
Buckeye Partners LP 144A sr. unsec. notes 4.50%, 3/1/28	890,000	828,571
Calpine Corp. 144A company guaranty sr. notes 4.50%, 2/15/28	3,345,000	3,197,653
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 5.00%, 2/1/31	455,000	405,514
Calpine Corp. 144A sr. unsec. notes 4.625%, 2/1/29	225,000	195,750
CenterPoint Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 6.125%, perpetual maturity	330,000	292,920
Dominion Energy, Inc. jr. unsec. sub. FRN 4.65%, perpetual maturity	320,000	297,504
Duke Energy Corp. jr. unsec. sub. FRB 3.25%, 1/15/82	350,000	282,961

社債 (84.2%)* (つづき)	額面	時価 米ドル
公益事業・電力 (つづき)		
Electricite De France SA 144A jr. unsec. sub. FRN 5.625%, perpetual maturity (France)	\$240,000	\$234,552
Emera, Inc. jr. unsec. sub. FRB 6.75%, 6/15/76 (Canada)	450,000	445,461
Enbridge, Inc. unsec. sub. FRB 6.00%, 1/15/77 (Canada)	320,000	311,486
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.625%, perpetual maturity	6,451,000	5,217,247
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.50%, perpetual maturity	200,000	186,726
Energy Transfer LP jr. unsec. sub. FRN 6.25%, perpetual maturity	330,000	267,713
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 5.65%, 5/1/79	450,000	420,358
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. company guaranty jr. unsec. sub. FRB 3.80%, 3/15/82	250,000	210,817
NiSource, Inc. jr. unsec. sub. FRN 5.65%, perpetual maturity	500,000	472,500
NRG Energy, Inc. company guaranty sr. unsec. notes 6.625%, 1/15/27	178,000	182,686
NRG Energy, Inc. 144A company guaranty sr. unsec. bonds 3.875%, 2/15/32	3,470,000	3,053,600
NRG Energy, Inc. 144A sr. unsec. bonds 5.25%, 6/15/29	983,000	958,661
Pacific Gas and Electric Co. company guaranty sr. unsec. unsub. notes 2.95%, 3/1/26	2,215,000	2,057,986
Southern Co. (The) jr. unsec. sub. FRB 3.75%, 9/15/51	500,000	446,033
Vistra Corp. 144A jr. unsec. sub. FRN 8.00%, 10/15/51	100,000	99,250
Vistra Corp. 144A jr. unsec. sub. FRN 7.00%, perpetual maturity	925,000	887,047
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. notes 5.50%, 9/1/26	2,590,000	2,572,569
Vistra Operations Co., LLC 144A company guaranty sr. unsec. sub. notes 5.00%, 7/31/27	1,430,000	1,398,976
		26,655,963
社債合計 (取得原価 \$933,214,037)		\$860,930,140

シニア・ローン (5.3%)*c	額面 米ドル	時価 米ドル
基本素材 (0.5%)		
CP Atlas Buyer, Inc. bank term loan FRN Ser. B1, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.81%, 11/23/27	\$2,940,070	\$2,665,673
Herens US Holdco Corp. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.006%, 4/30/28	158,802	147,240
Klockner-Pentaplast of America, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.554%, 2/4/26	1,470,150	1,302,303
Starfruit US Holdco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 4.006%, 10/1/25	1,398,501	1,350,714
		5,465,930
資本財 (0.2%)		
Filtration Group Corp. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 3.50%), 4.56%, 10/19/28	373,125	356,334
MajorDrive Holdings IV, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.598%, 6/1/28	1,696,777	1,533,462
		1,889,796

シニア・ローン (5.3%)*c(つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
通信サービス (0.4%)		
Asurion, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 5.25%), 6.31%, 1/30/29	\$1,390,000	\$1,244,050
Asurion, LLC bank term loan FRN Ser. B9, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.31%, 7/31/27	918,045	867,094
DIRECTV Financing, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 5.00%), 6.06%, 7/22/27	2,225,150	2,149,117
		4,260,261
一般消費財 (1.1%)		
AMC Entertainment Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.00%), 3.844%, 4/22/26	2,135,000	1,876,793
AppleCaramel Buyer, LLC bank term loan FRN (CME TERM SOFR 3 Month PLUS CSA + 0.00%), 4.784%, 10/19/27	1,709,029	1,629,064
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 4.738%, 8/21/26	2,087,198	1,905,007
Cornerstone Building Brands, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.125%, 4/12/28	1,267,451	1,123,278
Robertshaw Holdings Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 8.00%), 9.063%, 2/28/26	1,915,000	1,340,500
Terrier Media Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.50%), 4.56%, 12/17/26	1,891,704	1,811,307
Werner Finco LP bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.006%, 7/24/24	1,210,979	1,150,430
		10,836,379
生活必需品 (0.8%)		
Ascend Learning, LLC bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 5.75%), 6.81%, 11/18/29	1,570,000	1,488,878
Brand Industrial Services, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.396%, 6/21/24	3,643,813	3,236,908
PECF USS Intermediate Holding III Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 4.25%), 5.31%, 12/17/28	3,759,988	3,536,155
		8,261,941
エネルギー (0.4%)		
ChampionX Holding, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 8.00%, 6/3/27	1,592,929	1,590,938
CQP Holdco LP bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.756%, 6/4/28	2,719,450	2,640,287
		4,231,225
ヘルスケア (0.6%)		
Global Medical Response, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 4.25%), 5.25%, 10/2/25	2,035,646	1,936,409
One Call Corp. bank term loan FRN Ser. B, (1 Month US LIBOR + 5.50%), 6.25%, 4/22/27	1,310,088	1,126,675
Quorum Health Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 7.75%), 8.75%, 4/29/25	3,402,847	2,756,306
		5,819,390
テクノロジー (1.0%)		
Arches Buyer, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.25%), 4.31%, 12/6/27	1,408,973	1,322,673
Epicor Software Corp. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 7.75%), 8.81%, 7/30/28	1,145,000	1,133,550
シニア・ローン (5.3%)*c(つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
テクノロジー (つづき)		
Greeneden US Holdings II, LLC bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.06%, 12/1/27	\$1,673,813	\$1,623,297

Polaris Newco, LLC bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.00%), 5.06%, 6/3/28	1,436,800	1,368,380
Proofpoint, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 6.25%), 6.75%, 8/31/29	835,000	815,169
Rocket Software, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.25%), 5.31%, 11/28/25	1,146,338	1,103,705
UKG, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 5.25%), 6.212%, 5/3/27	1,450,000	1,387,476
UKG, Inc. bank term loan FRN (1 Month US LIBOR + 3.25%), 4.212%, 5/3/26	1,741,132	1,675,213
		10,429,463
輸送 (0.3%)		
American Airlines, Inc. bank term loan FRN (BBA LIBOR USD 3 Month + 4.75%), 5.813%, 4/20/28	1,055,000	1,050,516
United Airlines, Inc. bank term loan FRN Ser. B, (BBA LIBOR USD 3 Month + 3.75%), 4.711%, 4/21/28	2,207,700	2,144,229
		3,194,745
シニア・ローン合計 (取得原価 \$58,308,462)		\$54,389,130

転換社債 (2.2%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
Akamai Technologies, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 9/1/27	\$90,000	\$94,000
Avalara, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.25%, 8/1/26	1,796,000	1,480,478
Block, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 0.25%, 11/1/27	90,000	71,721
Burlington Stores, Inc. cv. sr. unsec. notes 2.25%, 4/15/25	58,000	63,003
Cable One, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes 1.125%, 3/15/28	70,000	59,290
Chegg, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 9/1/26	1,952,000	1,483,520
Cloudflare, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 8/15/26	78,000	62,975
Coupa Software, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	120,000	94,445
DexCom, Inc. cv. sr. unsec. unsub. notes 0.25%, 11/15/25	83,000	78,007
DISH Network Corp. cv. sr. unsec. notes 3.375%, 8/15/26	1,768,000	1,332,780
Exact Sciences Corp. cv. sr. unsec. sub. notes 0.375%, 3/1/28	50,000	37,469
Expedia Group, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. unsub. notes zero %, 2/15/26	100,000	101,158
Fiverr International, Ltd. cv. sr. unsec. notes zero %, 11/1/25 (Israel)	1,460,000	1,120,550
Ford Motor Co. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	88,000	91,696
Jazz Investments I, Ltd. company guaranty cv. sr. unsec. sub. notes 1.50%, 8/15/24 (Ireland)	60,000	58,831
Liberty TripAdvisor Holdings, Inc. 144A cv. sr. unsec. bonds 0.50%, 6/30/51	2,083,000	1,529,862
Middleby Corp. (The) cv. sr. unsec. notes 1.00%, 9/1/25	870,000	1,112,159
Nabors Industries, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes 0.75%, 1/15/24	2,830,000	2,646,050
Okta, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/15/26	110,000	89,976
ON Semiconductor Corp. cv. sr. unsec. notes zero %, 5/1/27	999,000	1,312,445
Palo Alto Networks, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.375%, 6/1/25	76,000	132,164
RingCentral, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	100,000	77,300
Royal Caribbean Cruises, Ltd. cv. sr. unsec. notes 4.25%, 6/15/23	70,000	74,566

転換社債 (2.2%)* (つづき)	額面 米ドル	時価 米ドル
Shake Shack, Inc. cv. sr. unsec. notes zero %, 3/1/28	\$1,917,000	\$1,320,813
Shift4 Payments, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 12/15/25	80,000	72,450
Shopify, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.125%, 11/1/25 (Canada)	60,000	51,240
SoFi Technologies, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 10/15/26	49,000	34,251
Southwest Airlines Co. cv. sr. unsec. notes 1.25%, 5/1/25	74,000	101,084
Splunk, Inc. cv. sr. unsec. notes 1.125%, 6/15/27	1,015,000	865,795
Spotify USA, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. notes zero %, 3/15/26	1,849,000	1,497,690
Teladoc Health, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes 1.25%, 6/1/27	1,872,000	1,441,440
Transocean, Inc. company guaranty cv. sr. unsec. sub. notes 0.50%, 1/30/23	1,009,000	970,532
Twitter, Inc. cv. sr. unsec. sub. notes zero %, 3/15/26	31,000	27,978
Unity Software, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes zero %, 11/15/26	1,916,000	1,447,539
Upwork, Inc. 144A cv. sr. unsec. notes 0.25%, 8/15/26	1,926,000	1,459,444
Zendesk, Inc. cv. sr. unsec. notes 0.625%, 6/15/25	70,000	75,215
転換社債合計 (取得原価 \$25,390,110)		\$22,569,916

普通株式 (1.3%)*	株数	時価 米ドル
Altice USA, Inc. Class A †	54,455	\$619,698
Antero Resources Corp. †	95,700	4,103,616
Frontier Communications Parent, Inc. †	56,890	1,475,158
General Motors Co. †	23,615	913,428
iHeartMedia, Inc. Class A †	72,259	852,656
Oasis Petroleum, Inc.	23,337	3,704,282
OneMain Holdings, Inc.	31,610	1,392,737
Texas Competitive Electric Holdings Co., LLC/TCEH Finance, Inc. (Rights)	104,590	130,738
Tribune Media Co. Class 1C	297,958	2,980
普通株式合計 (取得原価 \$10,437,141)		\$13,195,293

転換優先株式 (0.9%)*	株数	時価 米ドル
Aptiv PLC \$5.50 cv. pfd.	6,945	\$851,608
Becton Dickinson and Co. \$3.00 cv. pfd.	2,500	128,375
Broadcom, Inc. 8.00% cv. pfd.	1,080	1,958,501
Clarivate PLC \$5.25 cv. pfd. (United Kingdom)	18,245	1,104,976
Danaher Corp. 5.00% cv. pfd.	99	140,570
DTE Energy Co. \$3.13 cv. pfd.	2,100	110,186
KKR & Co., Inc. \$3.00 cv. pfd.	17,508	1,197,022
PG&E Corp. \$5.50 cv. pfd.	14,350	1,622,667
Southern Co. (The) \$3.38 cv. pfd.	2,000	112,627
T-Mobile US, Inc. 144A 5.25% cv. pfd. †	1,659	1,893,678
転換優先株式合計 (取得原価 \$9,125,682)		\$9,120,210

米国財務省証券 (0.0%)*	額面 米ドル	時価 米ドル
U.S. Treasury Notes 1.625%, 8/15/29 ⁱ	\$124,000	\$115,542
米国財務省証券合計 (取得原価 \$115,542)		\$115,542

優先株式 (0.0%)*	株数	時価 米ドル
PennyMac Mortgage Investment Trust Ser. A, \$2.031 pfd. ARP ^R	4,000	\$101,600
優先株式合計 (取得原価 \$106,000)		\$101,600

ワラント (0.0%)* †	行使期間満了日 (月/日/年)	行使価格 米ドル	ワラント数	時価 米ドル
Guaranteed Rate, Inc. ^F	3/1/23	\$0.01	868	\$43
ワラント合計 (取得原価 \$43)				\$43

短期投資 (3.7%)*	株数	時価 米ドル
Putnam Short Term Investment Fund Class P 0.83% ^L	38,248,089	\$38,248,089
短期投資合計 (取得原価 \$38,248,089)		\$38,248,089

投資有価証券合計	
投資有価証券合計 (取得原価 \$1,074,945,106)	\$998,669,963

保有通貨の略称の説明

EUR ユーロ

投資有価証券の主な略称

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

DAC 特定活動企業

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。

LIBOR ロンドン銀行間取引金利

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

SOFR 担保付翌日物調達金利

投資有価証券明細表に対する注記

別段の記載がない限り、投資有価証券明細表に対する注記は、2021年12月1日から2022年5月31日までのファンドの報告期間（以下「報告期間」という。）末現在におけるものである。以下の投資有価証券明細表に対する注記において、「パトナム・マネジメント」とはファンドの管理運用会社であって、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的全額出資子会社であるパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーを意味し、「ASC820」とは会計基準編纂書第820号「公正価値による測定および開示」を意味する。

- * 表示された比率は、1,022,107,284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、公開市場では売却できない。当該ローンは定期的に調整される料率で利息を支払う。シニア・ローンについて表示された利率は、報告期間末現在の現行料率である。シニア・ローンはまた、予測できない強制的および／または任意の期限前償還の対象となる。結果として、満期までの残存期間は、表示されている満期よりも実質的に短いことがある（注1、7）。
- Ⓕ 当該証券は、受託者会の承認した手続きに従い、パトナム・マネジメントにより公正価値で評価されている。証券はASC820に従って、証券評価データに基づきレベル3に分類される（注1）。
- Ⓖ 当該証券は、特定のデリバティブ契約の担保としてファンドに提供されたか、担保としてファンドに提供された現金で購入された（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。

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

債務証券は、別段の記載がない限り担保されているとみなされる。

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

債務証券に表示された日付は、当初の満期日である。

2022年5月31日現在の為替予約（額面総額 \$2,720,566）（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
Morgan Stanley & Co. International PLC	ユーロ	買い	6/15/22	\$79,383	\$78,000	\$1,383
State Street Bank and Trust Co.	ユーロ	売り	6/15/22	2,550,039	2,642,566	92,527
未実現評価益						93,910
未実現(評価損)						-
合計						\$93,910

* 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*：			
通信サービス	\$2,094,856	\$-	\$-
一般消費財・サービス	1,766,084	2,980	-
エネルギー	7,807,898	-	-
金融	1,392,737	-	-
公益事業・電力	-	130,738	-
普通株式合計	13,061,575	133,718	-
転換社債	-	22,569,916	-
転換優先株式	-	9,120,210	-
社債	-	860,930,140	-
優先株式	101,600	-	-
シニア・ローン	-	54,389,130	-
米国財務省証券	-	115,542	-
ワラント	-	-	43
短期投資	-	38,248,089	-
レベル別合計	\$13,163,175	\$985,506,745	\$43

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	\$-	\$93,910	\$-
レベル別合計	\$-	\$93,910	\$-

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

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

添付の注記はこれらの財務書類と不可分のものである。

4【管理会社の概況】

管理運用会社（パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー）の概況

（１）【資本金の額】

出資の額（2022年４月末日現在）（無監査）

20,958,240米ドル*（約29億円）

* 出資の全構成項目および親会社との資本関係からなる。

授權株数

該当事項なし。

発行済株数

該当事項なし。

（２）【事業の内容及び営業の状況】（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。2022年６月末日現在、管理運用会社は、以下の100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803億米ドル）の運用、助言および管理を行っている。

（2022年６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	1,540.11
米国籍オープン・エンド型ミックスド・アセット・ファンド	9	4,811.65
米国籍オープン・エンド型債券・ファンド	32	29,157.60
米国籍オープン・エンド型エクイティ・ファンド	55	44,837.96
合計	100	80,347.32

（３）【その他】

該当事項なし。

5【管理会社の経理の概況】

- 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2021年および2020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、2022年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝136.68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）【資産及び負債の状況】

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

	2021年12月31日現在		2020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）	39,822,602	5,442,953	36,273,004	4,957,794
前払費用およびその他の流動資産	7,080,731	967,794	6,884,758	941,009
資産合計	46,903,333	6,410,748	43,157,762	5,898,803
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	7,114,199	972,369	11,701,150	1,599,313
未払金および未払費用	3,799,691	519,342	7,439,127	1,016,780
負債合計	10,913,890	1,491,710	19,140,277	2,616,093
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）	(30,454,157)	(4,162,474)	(19,047,734)	(2,603,444)
出資者拠出金	1,000	137	1,000	137
払込剰余金（注記４）	137,942,691	18,854,007	245,260,879	33,522,257
累積欠損金	(83,486,308)	(11,410,909)	(214,121,937)	(29,266,186)
その他の包括利益累計額	11,986,217	1,638,276	11,925,277	1,629,947
出資者持分合計	35,989,443	4,919,037	24,017,485	3,282,710
負債および出資者持分合計	46,903,333	6,410,748	43,157,762	5,898,803

添付の注記は本財務諸表に不可欠なものである。

（２）【損益の状況】

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

	2021年12月31日に終了した年度		2020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)
収益				
投資運用報酬、純額（注記４）	443,725,983	60,648,467	387,550,450	52,970,396
サービス報酬に関する収益（注記４）	88,230,747	12,059,378	67,745,265	9,259,423
業績連動報酬	2,807,086	383,673	(1,644,809)	(224,812)
その他の収益	700	96	—	-
収益合計	534,764,516	73,091,614	453,650,906	62,005,006
営業費用				
サービス報酬に関する費用（注記４）	135,927,333	18,578,548	128,952,433	17,625,219
報酬および福利厚生費	140,268,437	19,171,890	127,935,138	17,486,175
専門家および外部サービス費	26,554,984	3,629,535	25,232,229	3,448,741
その他の営業費用	14,021,963	1,916,522	11,338,730	1,549,778
親会社および関係会社からの配分費用、 純額（注記４）	87,356,170	11,939,841	81,504,111	11,139,982
営業費用合計	404,128,887	55,236,336	374,962,641	51,249,894
当期純利益	130,635,629	17,855,278	78,688,265	10,755,112
その他の包括利益 / (損失)				
為替換算調整勘定	60,940	8,329	(254,608)	(34,800)
その他の包括利益 / (損失) 合計	60,940	8,329	(254,608)	(34,800)
包括利益合計	130,696,569	17,863,607	78,433,657	10,720,312

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
2021年および2020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)	
2021年1月1日残高	(19,047,734)	(2,603,444)	1,000	137	245,260,879	33,522,257	(214,121,937)	(29,266,186)	11,925,277	1,629,947	24,017,485	3,282,710
親会社に支払った 現物配当(注記4)	107,318,188	14,668,250	—	-	(107,318,188)	(14,668,250)	—	-	—	-	—	-
会社間取引純額	(118,724,611)	(16,227,280)	—	-	—	-	—	-	—	-	(118,724,611)	(16,227,280)
その他の包括損失	—	-	—	-	—	-	—	-	60,940	8,329	60,940	8,329
当期純利益	—	-	—	-	—	-	130,635,629	17,855,278	—	-	130,635,629	17,855,278
2021年12月31日残高	(30,454,157)	(4,162,474)	1,000	137	137,942,691	18,854,007	(83,486,308)	(11,410,909)	11,986,217	1,638,276	35,989,443	4,919,037

	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)	(413,497)	1,000	137	299,233,971	40,899,299	(292,810,202)	(40,021,298)	12,179,885	1,664,747	15,579,363	2,129,387
親会社に支払った 現物配当(注記4)	53,973,092	7,377,042	—	-	(53,973,092)	(7,377,042)	—	-	—	-	—	-
会社間取引純額	(69,995,535)	(9,566,990)	—	-	—	-	—	-	—	-	(69,995,535)	(9,566,990)
その他の包括損失	—	-	—	-	—	-	—	-	(254,608)	(34,800)	(254,608)	(34,800)
当期純利益	—	-	—	-	—	-	78,688,265	10,755,112	—	-	78,688,265	10,755,112
2020年12月31日残高	(19,047,734)	(2,603,444)	1,000	137	245,260,879	33,522,257	(214,121,937)	(29,266,186)	11,925,277	1,629,947	24,017,485	3,282,710

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

	2021年12月31日に終了した年度		2020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	130,635,629	17,855,278	78,688,265	10,755,112
営業資産の（増加）／減少：				
未収投資運用報酬、純額	(3,549,598)	(485,159)	(5,048,420)	(690,018)
前払費用およびその他の流動資産	(195,973)	(26,786)	(1,460,873)	(199,672)
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	5,435
営業負債の増加／（減少）：				
未払報酬および従業員福利厚生費	(4,586,951)	(626,944)	943,001	128,889
未払金および未払費用	(3,639,436)	(497,438)	(2,911,593)	(397,957)
営業活動により得た現金純額	118,663,671	16,218,951	70,250,143	9,601,790
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	(531,018,945)	(72,579,669)	(447,181,376)	(61,120,750)
親会社および関係会社への未払金の増加	412,294,334	56,352,390	377,185,841	51,553,761
財務活動に使用された現金純額	(118,724,611)	(16,227,280)	(69,995,535)	(9,566,990)
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	60,940	8,329	(254,608)	(34,800)
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）	107,318,188	14,668,250	53,973,092	7,377,042

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およびパトナムの上場投資信託に対して、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

会計上の見積りおよび重要な判断に及ぶCOVID-19の影響

COVID-19パンデミックは、世界の金融市場や当社が事業を運営する経済環境に不確実性をもたらし続けている。当社の経営成績には、現行の市況の影響に関する経営者の判断が反映されている。

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、世界の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。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。

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。

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。2021年および2020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。2021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。2021年および2020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2021年および2020年度の償却累計額、それぞれゼロ米ドルおよび570,991米ドルが含まれていた。2021年および2020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。2021年および2020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。2021年および2020年12月31日に終了した年度の投資運用報酬は、それぞれ31,683,776米ドルおよび27,037,820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。2021年および2020年12月31日に終了した年度の投資運用報酬は、それぞれ4,065,687米ドルおよび1,820,539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・アドバイザリー・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

2021年12月31日および2020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39,822,602米ドルおよび36,273,004米ドルが含まれている。2020年1月1日現在の期首残高は、31,224,584米ドルであった。未収投資運用報酬は、2021年および2020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5,119,323米ドルおよび4,161,444米ドルを控除した純額で表示されている。2020年1月1日現在の期首残高は、6,712,452米ドルであった。2021年および2020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411,607米ドルおよび387,008米ドルを控除した純額で表示されている。2020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の販売コストならびに別の関係会社であるザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシー（以下「PAC」という。）が補償を行うマーケティングおよび販売コストを除く）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）。

同様に、当社は2021年1月1日より、副投資顧問を務めていない投資信託に関連する投資調査サービスに関して、PIL UKおよびザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシーのシンガポール支店（以下「シンガポール」という。）の双方に補償を行っている。当社とザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシー（以下「PAC」という。）との移転価格協定に従い、当社は、PIL UKおよびシンガポールの米国外のアナリストが実施した投資活動に関連する費用の110%に相当する金額の補償を行うことになる。（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び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。

	2021年	2020年
	米ドル	米ドル
取得原価		
1月1日現在	—	326,449
償却	—	(326,449)
12月31日現在	—	—
減価償却累計額		
1月1日現在	—	(326,449)
償却	—	326,449
12月31日現在	—	—
正味帳簿価額		
12月31日現在	—	—

2021年および2020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。2021年および2020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、それぞれゼロ米ドルおよび326,449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。

2021年および2020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。

2021年12月31日現在	2020年12月31日現在
---------------	---------------

無利子、無担保の未収金/(未払金)	米ドル	米ドル
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	44,876,777	33,860,096
PACからの未収金	23,227,764	19,741,104
PRMへの未払金	(34,149,168)	(31,576,223)
パトナム・インベスター・サービス・インクへの未払金	(240,947)	(315,643)
PIL UKへの未払金	(1,521,272)	(1,064,365)
シンガポールへの未払金	(1,729,424)	(1,605,032)
その他の関係会社(への未払金)/からの未収金	(9,573)	7,797
親会社および関係会社からの未収金、純額合計	30,454,157	19,047,734

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。2021年および2020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3,523,329米ドルおよび3,357,604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2021年および2020年12月31日に終了した年度にそれぞれ437,859,125米ドルおよび378,521,117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。2021年および2020年12月31日現在の関連未収金は、それぞれ38,737,880米ドルおよび35,342,961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。2020年1月1日現在の期首残高は、30,298,611米ドルであった。

関係会社とのサブアドバイザリ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。2021年および2020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3,550,225米ドルおよび2,703,165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。2021年および2020年12月31日現在における関連する未収金はそれぞれ384,752米ドルおよび241,674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。2020年1月1日現在の期首残高は、190,993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。2021年および2020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9,876,356米ドルおよび9,107,453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。

2021年12月31日に
終了した年度

2020年12月31日に
終了した年度

	米ドル	米ドル
PIL UK	5,133,598	3,917,768
シンガポール	4,698,385	5,189,607
パナゴラ・アセット・マネジメント・インク	44,373	78
関係会社とのサブアドバイザーに関する費用合計	9,876,356	9,107,453

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。2021年および2020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6,969,867米ドルおよび5,811,211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。2021年および2020年12月31日に終了した年度に、当社はそれぞれ87,356,170米ドルおよび81,504,111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。2021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15,109,086米ドルおよび4,188,320米ドルであった。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。2021年および2020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51,293,846米ドルおよび44,204,958米ドルであった。2021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3.39年である。2021年および2020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、それぞれゼロ米ドルおよび1,608,563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

2021年および2020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。

	2021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	3,789,105	13.98米ドル
付与	1,446,502	16.54米ドル
振替	—	—
権利確定済	(805,564)	15.51米ドル
失効	(88,130)	13.77米ドル
12月31日現在に権利未確定の残高	4,341,913	14.55米ドル

	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

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、親会社を実施したグループ全体の取組みの結果、当社は2021年および2020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107,318,188米ドルおよび53,973,092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2021年および2020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、88,230,747米ドルおよび67,745,265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

PRMが提供するマーケティングおよび仲介サービスに関して、当社はPRMを補償している。PRMの総収益は、営業費用（販売コストならびにPACが補償を行うマーケティングおよび販売コストを除く）の約105%に等しい。2021年および2020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132,529,279米ドルおよび128,952,433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。

当社は、PIL UKおよびシンガポールに対し、当社が副投資顧問を務めていない投資信託に関連して実施された投資調査サービスに係る費用の110%を補償している。2021年12月31日に終了した年度において、PACとの移転価格協定に従い、当社にはそれぞれ692,705米ドルおよび2,705,349米ドルの費用が発生した。この協定は2021年1月1日に発効したため、前年度の費用への影響はなかった。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。当該組織再編費のうち、2021年12月31日現在の未払残高は297,524米ドルであり、また2020年12月31日現在の未払残高は1,616,554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	2021年12月31日現在	2020年12月31日現在
	米ドル	米ドル
負債		
未払報酬および従業員福利厚生費	297,524	1,616,554
負債合計	297,524	1,616,554

（７）後発事象

当社は、2021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2022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, 2021	December 31, 2020
ASSETS		
Current Assets		
Investment management fees receivable, net (Notes 2 and 4)	\$ 39,822,602	\$ 36,273,004
Prepaid expenses and other current assets	7,080,731	6,884,758
TOTAL ASSETS	\$ 46,903,333	\$ 43,157,762
LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY		
Liabilities		
Accrued compensation and employee benefits	\$ 7,114,199	\$ 11,701,150
Accounts payable and accrued expenses	3,799,691	7,439,127
Total liabilities	10,913,890	19,140,277
Member's Equity		
Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 4)	(30,454,157)	(19,047,734)
Member's Contribution	1,000	1,000
Additional Paid-in-Capital (Note 4)	137,942,691	245,260,879
Accumulated Deficit	(83,486,308)	(214,121,937)
Accumulated other comprehensive income	11,986,217	11,925,277
Total Member's Equity	35,989,443	24,017,485
TOTAL LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY	\$ 46,903,333	\$ 43,157,762

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

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
STATEMENTS OF INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME

	Year Ended December 31, 2021	Year Ended December 31, 2020
REVENUE		
Investment management fees, net (Note 4)	\$ 443,725,983	\$ 387,550,450
Service fee revenue (Note 4)	88,230,747	67,745,265
Performance fees	2,807,086	(1,644,809)
Other revenue	700	—
Total revenue	<u>\$ 534,764,516</u>	<u>\$ 453,650,906</u>
OPERATING EXPENSES		
Service fee expense (Note 4)	135,927,333	128,952,433
Compensation and benefits	140,268,437	127,935,138
Professional and external services	26,554,984	25,232,229
Other operating expenses	14,021,963	11,338,730
Allocated expenses from Parent and affiliates, net (Note 4)	87,356,170	81,504,111
Total operating expenses	<u>404,128,887</u>	<u>374,962,641</u>
NET INCOME	<u>\$ 130,635,629</u>	<u>\$ 78,688,265</u>
OTHER COMPREHENSIVE INCOME/(LOSS)		
Foreign currency translation adjustments	\$ 60,940	\$ (254,608)
TOTAL OTHER COMPREHENSIVE INCOME/(LOSS)	<u>60,940</u>	<u>(254,608)</u>
TOTAL COMPREHENSIVE INCOME	<u>\$ 130,696,569</u>	<u>\$ 78,433,657</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, 2021 AND 2020

	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, 2021	\$ (19,047,734)	\$ 1,000	\$ 245,260,879	\$ (214,121,937)	\$ 11,925,277	\$ 24,017,485
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4)	107,318,188	—	(107,318,188)	—	—	—
Net intercompany transactions	(118,724,611)	—	—	—	—	(118,724,611)
Other comprehensive income	—	—	—	—	60,940	60,940
Net income	—	—	—	130,635,629	—	130,635,629
Balance, December 31, 2021	\$ (30,454,157)	\$ 1,000	\$ 137,942,691	\$ (83,486,308)	\$ 11,986,217	\$ 35,989,443

	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

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

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
STATEMENTS OF CASH FLOWS

	Year Ended December 31, 2021	Year Ended December 31, 2020
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES		
Net income	\$ 130,635,629	\$ 78,688,265
(Increase)/decrease in operating assets:		
Investment management fees receivable, net	(3,549,598)	(5,048,420)
Prepaid expenses and other current assets	(195,973)	(1,460,873)
Capitalized software, net and other assets	—	39,763
Increase/(decrease) in operating liabilities:		
Accrued compensation and employee benefits	(4,586,951)	943,001
Accounts payable and accrued expenses	(3,639,436)	(2,911,593)
Net cash provided by operating activities	<u>118,663,671</u>	<u>70,250,143</u>
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Increase in accounts receivable from Parent and affiliates	(531,018,945)	(447,181,376)
Increase in accounts payable to Parent and affiliates	412,294,334	377,185,841
Net cash used in financing activities	<u>(118,724,611)</u>	<u>(69,995,535)</u>
Effect of changes in exchange rates on cash and cash equivalents	60,940	(254,608)
NET INCREASE/(DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	<u>—</u>	<u>—</u>
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR	<u>—</u>	<u>—</u>
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR	<u>\$ —</u>	<u>\$ —</u>
<i>Supplemental Non-Cash Flow Information from Financing Activities:</i>		
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 4)	\$ 107,318,188	\$ 53,973,092

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”), Putnam’s 529 college savings plan and Putnam’s Exchange Traded Funds. 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**COVID-19 Impact on Accounting Estimates and Significant Judgments**

The COVID-19 pandemic has continued to result in uncertainty in global financial markets and the economic environment in which the Company operates. The results of the Company reflect management’s judgements regarding the impact of prevailing market conditions.

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. 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.

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.

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

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

as follows: computer equipment (servers and mainframes) – three to five years, office and other 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 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, 2021 and 2020.

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, 2021 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, 2021 and 2020, which included accumulated amortization of zero for 2021 and \$570,991 for 2020. Amortization expense on capitalized software assets was zero for both the years ended December 31, 2021 and 2020. There were no additions of capitalized software assets for the years ended December 31, 2021 and 2020.

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 \$31,683,776 and \$27,037,820 for the years ended December 31, 2021 and 2020, respectively. Investment management fees are shown net of fees waived pursuant to specified management fee waivers of the Funds totaling \$4,065,687 and \$1,820,539 for the years ended December 31, 2021 and 2020, 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

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

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 \$39,822,602 and \$36,273,004 of receivables from contracts with customers at December 31, 2021 and December 31, 2020, respectively. The beginning balance at January 1, 2020 was \$31,224,584. Investment management fees receivable are shown net of fees waived pursuant to specified contractual expense limits of the Funds totaling \$5,119,323 and \$4,161,444 for the years ended December 31, 2021 and 2020, respectively. The beginning balance at January 1, 2020 was \$6,712,452. Investment management fees receivable are shown net of fees waived pursuant to specified management fee waivers of the Funds totaling \$411,607 and \$387,008 for the years ended December 31, 2021 and 2020, respectively. The beginning balance at January 1, 2020 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 and the marketing and distribution costs that are compensated by another affiliate, PAC. (Note 4).

Similarly, effective January 1, 2021 the Company compensates both PIL UK and The Putnam Advisory Company, LLC, Singapore Branch ("Singapore") for investment research services performed related to non-subadvised mutual funds. Pursuant to a transfer pricing agreement with the Company and Putnam Advisory Company ("PAC"), the Company will compensate an amount equal to 110% of the costs associated with Investment Activities performed by Non-U.S. analysts from PIL UK and Singapore. (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 Income/(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:

	2021	2020
COST		
At January 1	\$ —	\$ 326,449
Write-offs	—	(326,449)
At December 31	—	—
ACCUMULATED DEPRECIATION		
At January 1	\$ —	\$ (326,449)
Write-offs	—	326,449
At December 31	—	—
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, 2021 and 2020. During the years ended December 31, 2021 and 2020, the Company wrote-off zero and \$326,449 of fully depreciated equipment assets, respectively.

(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.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

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 Statements of Cash Flows as financing activities.

Intercompany balances due from/(to) Parent and affiliates as of December 31, 2021 and 2020 are comprised of the following:

	December 31, 2021	December 31, 2020
Non-interest bearing, unsecured receivable/(payable)		
Due from Putnam U.S. Holdings I, LLC ("PUSH I")	\$ 44,876,777	\$ 33,860,096
Due from PAC	23,227,764	19,741,104
Due to PRM	(34,149,168)	(31,576,223)
Due to Putnam Investor Services, Inc.	(240,947)	(315,643)
Due to PIL UK	(1,521,272)	(1,064,365)
Due to Singapore	(1,729,424)	(1,605,032)
Due (to)/from other affiliates	(9,573)	7,797
Total accounts receivable from Parent and affiliates, net	\$ 30,454,157	\$ 19,047,734

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, 2021 and 2020, the Company's share of the annual expense to the Plan totaled \$3,523,329 and \$3,357,604, 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 \$437,859,125 and \$378,521,117 for the years ended December 31, 2021 and 2020, respectively, which is included in Total revenue in the Statements of Income and Comprehensive Income. As of December 31, 2021 and 2020, the associated receivable was \$38,737,880 and \$35,342,961, respectively, and is included in Investment management fees receivable, net in the Balance Sheets. The beginning balance at January 1, 2020 was \$30,298,611.

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 \$3,550,225 and \$2,703,165, respectively, for the years ended December 31, 2021 and 2020, which is included in Investment management fees, net in the Statements of Income and Comprehensive Income. As of December 31, 2021 and 2020, the associated receivable was \$384,752

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

and \$241,674, respectively, and is included in Investment management fees receivable, net in the Balance Sheets. The beginning balance at January 1, 2020 was \$190,993.

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 \$9,876,356 and \$9,107,453, respectively, for the years ended December 31, 2021 and 2020, which is included in Other operating expenses in the Statements of Income and Comprehensive Income.

	Year Ended December 31, 2021	Year Ended December 31, 2020
PIL UK	\$ 5,133,598	\$ 3,917,768
Singapore	4,698,385	5,189,607
PanAgora Asset Management Inc.	44,373	78
Total subadvisory expenses with Affiliates	\$ 9,876,356	\$ 9,107,453

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, 2021 and 2020 was \$6,969,867 and \$5,811,211, 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, 2021 and 2020, the Company was allocated \$87,356,170 and \$81,504,111, respectively, of costs. These charges are included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Income and Comprehensive Income.

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, 2021 was \$15,109,086 and \$4,188,320, respectively. 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. As of December 31, 2021 and 2020, there was \$51,293,846 and \$44,204,958,

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

respectively, of unrecognized compensation expense related to the Company's portion of restricted Class B common shares. As of December 31, 2021, the weighted average period over which that expense is expected to be recognized is 3.39 years. During the years ended December 31, 2021 and 2020, the cash settlement related to the Company's portion of restricted Class B common shares repurchased was zero and \$1,608,563, 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.

Restricted Class B Common Shares

The activity related to Class B common shares for the years ended December 31, 2021 and 2020 is as follows:

	For the Year Ended December 31, 2021	
	Shares	Weighted Average Grant Date Fair Value
Unvested balance at January 1	3,789,105	\$ 13.98
Granted	1,446,502	16.54
Transfers	—	—
Vested	(805,564)	15.51
Forfeited	(88,130)	13.77
Unvested balance at December 31	4,341,913	\$ 14.55

	For the Year Ended December 31, 2020	
	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

Intercompany Settlement

During the years ended December 31, 2021 and 2020, the Company distributed \$107,318,188 and \$53,973,092 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 \$88,230,747 and \$67,745,265 for the years ended December 31, 2021 and 2020, 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.

PUTNAM INVESTMENT MANAGEMENT, LLC
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

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 and the marketing and distribution costs that are compensated by PAC. For the years ended December 31, 2021 and 2020, the Company incurred expense of \$132,529,279 and \$128,952,433, respectively, pursuant to this transfer pricing agreement with PRM. This expense is included in Service fee expense in the Statement of Income and Comprehensive Income.

The Company compensates PIL UK and Singapore for 110% of the costs associated with investment research services performed related to non-subadvised mutual funds. For the year ended December 31, 2021, the Company incurred expenses of \$692,705 and \$2,705,349, respectively, pursuant to this transfer pricing agreement with PAC. This agreement was effective January 1, 2021, and had no impact on the prior year expense. This expense is included in Service fee expense in the Statements of Income and Comprehensive Income.

(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. 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. Of the restructuring charge, \$297,524 remains outstanding at December 31, 2021 and \$1,616,554 remained outstanding as of December 31, 2020. These amounts are reported on the Balance Sheets as outlined below:

Balance Sheets	December 31, 2021	December 31, 2020
Liabilities		
Accrued compensation and employee benefits	297,524	1,616,554
Total Liabilities	\$ 297,524	\$ 1,616,554

(7) SUBSEQUENT EVENTS

The Company evaluated subsequent events and transactions occurring after December 31, 2021 through March 11, 2022, 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.

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

意見

私たちは、2021年および2020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実施した。

私たちの意見では、添付の財務諸表は、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、会社の2021年および2020年12月31日現在の財政状態ならびに同日をもって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おいて適正に表示している。

意見の根拠

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（以下「GAAS」という。）に準拠して監査を実施した。当該基準に基づく私たちの責任は、当報告書の「財務諸表監査における監査人の責任」の項目に詳述する。私たちは、私たちの監査に関連する倫理に関する要件に従って、会社から独立していることおよび監査人としてのその他の倫理上の責任を果たすことが求められている。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。

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。

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。また、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負っている。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、財務諸表の発行が可能となる日から1年間にわたり、継続企業として存続する会社の能力に重大な疑義を生じさせるような全体としての状況または事象があるかどうかを評価することが求められる。

財務諸表監査における監査人の責任

私たちの目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、全体としての財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、私たちの意見を含めた監査報告書を発行することにある。合理的な保証は高い水準の保証ではあるものの、絶対的な保証ではないため、GAASに準拠して実施した監査が、存在するすべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。不正による重要な虚偽表示リスクを発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなるが、これは、不正には共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明及び内部統制の無効化が伴うためである。虚偽表示は、個別にまたは集計すると、財務諸表に基づく合理的な利用者の判断に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

GAASに準拠した監査の実施に際して、私たちは以下を実施する。

- ・ 監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持する。
- ・ 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を識別および評価し、これらのリスクに対応する監査手続を立案し、実施する。かかる手続には、財務諸表中の金額および開示に関する証拠に対する試査による検証が含まれる。

- ・状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解する。
これは、会社の内部統制の有効性について意見を表明するためのものではない。したがって、かかる意見は表明しない。
- ・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。
- ・合理的な期間にわたり継続企業として存続する会社の能力に重大な疑義を生じさせるような全体としての状況または事象があるかどうかに関して、私たちの判断において結論付ける。

私たちは、統治責任者に対して、特に計画した監査の範囲とその実施時期、監査上の重要な発見事項および監査の実施過程で識別した特定の内部統制関連の事項について報告することが求められている。

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
2022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:

Opinion

We have audited the financial statements of Putnam Investment Management, LLC (the "Company"), which comprise the balance sheets as of December 31, 2021 and 2020, 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 (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2021 and 2020, 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.

Basis for Opinion

We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (GAAS). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are required to be independent of the Company and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audits. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

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.

Responsibilities of Management for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, and for 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.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Company's ability to continue as a going concern for one year after the date that the financial statements are available to be issued.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with GAAS will always detect a material misstatement when it exists. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the financial statements.

In performing an audit in accordance with GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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, no such opinion is expressed.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Company's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

DELOITTE & TOUCHE LLP

Boston, Massachusetts

March 11, 2022

() 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。
