

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年5月8日
【発行者名】	パトナム・ハイ・イールド・ファンド (PUTNAM HIGH YIELD FUND)
【代表者の役職氏名】	業務執行副社長、主席経営責任者およびコンプライアンス 連絡担当者 ジョナサン・S・ホーウィッツ (Jonathan S. Horwitz, Executive Vice President, Principal Executive Officer and Compliance Liaison)
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番 (100 Federal Street, Boston, Massachusetts 02110, U.S.A.)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 大西 信治
【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外国法共同事業
【事務連絡者氏名】	弁護士 大西 信治 同 金光 由以
【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外国法共同事業
【電話番号】	03 (6212) 8316
【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】	パトナム・ハイ・イールド・ファンド (PUTNAM HIGH YIELD FUND)
【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額】	クラスM受益証券について、17億アメリカ合衆国ドル（約 2,649億円）を上限とする。 （注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算 は、便宜上、2026年2月27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=155.81円）によ る。
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

## 第一部【証券情報】

- (1) 【ファンドの名称】 パトナム・ハイ・イールド・ファンド  
(PUTNAM HIGH YIELD FUND)  
(以下「ファンド」という。)
- (2) 【外国投資信託受益証券の形態等】 記名式無額面の追加型受益証券で、クラスA受益証券、クラスC受益証券、クラスM受益証券、クラスR受益証券、クラスR6受益証券およびクラスY受益証券の6種類とする。日本国内においては、クラスM受益証券（以下「ファンド証券」という。）のみを募集する。ファンド証券について、発行者の依頼により、信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。
- (3) 【発行（売出）価額の総額】 クラスM受益証券について、17億米ドル（約2,649億円）を上限とする。
- (注1) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年2月27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=155.81円）による。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円貨表示はすべてこれによる。
- (注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。従って、本書の中の同一の情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。
- (4) 【発行（売出）価格】 各申込後最初のファンド営業日に計算される受益証券1口当り純資産価格  
(注) 「ファンド営業日」とは、ニューヨーク証券取引所の取引日をいう。  
発行価格は、(8)記載の申込取扱場所に照会することができる。
- (5) 【申込手数料】 日本国内における申込手数料は申込金額の3.575%（税抜3.25%）を上限とする。
- (6) 【申込単位】 100口以上10口単位とする。
- (7) 【申込期間】 2026年5月9日（土曜日）から2027年5月7日（金曜日）までただし、ファンド営業日でかつ日本における金融商品取引業者の営業日に限り、申込みの取扱いが行われる。  
(注) 申込期間は、上記期間の終了前に有価証券届出書を提出することにより更新される。
- (8) 【申込取扱場所】 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社  
東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」または「日本における販売会社」という。)  
(ホームページアドレス：<https://www.sc.mufg.jp/>)  
(注) 上記販売会社の日本における本支店において、申込みの取扱いを行う。
- (9) 【払込期日】 投資者は、申込み注文の成立を三菱UFJモルガン・スタンレー証券が確認した日（以下「約定日」という。）から起算して日本での4営業日目までに申込金額および申込手数料を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に支払うものとする。各申込日の発行価額の総額は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によって申込日から起算して4ファンド営業日以内の日（以下「払込期日」という。）に元引受会社であるフランクリン・

ディストリビューターズ・エルエルシー(以下「元引受会社」という。)のファンド口座に払込まれる。

- (10)【払込取扱場所】 前記(8)申込取扱場所と同じ。
- (11)【振替機関に関する事項】 該当事項なし。
- (12)【その他】

申込証拠金

該当事項なし。

引受等の概要

- a 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、元引受会社との間の、日本におけるファンド証券の販売および買戻しに関する1996年9月10日付の契約に基づきファンド証券の募集を行う。
- b 募集期間中、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、直接または他の販売・買戻取扱会社(以下、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と併せて、「販売取扱会社」という。)を通じて間接的に受けたファンド証券の買付注文および買戻請求のファンドへの取次ぎを行う。

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

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

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

申込の方法

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

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

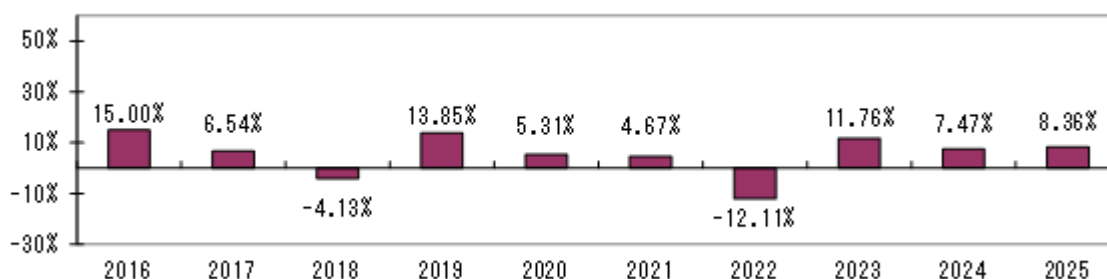
## 運用実績情報

以下の棒グラフおよび表は、ファンドへの投資のリスクの一部を示すものである。棒グラフは、クラスM受益証券に関するファンドの運用実績の毎年の変化を示している。表は、ファンドのクラスM受益証券の年率換算した収益率を示すとともに、ファンドの運用実績を、広範な市場のパフォーマンスを示す指標およびファンドに関連する特性を持つ追加指標の年率換算した収益率と比較したものである。表示されている以外のクラスの運用実績は、そのクラスの費用が異なる限りにおいて、表示されている運用実績と異なる場合がある。ファンドの現在の受益証券1口当たり純資産価格を含む最新の運用実績情報は<https://www.franklintempleton.com>において入手することができる。

ファンドの過去の運用実績（税引き前および税引き後）は、必ずしもファンドが将来どのような運用実績をあげるかを示すものではない。

販売手数料は以下の棒グラフには反映されておらず、販売手数料が含まれた場合、収益率は表示よりも少なくなる場合もある。

### クラスM受益証券の年間収益率（販売手数料控除前）



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

### 年率換算した収益率（販売手数料控除後）（2025年12月31日に終了した期間）

	過去1年間	過去5年間	過去10年間
クラスM受益証券（税引前）	4.84%	2.98%	5.02%
ブルームバーグ米国総合インデックス（手数料、費用または税控除なし）	7.30%	-0.36%	2.01%
J Pモルガン・デベロップト・ハイ・イールド・インデックス（手数料、費用または税控除なし）	8.65%	4.96%	6.71%

（注）ファンドは、J Pモルガン・デベロップト・ハイ・イールド・インデックスを参考指数としている。また、ファンドに関連する特性を有する追加の指数として、ブルームバーグ米国総合インデックスを用いている。

## 投資に伴う費用

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

### クラスM受益証券購入受益者費用（投資者による投資から直接支払われる費用）

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

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

#### 年間ファンド運営費用総額（投資者が毎年支払う投資額の百分率の費用）

	管理運用報酬	販売およびサービス（12b-1）報酬	その他の費用	年間ファンド運営費用総額
クラスM受益証券	0.54%	0.50%	0.20%	1.24%

#### 前記費用の具体例（米ドル表示）

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

	1年	3年	5年	10年
クラスM受益証券	447米ドル	706米ドル	985米ドル	1,777米ドル

#### ポートフォリオ回転率

ファンドは有価証券を売買する（すなわち、ポートフォリオを入れかえる）際、手数料等の取引関連費用を支払う。回転率が高ければそれだけ多くの取引費用および税金（ファンド証券が課税口座に所有されている場合）を支払う可能性がある。この費用は、年間ファンド運営費用または上記の例には反映されていないが、ファンドの運用実績に影響を及ぼす。直近会計年度のファンドの回転率は45%であった。

#### 日本以外の地域における発行

本募集に平行して、米国においてファンドの受益証券の発行が行われる。

## 第二部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【ファンドの性格】

##### (1)【ファンドの目的及び基本的性格】

ファンドの名称

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

ファンドの目的

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

ファンドの形態

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

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

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

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

\* 投資信託の受益者として、投資者は受託者会による表明を含む一定の権利および保護を受ける地位を有する。受託者会は、ファンドの業務を監督し、ファンドの受益者の利益を代表する。受託者会は、少なくともその75%以上が独立しており、ファンドの役員またはフランクリン・アドバイザーズ・インク（以下「フランクリン・アドバイザーズ」または「管理運用会社」という。）の関係者ではない。

信託金の限度額はない。

主要な投資対象

ファンドは主に米国の企業の社債で、投資適格未満の債券（「ハイイールド債」とも呼ばれる。）で、中期から長期の満期（3年またはそれ以上）を有する債券に投資する。通常の市場の条件の下では、ファンドの純資産の少なくとも80%を投資適格未満の有価証券に投資する。この方針は、ファンドの登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。ファンドは、またローンを含むその他の債務証券に投資することができる。

管理運用会社は、投資対象の売買を行うか否かを決定する際、特に、信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスク、ならびに全般的な市況を考慮する。また、管理運用会社は、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で、先物、オプション、外国為替取引およびクレジット・デフォルト・スワップ契約等のデリバティブを利用することもできる。

#### 主なリスク

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

**市場リスク：**経済、政治または金融市況全般、投資者心理および市場の認識、政府の措置、地政学的事象または変動、感染症の発生その他の公衆衛生上の問題の蔓延および特定の発行体、資産クラス、地形、業界または業種に関する要因を含む様々な理由により、ファンドのポートフォリオに含まれる投資証券の価値が、長期間、下落するか、または上昇しない可能性がある。これらおよびその他の要因は、ファンドの保有証券についてのボラティリティの上昇および流動性の減少をもたらし、ファンドの運用成績にマイナスの影響を及ぼし、ファンドがさらされるその他のリスクを悪化させるおそれがある。

**債券投資リスク：**債券投資に伴うリスクには、金利が上昇すればファンドの投資先証券の価値が下落する可能性があるという金利リスクがある。債券投資にはまた、ファンドの投資先証券の発行体による利息または元金の支払不履行の可能性があると信用リスクが伴う。債券投資は、景気後退局面またはその他の経済情勢悪化時には格付けの引き下げまたは債務不履行の影響を一層受けやすくなる可能性がある。一般的に、金利リスクは長期債についてより大きく、信用リスクは市場、信用状況、金利の変化に敏感であり、投機的と評価されることがある投資適格を下回る債券（ファンドの投資証券のかなりの部分を占める。）についてより大きくなる。

**デリバティブリスク：**管理運用会社のデリバティブ使用は、投資エクスポージャー（レバレッジとみなされることがある。）を増大することによって、または多くの店頭取引商品の場合はデリバティブのポジションの解消または売却が潜在的にできないことによって、および相手方当事者のデリバティブに対する潜在的な債務不履行によって、ファンドの投資のリスクを増大させる可能性がある。カウンターパーティ（取引の相手方）が債務不履行に陥るリスクは、ファンドの当該カウンターパーティに対するエクスポージャーが大きい場合に増加する可能性がある。デリバティブ価値は、予想外の市場の動き、レバレッジの使用、デリバティブ商品と参照資産との相関関係が不完全であることその他の要因により、特に異常な市場環境において予期しない方向に動き、デリバティブ価値のボラティリティはファンドのリターン、支払義務およびエクスポージャーに悪影響を及ぼす可能性がある。デリバティブは、流動性リスク（例えば、デリバティブのカウンターパーティに対する支払義務に伴う流動性需要）、オペレーショナル・リスク（例えば、決済に関する問題やシステムの不具合）および法的リスク（例えば、法的文書が不十分であることや契約の執行可能性に関する問題）を含む、その他のリスクにもさらされている。

**受益者による大口取引のリスク：**ファンドは、受益者が大量のファンド受益証券を購入しまたは買戻請求するリスクにさらされている。ファンドは、管理運用会社およびその関連会社が「ファンド・オブ・ファンズ」として運用するミューチュアル・ファンドの投資対象となる可能性がある。また、その他の投資家が、随時、ファンドに多額の投資を行うこともある。このような受益者は、時としてファンドを支配すると考えられることがある。加えて、多数の受益者が、急速にまたは予想外に、大量のファンド受益証券を一斉に購入しまたは買戻請求する場合がある。受益者による大口取引は、ファンドの流動性および純資産に悪影響を及ぼす可能性がある。かかる買戻しによりファンドが証券の売却を余儀なくされた場合は、ファンドのパフォーマンスに悪影響が及び、その結果、ファンドの委託売買コストも増加する可能性がある。

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

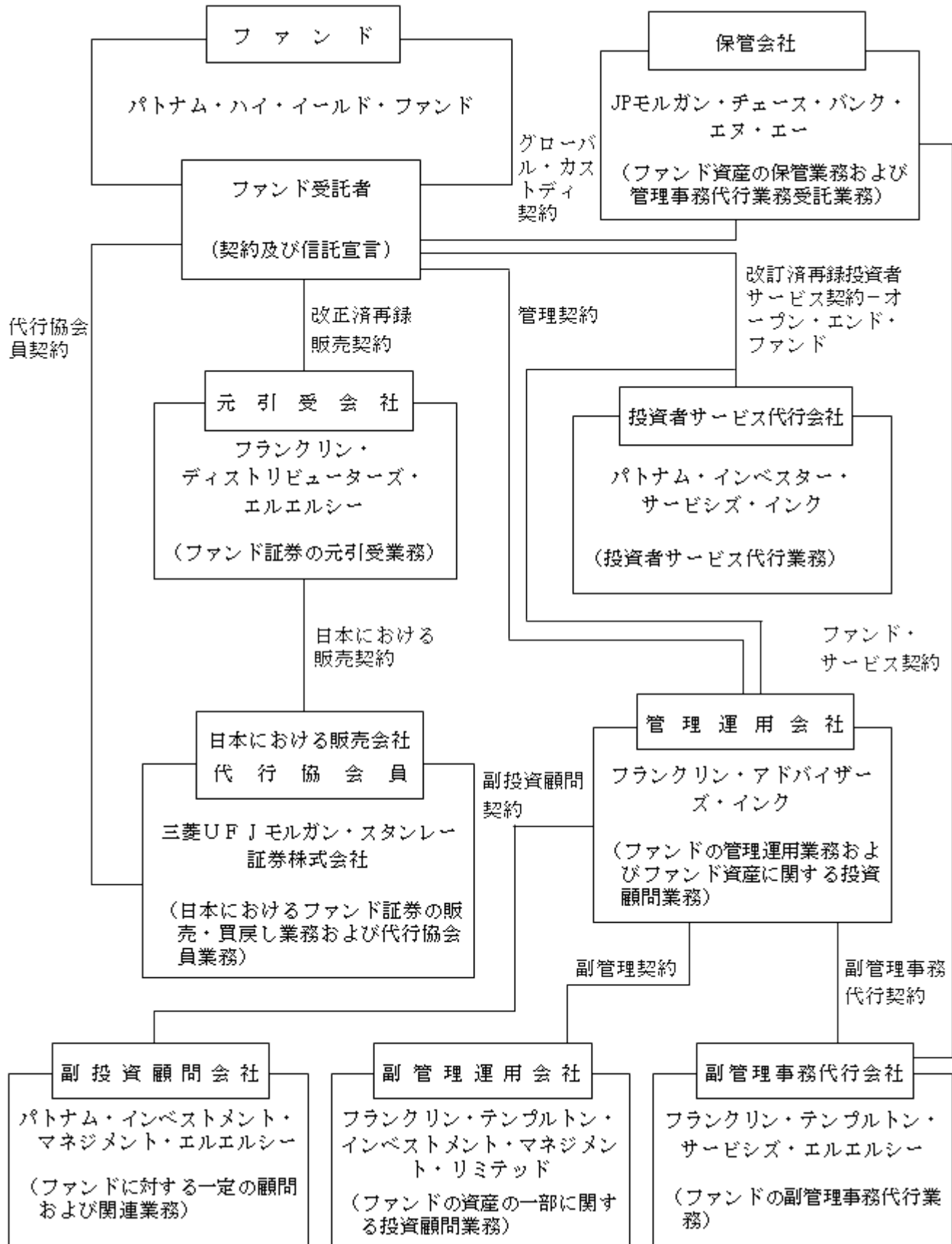
ファンドは、その目標を達成できないことがあり、また完全な投資プログラムとして意図されているものではない。ファンドへの投資は、連邦預金保険公社またはその他の政府機関による保険や保証を付されてはいない。後記「3 投資リスク」参照。

(2) 【ファンドの沿革】

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

## (3) 【ファンドの仕組み】

## ファンドの仕組み



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

名称	ファンドの運営上の役割	契約等の概要
フランクリン・アドバイザーズ・インク (Franklin Advisers, Inc.)	管理運用会社	2024年7月15日付で、旧管理運用会社であったパトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーとの間の譲渡引受契約により、ファンドと管理契約を締結している。管理契約は、管理運用会社がファンドの管理運用業務およびファンド資産に関する投資顧問業務を行う旨を規定している。譲渡引受契約は管理契約に基づき、管理運用会社がファンドに対する旧管理運用会社の責任を引き受ける契約である。
フランクリン・テンプレトン・インベストメント・マネジメント・リミテッド (Franklin Templeton Investment Management Limited)	副管理運用会社	2024年11月1日付（2025年12月17日付で付属文書A改訂済）で管理運用会社と副管理契約を締結している。副管理契約は、管理運用会社が適宜定める一部のファンド資産を、副管理運用会社が別途運用する旨を規定している。副管理運用会社は、管理運用会社の監督のもとに、ファンド資産の運用部分についての投資判断につき責任を負っている。
パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー (Putnam Investment Management, LLC)	副投資顧問会社	2024年7月15日付（2025年12月17日付で付属文書A改訂済）で管理運用会社との間で副投資顧問契約を締結。副投資顧問契約は、副投資顧問会社が、ファンドに対する一定の顧問および関連業務を行う旨規定している。
JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー (JPMorgan Chase Bank, N.A.)	保管会社	2020年3月1日付（2025年5月6日付でファンドと保管会社との間で第8次加入契約締結）でファンドとの間でグローバル・カストディ契約（随時改訂される。）を締結。グローバル・カストディ契約は、保管会社がファンド資産の保管業務を行う旨を規定している。また、2020年1月22日付で副管理事務代行会社との間でファンド・サービス契約を締結。ファンド・サービス契約は、保管会社がファンドの特定の管理事務代行業務受託業務を行う旨を規定している。

名称	ファンドの運営上の役割	契約等の概要
パトナム・インベスター・サービスズ・インク (Putnam Investor Services, Inc.)	投資者サービス代行会社	2013年7月1日付（2025年7月28日付で付属文書A改訂済）でファンドおよび管理運用会社と改訂済再録投資者サービス契約 - オープン・エンド・ファンドを締結している。改訂済再録投資者サービス契約 - オープン・エンド・ファンドは、投資者サービス代行会社が、受益者口座の開設、維持および登録事務（関連する一切の租税上その他の報告義務を含むが、これらに限られない。）ならびにファンドの受益証券の売却に関して行われる投資および買戻し手続に関してファンドが要求する一切のサービスを提供する旨を規定している。
フランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシー (Franklin Distributors, LLC)	元引受会社	2024年8月2日付でファンドと改訂済再録販売契約を締結している。改正済再録販売契約は、元引受会社がファンドの受益証券の販売業務を行う旨を規定している。
フランクリン・テンプレトン・サービスズ・エルエルシー (Franklin Templeton Services, LLC)	副管理事務代行会社	2024年7月15日付（2025年12月17日付で付属文書A改訂済）で管理運用会社とファンドの特定の管理業務および設備を提供する副管理事務代行契約を締結している。
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	日本における販売会社	1996年9月10日付で元引受会社と日本における販売契約を締結している。日本における販売契約は、日本における販売会社が、日本におけるファンドのクラスM受益証券の販売・買戻業務を行う旨を規定している。
	代行協会員	1996年8月23日付でファンドと代行協会員契約を締結（2016年2月29日付改訂済）している。代行協会員契約は、代行協会員が、目論見書の配布、ファンド証券1口当りの純資産価格の公表、日本の適用法規に従い作成が求められる文書の配布を行う旨を規定している。

## 受託者

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

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

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

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

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

るまたは配当もしくは他の分配を受領する権限を有するシリーズまたはクラス受益証券の受益者を決定する目的で、受託者(またはその被指名者)は基準日を設定する権限を有する。基準日は、受益者集会の90日以上前であってはならず、また配当または他の分配の支払日の60日以上前であってはならない。受託者は、法律で義務付けられている場合を除いて要求されるものではないが、受益者集会(当該受益者集会の延期または休会も含む。)の新しい基準日を設定することができる。延会または休会后、延会または休会された受益者集会について新たな基準日が設定された場合、当該受益者集会で議決権を有する受益者に対して通知がなされるものとする。

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

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

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

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

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

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

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

## ファンドの概況

ファンド	パトナム・ハイ・イールド・ファンド
設立準拠法	ファンドは、1986年1月13日に設立されたマサチューセッツ・ビジネス・トラストである。 ファンドは、1940年法に基づくオープン・エンド型分散投資会社であり、その受益権を表章する授権された受益証券を無制限に発行することができる。
監督当局の概要	ファンドまたはその一定の業務に対し管轄権を有する監督官庁の中にはSECおよび州の監督機関もしくは監督当局がある。詳しくは「(6) 監督官庁の概要」を参照のこと。
事業の目的	ファンドは、主として証券、債務証券ならびにその他の金融性証券および権利に関する投資管理を投資者に提供することを目的としている。
沿革	1986年1月13日 マサチューセッツ州ビジネス・トラストとして設立、契約及び信託宣言締結 1994年5月5日 改正済再録契約及び信託宣言（変更改訂済）締結 2014年3月21日 改正済再録契約及び信託宣言（変更改訂済）締結 2017年5月8日 パトナム・ハイ・イールド・トラストを合併、ファンド名を「パトナム・ハイ・イールド・ファンド」に変更 2017年5月19日 改正済再録契約及び信託宣言（変更改訂済）締結
資本金の額	該当なし。
大口受益者の状況	2026年2月28日現在のファンドの発行済受益証券の5%以上を保有する者クラスM受益証券： 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社、日本、東京（100%）

## (4) 【ファンドに係る法制度の概要】

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

主な準拠法の内容は以下の通りである。

## (a) マサチューセッツ州一般法第182章（任意団体および一定のトラスト）

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

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

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

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

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

## (b) 1940年投資会社法

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

(c) 1933年証券法

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

(d) 1934年証券取引所法

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

(e) 1986年内国歳入法

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

(f) 他の法律

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

(5) 【開示制度の概要】

米国における開示

- a. 受益者に対する開示：1940年法の規定により、ファンドは受益者に対して財務情報を含む年次報告書および半期報告書を送付しなくてはならない。
- b. SECに対する開示：ファンドはN-1A様式の届出書をSECに対して提出する。適用法に従い、ファンドは毎年当該届出書を更新する。  
ファンドの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー (PricewaterhouseCoopers LLP) である。

日本における開示

a. 監督官庁に対する開示

( ) 金融商品取引法上の開示

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

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

( ) 投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理運用会社は、ファンド証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、改正済)(以下「投信法」という。)に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、ファンドの契約及び信託

宣言を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容及び理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理運用会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法の関連規則に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書(全体版)を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

b. 日本の受益者に対する開示

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

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

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

(6) 【監督官庁の概要】

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

(1) 合衆国証券取引委員会(「SEC」)

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

(2) 州の監督当局

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

## 2【投資方針】

### (1)【投資方針】

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

詳しくは下記「(2)投資対象」、「(3)運用体制」を参照のこと。

#### 方針の変更

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

### (2)【投資対象】

ファンドは主に米国の企業の社債で、投資適格未満の債券（「ハイイールド債」とも呼ばれる。）で、中期から長期の満期（3年またはそれ以上）を有する債券に投資する。通常の市場の条件の下では、ファンドの純資産の少なくとも80%を投資適格未満の有価証券に投資する。この方針は、ファンドの登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。ファンドは、またローンを含むその他の債務証券に投資することができる。

管理運用会社は、投資対象の売買を行うか否かを決定する際、特に信用リスク、金利リスクおよび期限前償還リスクならびに全般的な市況を考慮する。また、管理運用会社は、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的で先物、オプション、外国為替取引およびクレジット・デフォルト・スワップ契約等のデリバティブを利用することもできる。

### (3)【運用体制】

#### ファンドの受託者

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

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

#### ファンドの管理運用会社

受託者会は、カリフォルニア州を拠点とする世界的な投資運用会社である管理運用会社を、ファンドのための運用上の意思決定の実行とファンドのその他の事項および業務の管理に責任を負うファンドの投資運用者に任じている。

管理運用会社との合意に基づき、アメリカ合衆国02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番に所在する副投資顧問会社は、一定の投資顧問および関連業務を提供する責任を負うファンドの投資顧問を務める。副投資顧問会社は、フランクリン・リソーシズ・インク（以下「フランクリン・テンプレート」という。）の間接完全子会社である。管理運用会社（ファンドではない。）は、副投資顧問会社に対して、ファンドへの当該業務の提供における副投資顧問会社のコストに基づいた月次報酬を支払うが、かかる報酬には、適用ある租税/移転価格規制に基づくフランクリン・テンプレートの移転価格方針に従って当該コストの15%を超えない範囲で随時決定され、改定されるマークアップを上乗せすることができる。

管理運用会社は、イングランドEC4N 6HL、ロンドン、キャノン・ストリート78、キャノン・プレイスに所在する副管理運用会社を管理運用会社による運用に関し適宜指定される場合があるファンドの資産の投資決定のために確保している。副管理運用会社は、現在ファンドの資産の運用を行っていない。副管理運用会社がファンドの資産の運用を行う場合には、管理運用会社（ファンドでは

ない。)は、副管理運用会社の業務に関して、月毎の副管理運用報酬を、副管理運用会社により運用されるファンド資産の平均純資産総額の年率0.20%で副管理運用会社に支払う。副管理運用会社は、フランクリン・templtonの間接子会社である。

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

ファンドは管理運用会社に月次報酬を支払う。報酬は、月次のファンドの平均純資産に対して適用される料率で計算される。料率は、2024年7月15日より前はファンドの管理運用会社であった副投資顧問会社が顧問を務める他のオープン・エンド型ミューチュアル・ファンド(管理運用報酬の計算上、管理運用会社が運用し、副投資顧問会社が顧問を務めるとみなされているオープン・エンド型ミューチュアル・ファンドを含む。)の純資産総額(ファンド資産の「二重計算」を回避するために必要な範囲において、他のかかるファンドに対して投資されたファンドの純資産あるいは他のかかるファンドにより投資されたファンドの純資産を除く。)の月額平均に基づき、通常純資産総額が増加すると、料率は減少する。

管理運用会社は、ファンドがフランクリン・templtonの関連ファンドに投資する資産に関して当該関連ファンドに支払われる運用報酬と同額だけ、自らの報酬を減額することに同意している。

かかる義務は、2027年3月31日以前においては、受託者会の承認なしに変更または中止することはできない。

2025年7月1日から2027年3月31日までの期間において、管理運用会社は、ファンドの累計費用(委託売買コスト、利息、税金、投資関連費用(借入コスト、即ち、空売りおよび与信枠に係るコストを含む。)、臨時費用、取得ファンドの報酬および費用ならびに改正済再録投資者サービス契約、管理契約およびファンドの販売計画に基づく支払を除く。)を、ファンドの平均純資産の年率0.20%(会計年度ベースで計算される。)を超えないよう必要な範囲で、ファンドの報酬受領の放棄および/または費用補填を行うものとする。

ファンドは、2025年11月30日に終了した会計年度について、平均純資産額の0.54%の管理運用報酬(適用される放棄額控除後)を管理運用会社に支払った。

上記のファンドの契約上の取り決めに対する受託者会による承認の論拠については、2025年11月30日に終了した期間のフォームN-CSRに関するファンドの報告書に記載されている。

### ポートフォリオ・マネジャー

下記に記載されるポートフォリオ・マネジャーは、ファンドの組入証券の日々の運用に共同して主たる責任を負う。

ブライアント・ディーフェンバッハー(Bryant Dieffenbacher)管理運用会社のポートフォリオ・マネジャー

2024年よりファンドのポートフォリオ・マネジャーを務めている。2010年にフランクリン・templtonに入社。

ロバート・サルヴィン(Robert Salvin)管理運用会社のポートフォリオ・マネジャー

2005年よりファンドのポートフォリオ・マネジャーを務めている。2024年にフランクリン・templtonに入社。フランクリン・templton入社以前は、パトナム・マネジメントのポートフォリオ・マネジャーを務めていた。

グレン・ヴォイルズ(Glenn Voyles)管理運用会社のポートフォリオ・マネジャー

2024年よりファンドのポートフォリオ・マネジャーを務めている。1993年にフランクリン・templtonに入社。

(注)上記の情報は2026年3月末日現在のものであり、今後変更となる場合がある。

## ポートフォリオ・マネジャーの報酬

管理運用会社は、トップクラスのプロフェッショナルを惹きつけ、確保しかつ動機付けるために競争力のある報酬プログラムを維持することを追求する。ポートフォリオ・マネジャーは、基本給、キャッシュ・インセンティブ賞与機会、株式報酬機会および福利厚生を支給を受ける。ポートフォリオ・マネジャーの報酬は毎年見直され、報酬の水準は、個別の実績、ポートフォリオ・マネジャーの責任の水準に応じた給与の範囲およびフランクリン・templtonの指針に基づいて設定される。ポートフォリオ・マネジャーは、一つのファンドまたは口座を、他のファンドまたは口座より優遇するための金銭的インセンティブの提供は受けない。各ポートフォリオ・マネジャーの報酬は、以下の3つの要素で構成される。

基本給 各ポートフォリオ・マネジャーには、基本給が支払われる。

年間賞与 年間賞与は、ポートフォリオ・マネジャーの利益がファンドの受益者の利益と連動するように構成される。各ポートフォリオ・マネジャーは、年間賞与を受領する資格を有する。賞与は、通常、現金（50%から65%）とフランクリン・templtonおよびミューチュアル・ファンドの譲渡制限株式に分割される。繰延株式報酬は、フランクリン・templtonおよび管理運用会社が助言するミューチュアル・ファンドの双方の財務実績におけるポートフォリオ・マネジャーの既得利益を構築することを意図している。また、賞与制度は、ポートフォリオ・マネジャーが一貫して好調な運用実績を達成することに連動して、ポートフォリオ・マネジャーとファンドの受益者の金銭的インセンティブを調整する競争水準の年間賞与報酬を提供することを意図している。管理運用会社の最高投資責任者および/またはファンドに対して責任を有する管理運用会社のその他の役員は、フランクリン・templtonの指針に従ってポートフォリオ・マネジャーに年間賞与を付与する裁量を有する。かかる制度に基づく賞与の決定には、一般に、以下の要素が考慮される。

- ・ **投資実績** ポートフォリオ・マネジャーが運用するすべての口座に関する過去1年間、3年間および5年間における運用実績が第一に考慮される。各運用ファンドの税引前の運用実績は、ピア・グループおよび/または該当する場合は適用されるベンチマークとの比較で測定される。
- ・ **投資以外の実績** ポートフォリオ・マネジャーによる管理運用会社の事業および投資運用チームに対するより質的な貢献（専門知識、生産性、顧客ニーズへの応答性およびコミュニケーションを含む。）が、賞与支給額の決定において評価される。
- ・ **責任** ポートフォリオ・マネジャーが運用するファンドの特性および複雑性が、管理運用会社の評価において考慮される。

追加の長期株式報酬 ポートフォリオ・マネジャーはまた、フランクリン・templtonの譲渡制限株式もしくは受益証券または一もしくは複数のミューチュアル・ファンドの譲渡制限株式もしくは受益証券を付与されることがある。かかる繰延株式報酬の付与は、一般に、主要な人材を留保するためのインセンティブを生み出すために、時間の経過とともに確定する。

福利厚生 ポートフォリオ・マネジャーは、管理運用会社の全従業員が一般に利用可能な福利厚生制度およびプログラムにも加入する。

## 複数口座の管理における潜在的利益相反

### 管理運用会社

複数の顧客を有する他の投資専門家のように、ファンドのポートフォリオ・マネジャーは、ファンドと下記「ポートフォリオ・マネジャーが管理するその他の口座」に記載されるその他の口座の両方を同時に管理することに関連して、一定の潜在的利益相反に直面する可能性がある。下記の段落は、管理運用会社が主要な金融会社の投資専門家が直面すると考える当該利益相反の一部を記載している。下記のとおり、管理運用会社および受託者は、当該利益相反の一部に対処するよう試みる遵守方針および手続きを採用している。

異なる顧問料率および/または報酬体系の口座（口座のパフォーマンスに基づき顧問料を支払う口座（以下「成功報酬口座」という。）を含む。）を管理することは、手数料の高い口座を優遇するインセンティブを創出することにより潜在的利益相反を引き起こす可能性がある。これらの利益相反は、とりわけ、以下のものを含む。

最も魅力的な投資対象は、手数料の高い口座または成功報酬口座に配分される可能性がある。

手数料の高い口座の取引は、時期および/または約定価格に関して優遇される可能性がある。

例えば、手数料の高い口座では、即時売却が望ましい場合には、他の口座よりも早く証券を売却すること、または、より早期にかつより良いタイミングで証券を購入することを許可される可能性がある。

他の口座の取引は、手数料の高い口座に利益をもたらすために使用される（フロントランニング）可能性がある。

投資運用チームは、報酬への個人的な利害のために、主に手数料の高い口座に時間および労力を集中させる可能性がある。

管理運用会社は、報酬体系にかかわらず、投資運用目的のためにすべての口座を同一の状況に置くことを一般的に意図する様々な遵守方針を通じて、手数料の高い口座に関連するこれらの潜在的利益相反に対処しようとする。例えば、管理運用会社の方針に基づき、以下のとおりである。

成功報酬口座は、他のすべての口座と共に、すべての標準取引および配分手続きに含まなければならない。

すべての口座は、当該グループのすべての口座に一般的に適用される手続きに基づき（例えば、口座の相対的リスク予算に基づき）、類似の口座の配分に応じて、特定のカテゴリの口座および取引に配分されなければならない。

すべての取引は、管理運用会社のトレーディングデスクを通じて実行されなければならない（すなわち、成功報酬口座または手数料の高い口座について、口座の報酬体系に基づく特別な取扱いは認められない。）。

フロントランニングは厳に禁止されている。

本書に規定される場合を除き、ファンドのポートフォリオ・マネジャーは、成功報酬のいかなる部分も、保証されないか、または特に配分されないものとする。

当該方針の一環として、管理運用会社は、特定の口座（手数料の高い口座または成功報酬口座を含む。）が時間の経過とともに優遇されているかどうかを監視するために、取引監視および審査手続きも実施している。

また、潜在的利益相反は、ポートフォリオ・マネジャーが他の口座に個人的な投資を行う場合に生じ、当該口座を優遇するインセンティブを創出する可能性がある。管理運用会社の投資専門家は、概して、また限定的な例外を除き、フランクリン・テンブルトン関連ファンド以外の顧客口座に投資する機会を有していない。ただし、通常の業務過程において、管理運用会社または関係会社は、顧客に提供する前に、提案された投資戦略および商品をテストする目的で、「パイロット」または「インキュベーター」口座を随時設定することができる。これらのパイロット口座は、登録投資会社、パートナーシップなどのプライベート・ファンドまたは管理運用会社もしくは関連会社によって設定された別の口座の形態をとることができる。管理運用会社または関連会社は、当該口座に資金を提供する。ファンドのポートフォリオ・マネジャーを含むフランクリン・テンブルトンの従業員も、一定のパイロット口座に投資することができる。管理運用会社およびポートフォリオ・

マネジャー(該当する場合)は、パイロット口座の有利な投資パフォーマンスの恩恵を受ける。パイロット・ファンドおよび口座は、顧客口座と同じ証券に投資することができ、また頻繁に投資する。管理運用会社の方針は、取引配分の目的で、パイロット口座を顧客口座と同じ方法(すなわち、法律上要求される場合を除き、当該パイロット口座を優遇するまたは優遇しないこと。)で扱うことである。例えば、パイロット口座は通常、顧客口座と同程度に管理運用会社の日々のブロック・トレードに含まれる(ただし、パイロット口座が新規株式公開には参加しない場合を除く。)

ファンドおよびその他の口座が同じ証券を購入または売却する場合、潜在的利益相反が生じる可能性がある。ポートフォリオ・マネジャーが、証券の売買がファンドおよびその他の口座の最善の利益になると判断した場合、管理運用会社のトレーディングデスクは、適用される法律および規則により許可される範囲で、また実行可能な場合に、最良執行を行い、かつ、仲介手数料(もしあれば)を下げるために、売却または購入される証券を合算することができる。取引の合算は、購入または売却される証券を配分する際にある口座が他の口座より優遇される(例えば、価値が上がる可能性のある不均衡な金額の証券を、優遇される口座に配分することによる)場合、ファンドまたは別の口座に不公平をもたらす可能性がある。管理運用会社の取引配分方針は、概して、複数の口座で購入または売却される証券に関する日々の取引が、可能な限り、価格について平均され、管理運用会社の意見では各口座に対して公平な方法で、また各口座で購入または売却される金額に応じて、当該口座(ファンドを含む。)の間で配分されることを定めている。ただし、副管理運用会社の顧問するまたは副顧問を行う口座は、執行のみの手数料で取引を行うものとし、他のフランクリン・テンブルトン口座は、調査ならびにその他の商品およびサービスに対して追加金額(「一括」または「フルサービス」手数料)を支払うことができる。管理運用会社は、すべての参加口座が同じ執行手数料を支払う限り、副管理運用会社の口座における取引を、一括手数料を支払う他のフランクリン・テンブルトン口座と合算することができる。副管理運用会社以外の口座が一括手数料を支払う場合、副管理運用会社およびその他の管理運用会社の口座は、同一の手数料合計額を支払わない。特別、地域またはセクター口座については、他に一定の例外が存在する。取引配分は、管理運用会社の取引監視手続きの一環として定期的に審査され、口座間の公平性の確保を試みる。

あるフランクリン・テンブルトン口座が別の口座に特定の証券を売却する(両方の口座の取引費用を節約する可能性がある。)'クロス取引'も、潜在的利益相反をもたらす可能性がある。クロス取引は、例えば、ある口座が独立した第三者が支払うよりも高い価格で別の口座に証券を売却することが許可されている場合、またはそのような取引によって、より魅力的な投資対象が手数料の高い口座に配分されることになる場合、潜在的利益相反を伴うとみなされる可能性がある。管理運用会社およびファンドの受託者は、ファンドとフランクリン・テンブルトンの助言を受ける他の口座との間の取引が、法律上要求されるように、独立した最新の市場価格で行われることを規定する遵守手続きを採用している。

ファンドおよびその他の口座の異なる目標および戦略に基づいて、別の潜在的利益相反が生じる可能性がある。例えば、別の口座は、ファンドより短期の投資期間または異なる目標、方針もしくは制限を定めている可能性がある。ポートフォリオ・マネジャーは、目標またはその他の要因に応じて、別の口座について、ファンドに関して行われた助言または決定の時期もしくは内容とは異なる可能性のある助言および決定を行う可能性がある。さらに、投資決定は、関連する特定の口座に関する基本的な適合性に加えて、多くの要因の結果である。したがって、特定の証券は、同時に他の口座で購入または売却可能であったとしても、特定の口座で購入または売却される可能性がある。

さらにまれに、ポートフォリオ・マネジャーが管理する1つ以上の口座に関して、1つ以上の他の口座において特定の証券が売却(空売りを含む。)される場合に、当該証券が購入される可能性がある。1つ以上の口座におけるポートフォリオ証券の購入または売却が他の口座に悪影響を及ぼす可能性のある場合がある。上記のとおり、管理運用会社は、口座が時間の経過とともに系統的に優遇されているかどうかを監視するために、取引監視および審査手続きを実施している。

連邦証券法に基づき、管理運用会社またはその関連会社(他の登録投資会社を除く。)の別の顧客が、証券の公募(その時期は、概して管理運用会社またはその関連会社に事前に知らされない。)より5営業日前以内に同じ証券を空売りする場合、ファンドは、公募に参加することを禁止される可能性がある。これにより、ファンドは、他の有利な投資機会を失うかまたは流通市場において証券についてより高い価格を支払う可能性がある。

ファンドのポートフォリオ・マネジャーは、ファンドを運用する際、その他の潜在的利益相反に直面する可能性もある。上記の記述は、ファンドおよびその他の口座の両方を管理する際に存在するとみなされる可能性のあるすべての相反を完全に記述するものではない。ファンドのポートフォリオ・マネジャーの個人証券取引に課される制限については、「管理運用会社、副投資顧問会社、副管理運用会社および元引受会社の従業員ならびにファンドの役員および受託者による個人投資」を参照のこと。

ファンドのポートフォリオ・マネジャーが運用する他のファンドおよび口座については、本「運用体制」および下記「ポートフォリオ・マネジャーが管理するその他の口座」を参照のこと。

## ポートフォリオ・マネジャーが管理するその他の口座

下表は、ポートフォリオ・マネジャー、ポートフォリオ・マネジャーが日々の運用責任を負う口座数（ファンドを除く。）および当該口座の総資産を、登録投資会社、その他のプール投資ビークルおよびその他の口座の各カテゴリ内について特定したものである。各カテゴリにおいて、該当する場合は、実績連動報酬の口座数および当該口座の総資産も表示されている。別段に記載がない限り、すべての情報は、2025年11月30日付で提供されたものである。

ポートフォリオ・マネジャー	口座の種類	口座数	運用総資産 (百万米ドル)	実績連動報酬 の口座数	実績連動報酬の口座 における運用資産 (百万米ドル)
ブライアント・ ディーフェンバッ ハー	登録投資会社	11	5,929.0	0	0
	その他のプール 投資ビークル	15	2,951.3	0	0
	その他の口座	0	0	0	0
ロバート・サル ヴィン	登録投資会社	14	3,489.7	0	0
	その他のプール 投資ビークル	17	2,526.9	0	0
	その他の口座	19	9,101.5	0	0
グレン・ヴォイル ズ	登録投資会社	13	6,899.6	0	0
	その他のプール 投資ビークル	19	4,296.2	0	0
	その他の口座	3	46.5	0	0

## 管理運用会社、副投資顧問会社、副管理運用会社および元引受会社の従業員ならびにファンドの役員および受託者による個人投資

管理運用会社、副投資顧問会社、副管理運用会社および元引受会社の従業員ならびにファンドの役員および受託者は、個人証券取引の実施について重大な制限を課されている。これらの制限は、管理運用会社、副投資顧問会社、副管理運用会社および元引受会社が採用する倫理規定ならびにファンドが採用する倫理規定（以下「倫理規定」という。）に定められている。倫理規定には、1940年法に基づく17j-1規則に従い、個人投資活動とファンドの利益との間の一定の利益相反を特定し、これに対処するために策定された規定および要件が記載されている。

倫理規定は、職員がファンドにより購入または保有される可能性のある証券に投資することを禁止していない。しかしながら、各倫理規定は、管理運用会社の個人投資顧問グループが推奨する基準ならびに17j-1規則および1940年法に基づき採用された規則によって定められた要件に従い、とりわけ、事前承認なしに個人証券投資を行うことを禁止し、投資情報にアクセスできる従業員が特定の証券について個人取引を行うことができない期間を定め、また、ブローカーの確認および個人証券取引の四半期報告の適時提出を要求する。投資顧問過程に関与するポートフォリオ・マネジャー、トレーダーおよびリサーチ・アナリストなどに対して、追加の制限が適用される。

倫理規定は、関連を有さない役員および受託者がファンドにより保有される可能性のある証券に投資することを禁止していない。しかしながら、倫理規定は、特定の証券を個人的に購入および売却することができる期間を制限し、また、特定の状況下での個人証券取引の報告書の提出を義務付けることを含め、関連を有さないファンドの受託者の個人証券取引を規制する。

ファンドの受託者は、17j-1規則に従い、倫理規定を承認し、倫理規定の重要な変更を承認する必要がある。また、受託者は、個人投資方針を継続的に監視し、倫理規定の実施および有効性を毎年評価する。

#### ポートフォリオ・マネジャーの有価証券の所有

下表は、2025年11月30日現在における、ファンドの日々の運用を担当するポートフォリオ・マネジャーによるファンドの受益証券の所有状況を示したものである。

ポートフォリオ・マネジャー	所有受益証券米ドル額範囲
ブライアント・ディーフェンバッカー	該当なし
ロバート・サルヴィン	100,001米ドル - 500,000米ドル
グレン・ヴォイルズ	該当なし

#### 有価証券の貸借取引

ファンドは、直近会計年度中、有価証券の貸借取引を行わなかった。

## ファンドの運用体制

### (a) 運用チーム

ファンドはチーム・アプローチを採用しており、管理運用会社の債券運用チームの幅広いリソースを利用して運用している。

### (b) 運用プロセス

#### 運用哲学

管理運用会社は、ハイイールド債が多くの伝統的な資産クラスと比較して依然として相対的に非効率的であり、これによりアクティブな運用者が付加価値を提供できる可能性が高いと考える。管理運用会社は、市場で適正に評価されていない証券（人気が低いまたは十分な調査が行われていない企業およびセクターの証券が多い）を特定することに多大なリソースを割いている。トップ・ダウンのマクロ経済に関する調査を指針として徹底したボトム・アップのクレジット調査を行うことにより、3年から5年の投資期間において、付加価値をもたらす可能性のある魅力的なインカムおよびトータルリターンを追求している。

#### 運用プロセスの概要

管理運用会社のハイイールド投資プロセスは、主としてボトム・アップの銘柄選択および業種セクター配分に依拠している。

ポートフォリオの構築は、管理運用会社のトップ・ダウンのマクロ経済分析および予測に基づいて行われる。これらの見解は、ハイイールド債運用チームの全体的なリスク・ポジショニング（ベータ）に影響を与え、また、一定の範囲において業種セクターに関する見解にも影響を及ぼす。



### (4) 【分配方針】

ファンドは、通常、純投資収益を毎月1回、また純実現売買益を毎年1回分配する。日本の投資者に対しては、日本における販売会社または販売取扱会社より、毎月分配金が支払われる。詳細については、販売会社または販売取扱会社に問い合わせることができる。

上記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

## 【 分配金に関する留意事項 】

### ■ 追加的記載事項 ■

#### 収益分配金に関する留意事項

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



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

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

#### ■ 分配金と受益証券1口当り純資産価格の関係(イメージ)



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

○分配金は、ファンド毎の分配方針に基づいて支払われる。

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

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

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

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

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



○受益者の購入価格にかかわらず、分配金はすべて課税対象となる。

## （５）【投資制限】

ファンドは、受益者の保護を目的に、下記の基本的投資制限を採用している。基本的投資制限は、議決権を有する発行済受益証券の過半数の賛成なくして変更されることができない。1940年法（改正済）は、ファンドの「発行済の議決権付受益証券の過半数の議決」とは、（1）ファンドの発行済受益証券の50%以上の賛成票、または（2）受益者集会に出席した受益者本人または代理人の受益証券が発行済受益証券の50%を超える場合は出席者の受益証券の67%以上の賛成票のうち、いずれか少ない方をいうと規定している。

基本的投資制限として、ファンドは以下の行為を行うことができない。

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

（注）日本においてファンドの受益証券の募集が行われている限り、ファンドは純資産額の10%を超える借入れはできない。

- 2．ファンドは、他の発行体の発行する有価証券を引き受けることができない。ただし、ファンドが、組入証券の売却に関して、特定の米国連邦政府証券法上引受人とみなされる場合を除く。
- 3．ファンドは、不動産を購入または売却することができない。ただし、ファンドは、不動産を取り扱う発行体の証券、不動産上の権利により担保されている証券および不動産上の権利を表章する証券を購入することができる。また、ファンドは、不動産または不動産上の権利により担保されている債権の保有者として、かかる権利の行使を通じて取得した不動産または不動産上の権利を購入および売却することができる。
- 4．ファンドは、商品または商品契約を購入または売却することができない。ただし、ファンドは、金融先物取引およびオプションを購入および売却することができる。また、ファンドは為替予約および現物商品を伴わない他の金融取引を締結することができる。
- 5．ファンドは、貸付けをすることができない。ただし、ファンドが投資方針に従って投資することのできる債務証券（パトナムの他のファンドが発行した債務証券を含むが、これらに限られない。）を購入することによる場合、買戻契約を締結することによる場合または投資証券の貸付けによる場合はこの限りではない。
- 6．ファンドは、純資産総額の75%の部分について、同一発行体の証券への投資総額がその投資の直後においてファンドの純資産総額（現在価値）の5%を超える場合には、かかる発行体の証券に投資することができない。ただし、本制限は、米国政府、その代理機関または下部機構が発行し、または利息もしくは元本について保証する有価証券または他の投資会社が発行する有価証券には適用されない。
- 7．ファンドは、純資産総額の75%の部分について、同一の発行体の発行済議決権付証券を10%を超えて取得しない。
- 8．ファンドは、購入の結果、純資産総額の25%を超えて一業種に投資することとなるような証券（米国、その代理機関または下部機構の証券を除く。）を購入しない。
- 9．ファンドは、認められた借入れを除き、ファンドの実質的権利を表章する受益証券に優先するいかなるクラスの受益証券も発行することができない。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

上記(a)ないし(d)の制限からの逸脱が生じた場合、管理運用会社は、管理運用会社が当該逸脱を認識した日から起算して1か月以内に、かかる逸脱を是正するようにする。逸脱の是正を1か月以内に行うことができない場合、受益者の利益を考慮しつつ、実務上できる限り速やかにかかる逸脱の是正を行うものとする。管理運用会社は以下の場合、上記(a)ないし(d)を逸脱すること

が認められる(以下「認められた逸脱」という)。(i) 受益証券について大量の買付申込みまたは買戻請求が行われたと管理運用会社が単独で決定する場合、( ) ファンドが投資する市場もしくは投資対象について突然もしくは重要な変更または管理運用会社の合理的なコントロールが及ばないその他の事象が生じると管理運用会社が単独の裁量において予測する場合、および/または( ) (A) ファンドの終了を準備するため、または(B) ファンドの資産の規模の結果として、かかる逸脱が合理的に必要であると管理運用会社が単独の裁量で判断する場合。認められた逸脱およびその是正は、かかる是正から3か月以内に受益者に開示されるものとする。

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

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

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

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

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

### 3【投資リスク】

#### (1) リスク要因

リスクと収益は、一般に密接に関係し、収益の可能性が高いほどリスクも大きいことに留意することが重要である。管理運用会社は、主に格付の低い債券およびローンを含む債務証券に投資することにより、高いインカム収益というファンドの目的を追求する。通常、管理運用会社はファンドの純資産の80%以上を投資適格未満の証券に投資する。この方針は、ファンドに登録された受益者に対して60日前までに通知された場合のみ変更することができる。

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

#### 金利リスク

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

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

#### 信用リスク

投資者は通常、予測するリスクに見合った見返りを期待している。このため信用度の低い債券発行者は大抵、信用度のより堅実な債券発行者に比べて高い利回りを提示する。一般的に、格付けが高い投資対象は信用リスクが低くなる。

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

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

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

付を考慮するものの、管理運用会社独自の投資分析も行い、格付機関の格付のみに依拠することはない。

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

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

債券投資は、債券発行体(ファンドの投資先である(またはファンドがエクスポージャーを有する)債券の発行体を含む。)の財務面を著しく圧迫する可能性がある景気後退局面またはその他の経済情勢悪化時には格付けの引き下げまたは債務不履行の影響を一層受けやすくなる可能性がある。これにより、かかる発行体が期限到来時に金融債務を返済することができる可能性が低くなることがあり、またかかる発行体の債券の価値に悪影響を与える場合があり、ファンドの運用成績にマイナスの影響が及ぶおそれがある。発行体が見舞われる可能性のある財務状態逼迫の程度およびかかる逼迫の継続期間を予測することは困難である。

#### デリバティブ・リスク

管理運用会社は、先物、オプション、外国為替取引、トータル・リターン・スワップ、金利スワップおよびクレジット・デフォルト・スワップ契約等のデリバティブを含む、様々な取引を行うことができる。デリバティブは、その価値が、一つもしくは複数の裏付けとなる投資証券、投資証券のプール、指数または通貨等の価値によって決定または導き出される金融商品である。管理運用会社は、「ショート」デリバティブ・ポジションを用いることができるが、その価値はその裏付けとなる投資証券、投資証券のプール、指数または通貨の値動きとは通常逆方向の動きをみせる。管理運用会社は、ヘッジ目的でまたはヘッジ目的以外でデリバティブを利用することができる。例えば、管理運用会社は(米国または米国外の)長期・短期金利に対するファンドのエクスポージャーの減少または増加のために、ファンドの米国財務省証券に対する期間のエクスポージャーを調整し、イールドカーブ(信用力が等しく残存期間が異なる複数の債券について利回りと残存期間の関係を表した曲線)上のファンドのポジションを調整もしくはイールドカーブに沿って、または特定の通貨や複数の通貨に対して戦術的ポジションを構築するために、または一もしくは複数発行体の証券への直接投資の代替手段として、デリバティブを利用することができる。ただし、管理運用会社の市況評価または適切なデリバティブの入手状況を理由に、管理運用会社はデリバティブを利用しない旨を決定することもできる。デリバティブが、ある特定の種類の投資と類似した経済的特徴を有しているような場合、かかる種類の投資に対する需要を満たすために、デリバティブへの投資がなされる場合がある。

デリバティブは特別なリスクを伴い、損失をもたらす可能性がある。デリバティブの利用の成否は、このような複雑な商品を運用する管理運用会社の能力にかかっている。デリバティブには「レバレッジがきいている」ものがあるが、これはデリバティブが当該デリバティブへのファンドの投資額を上回る投資エクスポージャーをファンドにもたらすことを意味する。そのため、これらのデリバティブによってファンドが被る投資損失が拡大または増加する可能性がある。特定のショート・デリバティブ・ポジションによる損失リスクは、理論上は無限大である。デリバティブ価値は、予想外の市場の動き、レバレッジの使用、デリバティブ商品と参照資産との相関関係が不完全であることその他の要因により、特に異常な市況において予期しない方向に動き、デリバティブ価値のボラティリティはファンドのリターン、支払義務およびエクスポージャーに悪影響を及ぼす可能性がある。

また、ファンドが潜在的にデリバティブのポジションを終了または売却できない場合は、さらに別のリスクも発生する。デリバティブは、ファンドがカウンターパーティにマージン、担保または決済代金を支払う義務を負うことが原因で、ファンドを流動性リスクにさらす可能性がある。ファンドのデリバティブのポジションにとって、流動性の高い流通市場がいつでも存在するわけではない。実際、特定の店頭デリバティブ(取引所で取引されない金融商品)は流動性を有しない場合がある。店頭デリバティブはまた、カウンターパーティがそのデリバティブ取引の債務を弁済する意思を有さず、または弁済することができないおそれがあるというリスクを伴う。カウンターパーティが債務不履行に陥るリスク

は、ファンドの当該カウンターパーティに対するエクスポージャーが大きい場合に増加する可能性がある。デリバティブ取引は、オペレーショナル・リスク（文書化・決済に係る問題、システムの不具合、不十分な管理および人為的ミス等によるものを含む。）および法的リスク（文書化が不十分であること、カウンターパーティの能力もしくは権限が不十分であること、またはデリバティブ契約の適法性もしくは執行可能性に関する問題等によるものを含む。）にもさらされる。

#### 変動利付ローンリスク

変動利付ローンは、担保付翌日物調達金利または一もしくは複数の米国大手銀行により提示されるプライムレートのような一般に認められた基本利率に基づき定期的に（通常は毎月または四半期毎に）調整されまたは変動する金利を伴う債務である。変動利付ローンの大半は投資適格格付未満のクオリティであるが、その大半は、破産の場合、普通株や公募債券等の発行体の他の大半の証券に弁済順位に関して優先する。また、通常、変動利付ローンは、発行体の特定の担保または資産により担保されており、発行体の不履行または破産の際に債権保有者がこのような資産に対して優先請求権を持つように設定されている。

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

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

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

#### 米国以外の国への投資リスク

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

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

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

#### 流動性および低流動性資産への投資リスク

管理運用会社は、ファンドの純資産額の最大15%まで、投機的と見なされかつ売却が困難となる可能性のある流動性の低い投資対象に投資することができる。これらの投資対象を多量に売却することは、

法律または契約で禁止または制限されている。かかる投資対象については、ファンドの純資産額決定のための評価が困難になることがある。その他の一部の投資対象は、市場環境、経済情勢、産業動向、政治情勢、規制、地政学的状況、環境、公衆衛生およびその他の状況の悪化（投資者が特定の投資対象もしくは特定の種類の投資対象を大量に売却しようとしていること、または特定の投資対象もしくは特定の種類の投資対象のマーケット・メーカーもしくはその他の買手が不足していることを含む。）を背景として活発な取引市場がないことがある。管理運用会社は、売却が望ましいと考えられる際に、ファンドの流動性の低い投資対象を売却することができない、または当該投資対象の適正価値を下回る価格でしか売却できない場合がある。

#### 市場リスク

ファンドのポートフォリオに含まれる資産価値は、経済、政治または金融市場の全般的な状況、投資者心理ならびに市場参加者の見通し（金融政策、金利、インフレまたは債務不履行リスクに対する見通しを含む。）、政府活動（保護貿易政策、金融またはその他の規則への介入ならびに財政、金融または税制の変更を含む。）、地政学的事象または変化（自然災害、テロおよび戦争を含む。）、感染症の発生その他の公衆衛生上の問題の蔓延（伝染病およびパンデミックを含む。）、ならびに特定の発行体による要因、資産クラスに関する要因、地理的要因、業界またはセクターに関連する要因を含む様々な理由により、長期間、下落するか、または上昇しない可能性がある。米国外の金融市場は、独自の市場リスクを有しており、米国市場よりもより不安定またはより安定している場合もあり、様々な方向に変動する可能性がある。金融市場が全般的に低迷している時には、複数の資産クラスの価値が同時に下落することがある。これらおよびその他の要因は、ファンドの保有証券についてのボラティリティの上昇および流動性の減少をもたらす可能性がある。かかる期間中、ファンドは、受益者から多額の買戻請求を受ける可能性があり、またはかかる買戻請求を受けなかった場合にも、不利な価格で投資有価証券を売却しなければならなくなる可能性がある。景気後退局面またはその他の経済情勢悪化時においては、これらのリスクは増幅されることがある。

新型コロナウイルス（以下「COVID-19」という。）の世界的流行および後続の変異株による経済、市場、産業および個々の発行体への長期的な影響は、不明である。米国政府および連邦準備制度ならびに一定の外国政府および中央銀行は、COVID-19の世界的流行への対策において、地域および世界の経済および金融市場を支援する臨時措置を講じた。本件およびその他の政府による経済および金融市場への介入は、財政赤字や政府債務を大幅に拡大させたが、その長期的な影響は不明である。

米国およびその他の諸国は、貿易およびその他の問題を巡る紛争に定期的に巻き込まれており、その結果、影響を受ける企業および証券に対して関税、投資制限および悪影響をもたらす可能性がある。例えば、米国は、中国の輸出に関税およびその他の貿易障壁を課し、中国に対する特定の種類の物品の販売を制限し、また中国への投資に障壁を設けている。貿易紛争は、米国およびその貿易相手国の経済に加えて、直接または間接に影響を受ける企業および金融市場全般にも悪影響を及ぼす場合がある。米国政府は、米国人による中国軍関連企業に指定される中国企業への投資を禁止している。当該制限および将来設定されうる制限は、ファンドの投資機会を制限し、また損失を被って証券を売却することを余儀なくさせ、または当該証券の流動性を低下させる可能性がある。また、中国政府は、台湾との関係において軍事的な強硬姿勢を示すなど長年の懸案事項を抱えている。米国と中国との間における政治情勢が改善せずもしくは悪化し続けた場合、中国が武力による台湾統一を試みた場合、または、その他の地政学的紛争が発展しもしくは悪化した場合、経済、市場および個々の証券が地域的にも世界的にも重大な影響を被り、ファンドの資産価値が下落する可能性がある。

#### 受益者による大口取引のリスク

ファンドは、受益者がファンド受益証券を大量に購入しまたは買い戻すリスクにさらされている（かかる購入または買戻しを、以下「受益者による大口取引」という。）。管理運用会社およびその関連会社が「ファンド・オブ・ファンズ」として運用するミューチュアル・ファンドの投資対象となる可能性がある。また、その他の投資家が、随時、ファンドに多額の投資を行うこともある。このような受益者は、時としてファンドを支配すると考えられることがある。加えて、多数の受益者が急速にまたは予想外に大量のファンド受益証券を一斉に購入しまたは買い戻す場合がある。ファンドは、ファンドもしくはファンドの受益証券クラスに関する適格基準の変更、解散、再編、リポジショニングもしくはその他

の公表されたファンドに関する事由、または投資目的、戦略、方針、リスクもしくは投資担当者の変更など多くの状況において、受益者による大口取引に直面する可能性がある。大量の買戻しは、市場が緊迫しまたは流動性が低迷している時期に発生する可能性が高く、ファンドへの潜在的な影響を悪化させる。

受益者による大口取引は、ファンドの流動性および純資産に悪影響を及ぼす可能性がある。当該取引は、ファンドが、本来は行うことのなかった時期に、不利な価格で、買戻請求に応じるためにポートフォリオ証券を売却しまたは申込代金の投資に関連してポートフォリオのために証券を購入することを余儀なくされる場合に、ファンドのパフォーマンスに悪影響を与える可能性があり、その結果、ファンドの委託売買コストを増加させ、受益者への課税所得および/またはキャピタル・ゲインの実現を加速させることがある。受益者による大口取引から生じる課税所得および/またはキャピタル・ゲインの影響は、特に、IRA、401(K)プランまたはその他の税制優遇制度においてファンド受益証券を保有していない、買戻しを行わない受益者に及ぶことになる。当該取引により短期キャピタル・ゲインが発生した場合、当該キャピタル・ゲインは、一般に、課税口座にファンド受益証券を保有する受益者に適用される通常の所得税率で課税される。また、ファンドのリターンは、ファンドが、受益者の買戻しに関連してまたはこれを予想して、その資産の一部を流動性の高い現金に類似した資産により保有する場合に悪影響を受ける可能性もある。

#### ESG上の勘案事項

環境、社会またはガバナンス(以下「ESG」という。)上の勘案事項は、ファンドが主に焦点を当てるものではないが、管理運用会社は、ESG上の勘案事項が重要であり関連すると考える場合で、かつ、データが入手可能な場合に、管理運用会社のファンダメンタル・リサーチのプロセスおよびファンドのための投資決定にESG上の勘案事項を統合することを予定している。管理運用会社は、ESG上の勘案事項が、信用リスク、金利リスクおよび流動性リスクならびに一般的な市況といった従来の投資分析項目と同様に、財務リスクおよび投資リターンに影響を及ぼす可能性があると考えている。管理運用会社は、企業の業界、地理および戦略的立場を含む企業のファンダメンタルズと組み合わせることによってESG上の勘案事項が最も良く分析されると考えている。管理運用会社は、独立した第三者データ(入手可能な場合)を用いてESG上の勘案事項を評価する。管理運用会社はまた、企業または発行体の開示書類、公開されているデータソースを用いる。債券投資は、通常、発行体が元本および利息を支払う約束を示すものであり、所有持分を示すものではなく、また、複雑な構造を伴うことがあるため、ESG関連の投資上の勘案事項は、その他の資産クラスと比べてリスクおよびリターンへの影響がより限定的になることがあり(または異なる投資期間にわたって影響を及ぼすことがあり)、このことは、より短期の投資対象について特に当てはまる可能性がある。ファンドの投資プロセスの一環としてのESG要因の検討は、ファンドが特定の「ESG」または「持続可能な」投資戦略を追求することを意味するものではなく、管理運用会社は、関連するESG上の勘案事項に基づくことなくファンドのための投資決定を行うことがある。

#### 運用およびオペレーショナル・リスク

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

#### その他の投資証券

上記の主要な投資戦略の他、ファンドは、適用される会計基準および税法上、債務証券と分類されるであろう株式関連証券、転換社債、アセット・バック証券、ハイブリッド証券および仕組み債券ならびに優先証券等への投資、固定または変動利付ローンのアサインメントおよびパーティシペーション等のその他の種類の投資を行うことができる。ファンドは、マネー・マーケット商品または短期金融商品（コマーシャル・ペーパー、銀行債務（例えば、預金証書および銀行引受手形）、買戻契約および米国財務省証券またはその他の政府債務など）を含む現金または現金同等物に投資することもできる。ファンドはまた、随時、その現金残高を含む資産の全部または一部を、管理運用会社またはその関係会社が助言するマネー・マーケットおよび/または短期債券ファンドに投資することができる。ファンドが現金および現金同等物ならびに当該マネー・マーケットおよび短期債券ファンドに投資する割合は、時間の経過とともに変化することが予想され、また、市場状況、ファンド受益者による購入および買戻し状況ならびにファンドが投資機会をその発生に応じて追求し、かつ、受益者の買戻請求に応じることができるために適切な現金レベルの評価を含む様々な要因に依存する。大きな現金ポジションは、パフォーマンスを低下させ、ファンドがその目標を達成することを妨げる可能性がある。ファンドは、収益を獲得するためにその組入証券を貸し付ける場合もある。かかる投資は上記以外のリスクを伴う。

#### 暫定的ディフェンシブ戦略

厳しい市場、経済、政治またはその他の状況への対応について、管理運用会社は、ファンド資産の一部またはすべてを現金および現金等価物に投資するといった、ファンドの通常の投資戦略と異なる暫定的なディフェンシブ・ポジションを取ることができる。しかしながら、様々な理由から、極めて変動的な市況にあっても当該暫定的ディフェンシブ戦略を利用しないことを管理運用会社は選択することができる。管理運用会社が、こうした戦略を採用する場合、ファンドが投資機会を失うことがあり、またファンドに対しその目的を達成できない。また、暫定的ディフェンシブ戦略は、主に損失を制限することを目的とする一方で、当該戦略が意図したとおりに作用しないことがある。

#### ポートフォリオ回転率

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

#### ポートフォリオ組入投資対象

ファンドのポートフォリオのより詳細な内容については、ウェブサイト <https://www.franklintempleton.com> に各月末後およそ5営業日目以降よりファンドの組入投資対象の上位10銘柄および関連するポートフォリオの情報が月次で掲載され、また、各月末後遅くとも15暦日目からポートフォリオ組入投資対象の完全な明細を月次で参照することができる。この情報は、少なくともファンドがSECにForm N-CSRまたは公表されているN-PORTを提出するまで、ウェブサイトで閲覧が可能であり、それ以降はSECのウェブサイト <http://www.sec.gov> で閲覧することができる。

#### 過度の短期売買取引に関する方針（米国の投資者にのみ該当する）

##### 過度の短期売買取引のリスク

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

要が生じた場合、ファンドのブローカー費用および管理費用、ならびに課税口座の投資者にとっては、ファンドから受領する課税対象となる分配が増加することがある。

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

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

### ファンドの方針

長期にわたって保有するファンドの受益者の利益を保護するために、管理運用会社およびファンドの受託者会は、過度の短期売買取引を抑制するための方針および手続きを採用した。ファンドは、一定の状況下で、投資有価証券を評価するための公正価額評価手続きを採用することにより、短期売買取引の抑制を図る。さらに、管理運用会社は、管理運用会社が過度の短期売買取引のパターンを検出するために必要な情報を有しているまたは別途取得する受益者の口座につき、かかる口座における取引を監視し、過度の短期売買取引を抑制するための措置を講じる。

### 口座の監視

管理運用会社のコンプライアンス部門は、現在、投資者が直接パトナム・ファンドに保有する口座および金融仲介機関を通して保有される口座で行われている短期売買取引を検知するため、多角的な報告手法を採用している。管理運用会社は、規定時間内に行われた「往復」取引の回数により、ファンドにおける過度の短期売買取引を検討する。「往復」取引とは、ファンドに対する購入または転換で、その前後に同一ファンドからの買戻しまたは転換が行われるものと定義される。管理運用会社のコンプライアンス部門が、投資者が過度の短期売買取引を行っているとは判断する場合、管理運用会社は、投資者および投資者の金融仲介機関（もしあれば）に対し書面により警告を行う。管理運用会社による、過度の短期売買取引の計測および警告書面発行の実施方法は随時変更されることがある。組織的投資または払戻し計画および分配の再投資および売却益の配分を含むがこれらに限定されない一部の取引は監視の対象外である。

### 口座の制限

これらの監視実務に加え、管理運用会社およびファンドは、理由を問わず、購入または転換（該当する場合）を拒否または制限する権利を留保している。警告を受けた投資者または金融仲介機関が過度の短期売買取引を継続した場合、当該投資者または投資者を代理して取引を開始する金融仲介機関の転換を行う権利が剥奪されることがある。管理運用会社は、様々な要因（ファンドまたは他のパトナム・ファンドに対する投資者または金融仲介機関の取引履歴を含む。）に基づき、投資者の取引活動が過度である、またはその他有害となる可能性があるとは判断することがあり、また取引活動が過度であるか否かを判断するため、管理会社が共通の所有または管理下にあると考えるファンドまたは他のパトナムのファンドの複数の口座内の取引情報を集約することがある。管理運用会社がいずれかの投資者または金

融仲介機関が過度の取引を行う可能性があるるとみなした場合、電話により転換を行う特典など一定の特典または管理運用会社の個人投資者向けウェブサイト経由でオンラインにより転換を行う能力を取り消すことができる。管理運用会社は、当該投資者または金融仲介機関によるファンドまたはパトナムの他のファンドへの投資を一時的もしくは永久に禁止することもできる。管理運用会社は、管理運用会社のファンドに関する現行の監視条件により投資者の取引が検出されない場合でも、ファンドの裁量により上記の手続きをとることができる。

### ファンドの方針に関する制限

これらの方針がすべての口座内の過度の短期売買取引を感知することができるという保証はない。例えば、現在、管理運用会社は、各投資者の取引履歴を確認するための十分な情報を入手することができず、また一定の場合には、ファンドの方針を実施する管理運用会社の能力には、運用上または技術上の制約があることがある。さらに、管理運用会社が十分な情報を得ていたとしても、その探知方法で過度の取引をすべて把握することは限らない。特に、ファンドにオムニバス口座を有する金融仲介機関からは、大量の購入、買戻しおよび転換注文を受ける。オムニバス口座は、受益証券が、オムニバス口座に保有されるファンドの受益証券の受益的所有者である顧客または参加者のために金融仲介機関(退職年金制度スポンサー、ブローカー、アドバイザーまたは第三者たる管理者もしくは記録管理者(レコードキーパー)など)の名義で保有される口座である。管理運用会社は、ファンドを出入りするキャッシュ・フローを継続的に監視している。キャッシュ・フローまたはその他の情報がオムニバス口座における過度の短期売買取引の発生を示唆する場合、管理運用会社は、受益的所有者の取引活動に関する情報を得るためにオムニバス口座を維持する金融仲介機関に連絡を取り、過度の取引を特定し、是正することを試みる。しかし、オムニバス口座において過度の短期売買取引を行う者を監視し、牽制する管理運用会社の能力は、究極的には、オムニバス口座を維持する金融仲介機関の能力と協力に依存している。金融仲介機関は、短期売買取引に対して異なる制限または追加的な制限を課す可能性がある。

### (2) リスク管理体制

管理運用会社は、クレジットの詳細かつファンダメンタルな分析、ポートフォリオの分散ならびに事前分析および事後分析を組合わせた堅固なリスク管理フレームワークに依拠する投資プロセスを通じて、投資リスクを管理している。このフレームワークは、ポートフォリオにおけるリスクの水準およびその源泉をモニタリングし、リスク配分がポートフォリオの投資目的および運用チームの将来に関する見通しと整合していることを確保するものである。

ハイイールドのポートフォリオにおいて、モニタリングおよび管理される主なリスクは以下のとおりである。

- ・システムティック(市場)リスク
- ・債務不履行リスク
- ・固有リスク

管理運用会社は、ベンチマークと比較してファンドのエクスポージャーを評価し、その際にはトラッキング・エラーよりもスプレッド・デュレーションおよびデュレーション・タイムズ・スプレッド(DTS)などの指標を重視している。これは、ハイイールド債が他の確定利付証券のセクターと比べてテールリスクにさらされる可能性が高いためである。

パフォーマンスに寄与しているまたはパフォーマンスを低下させている要因および判断を特定するため、ベンチマークとの比較によるアトリビューション分析を毎月実施している。

### デリバティブ取引のリスク管理

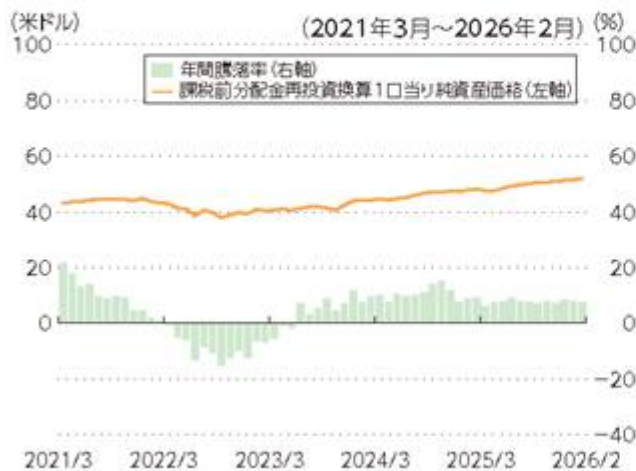
ファンドは、ヘッジ目的および/またはヘッジ目的外の目的でデリバティブ取引を行っている。ファンドは、VaR方式によりデリバティブ取引のリスクを管理している。

### （３）投資リスクに関する参考情報

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

#### ファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格および年間騰落率の推移

2021年3月末から2026年2月末の5年間に於けるファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格（各月末時点）および年間騰落率（各月末時点）の推移を示したものです。



#### ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

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



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

- ・課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格は、課税前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。
- ・全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- ・年間騰落率は、2021年3月から2026年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値をファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。
- ・課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格および年間騰落率は、実際の1口当り純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ・ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨である米ドル建てで計算されており、円貨に為替換算されておりません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。

#### ○ 各資産クラスの指数

日本株・・・TOPIX(配当込み)

先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株・・・S&P新興国総合指数

日本国債・・・ブルームバーグE1年超日本国債指数

先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

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

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

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

## 4【手数料等及び税金】

### (1)【申込手数料】

日本国内における申込手数料は、申込金額の3.575% (税抜3.25%) を上限とする。詳しくは、「第2 管理及び運営、1 申込(販売)手続等」を参照のこと。  
申込手数料は、申込み時の商品説明および事務手続き等の対価として支払われる。

### (2)【買戻し手数料】

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

### (3)【管理報酬等】

#### 管理運用報酬

管理運用会社との間で締結されたファンドの管理契約(以下「管理契約」という。)に基づき、ファンドは管理運用会社に月次報酬を支払う。報酬は、月次のファンドの平均純資産に対して適用される料率で計算される。料率は、副投資顧問会社が顧問を務める他のオープン・エンド型ミューチュアル・ファンド(管理運用報酬の計算上、管理運用会社が運用し、副投資顧問会社が顧問を務めるとみなされているオープン・エンド型ミューチュアル・ファンドを含む。)の純資産総額(ファンド資産の「二重計算」を回避するために必要な範囲において、他のかかるファンドに対して投資されたファンドの純資産あるいは他のかかるファンドにより投資されたファンドの純資産を除き、当該月の各営業日の終了時に決定される。)の月額平均(「オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額」)に基づく。

#### オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額

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

オープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額に基づいて報酬の料率が設定されるすべてのファンドの管理報酬率の決定に継続性をもたらすため、管理契約には、その資産が管理契約の日付においてオープン・エンド型ミューチュアル・ファンド平均純資産総額の計算に算入される各ファンドが、かかる目的上、引き続き副投資顧問会社が管理するオープン・エンド型ファンドとしてみなされることに関する管理運用会社および副投資顧問会社の確認が含まれる。

ファンドは、2025年11月30日に終了したファンドの直近の会計年度において、平均純資産総額の0.54%の管理運用報酬(放棄額控除後)を管理運用会社に支払った。

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

会計年度	管理運用報酬
2025年	4,822,051米ドル
2024年*	5,033,177米ドル
2023年	5,112,399米ドル

\* 2024年7月15日付で、管理運用会社はパトナム・マネジメントからフランクリン・アドバイザーズに変更された。

管理運用報酬は、ファンドの投資運用会社として行為する管理運用会社により提供される管理運用業務およびファンド資産に関する投資顧問業務の対価として支払われる。

#### 副管理運用会社報酬

管理運用会社は、副管理運用会社を管理運用会社が適宜指定するファンドの資産の投資判断のために確保している。副管理運用会社は、現在ファンドの資産の運用を行っていない。副管理運用会社がファンドの資産の運用を行う場合には、管理運用会社（ファンドではない。）は、副管理運用会社の業務に関して、月毎の副管理運用報酬を、副管理運用会社により運用されるファンド資産の平均純資産総額の年率0.20%の料率で副管理運用会社に支払う。

#### 副投資顧問報酬

管理運用会社は、副投資顧問会社に一定の顧問および関連業務の提供を委託している。副投資顧問会社がファンドにかかる業務を提供する際のコストに基づき、（ファンドではなく）管理運用会社が、副投資顧問会社に対して月次報酬を支払う。かかる報酬には、フランクリン・templtonの移転価格方針に従い、適用される税制/移転価格規制に沿って決定され、随時改訂されるマークアップが含まれる場合があるが、当該コストに15%を超えて上乗せされることはない。

#### 保管報酬および投資者サービス代行報酬

保管会社は、ファンドの証券およびその他の資産の保管者を務める。

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

ファンドの投資者サービス代行会社（名義書換、年金計画および分配金支払代行会社）は、すべての受益者の費用としてファンドによって支払われる月次の報酬を受領する。投資者サービス代行会社に支払われる報酬は一定の制限を受けるが、ファンドのリテール資産レベル、ファンドにおける受益者口座数およびファンドにおける確定拠出型年金資産レベルに基づく。投資者サービス代行会社との費用の制限に関する合意に基づき、ファンドの投資者サービス代行報酬は、ファンドの平均資産額の年率0.250%を超えないものとする。この制限は2027年3月31日まで有効である。

2025年11月30日に終了した会計年度中に、ファンドは、投資者サービス代行会社が提供した投資者サービス代行業務に対して、1,424,361米ドルならびに、保管会社および前保管会社であるステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーが提供した保管業務に対して、20,490米ドルの報酬および実費をそれぞれ支払った。

#### 販売計画報酬

パトナムのファンドは主としてディーラー（ブローカー、ディーラー、銀行、銀行の信託部門、登録投資顧問、ファイナンシャル・プランナー、退職計画管理者および元引受会社またはその関連

会社と販売、サービスまたはそれらに類する契約をしている他の機関を含む。)を通して販売される。ファンドの受益証券のマーケティングおよび受益者へのサービスに関する支払のため、ファンドは販売およびサービス(12b-1)計画を採用している。このため、クラスM受益証券では毎年投資者が支払う年間運営費用が増える。元引受会社およびその関連会社はまたファンドの費用を増やさないディーラーへの追加支払をする。

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

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

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

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

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

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

ファンドは、2025年11月30日に終了した会計年度に、販売プランに基づき189,929米ドルのクラスM受益証券販売報酬を元引受会社または2024年8月2日より前のファンドの元引受会社であったパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに支払った。ファンドが2023年11月30日、2024年11月30日および2025年11月30日に終了した会計年度に支払った仲介手数料は、11,141米ドル、6,268米ドルおよび7,844米ドルであった。

#### 副管理事務代行報酬

副管理事務代行会社は管理運用会社との間で契約を締結し、ファンドに一定の管理業務および設備を提供している。副管理事務代行会社はフランクリン・テンブルトンの間接的な完全子会社である。副管理事務代行会社が提供する管理業務には、帳簿、記録、税務および財務報告書の作成および維持、ならびに規制要件の遵守の監視等が含まれる。管理運用会社は、副管理事務代行会社に対し、以下の月次報酬を支払う。

ファンドの平均日次純資産のうち	2億米ドル以下の部分について	0.150%
ファンドの平均日次純資産のうち	2億米ドル超 7億米ドル以下の部分について	0.135%
ファンドの平均日次純資産のうち	7億米ドル超 12億米ドル以下の部分について	0.100%
ファンドの平均日次純資産のうち	12億米ドル超の部分について	0.075%

月次報酬は管理運用会社により支払われ、ファンドの追加費用とならない。

#### (4) 【その他の手数料等】

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

### 受託者会の責任および報酬

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

以下の表は、2025年12月31日現在の各受託者が保有する、ファンドおよび受託者が監督するフランクリン・テンブルトンのファンド群におけるすべての登録投資会社の受益証券の評価額を記載したものである。

2026年3月1日付で受託者会に選任されたジョナサン・ド・セント・ペア、ウォーレン・ロウエル・パトナムおよびケネス・ユタカ・タンジは、2025年12月31日時点で受託者の職に就いていないため、本表には含まれていない。

受託者	ファンドの持分証券の金額範囲	受託者が監督するパトナム・ファンド群の中のすべての登録投資会社の持分証券の合計金額範囲
独立の受託者		
リアクト・A・アハメッド	なし	100,000米ドル超
バーバラ・M・バウマン	なし	100,000米ドル超
カチンカ・ドモトフィ	1米ドル - 10,000米ドル	100,000米ドル超
キャサリン・ボンド・ヒル	1米ドル - 10,000米ドル	100,000米ドル超
グレゴリー・G・マクグリービー	なし	なし
ジェニファー・ウィリアムズ・マーフィー(注1)	1米ドル - 10,000米ドル	10,001米ドル - 50,000米ドル
マリー・C・ピライ	1米ドル - 10,000米ドル	100,000米ドル超
ジョージ・パトナム三世	100,000米ドル超	100,000米ドル超
マノジュ・P・シング	1米ドル - 10,000米ドル	100,000米ドル超
モナ・K・スットフェン	1米ドル - 10,000米ドル	100,000米ドル超
利害関係にある受託者		
ジェーン・E・トラスト(注2)	なし	100,000米ドル超
ロバート・L・レイノルズ(注3)	1米ドル - 10,000米ドル	100,000米ドル超

(注1) マーフィー氏は、私募ファンドのルナ・デジタル・パートナーズ・エルピー（以下「RDP」という。）の管理運用者であるルナ・デジタル・アセット・エルエルシー（以下「RDA」という。）の設立者、支配社員兼最高経営責任者である。マーフィー氏はまた、RDPのジェネラル・パートナーの経営支配権を保有し、かつ、RDPのリミテッド・パートナーである。フランクリン・テンブルトンの子会社およびフランクリン・テンブルトンまたはその関連会社に雇用される一定の個人は、RDPのリミテッド・パートナー（うち1名は、RDAに対するガバナンスまたは監視の権限を有しないRDAの諮問機関メンバーを務める。）としてパッシブ投資を行っており、2025年4月30日付で合計してRDPの約38%を保有している。また、一定の条件を満たした場合、フランクリン・テンブルトンは、RDPのジェネラル・パートナーに割り当てられる成功報酬の一部を受領する権利を有する。フランクリン・テンブルトンがRDPへの投資を維持する限り、マーフィー氏も、フランクリン・テンブルトンおよびその関連会社に対し、要請に応じてデジタル資産市場に関する助言および協議を行うことに合意している。マーフィー氏は、自身の助言を求めるRDPのその他のリミテッド・パートナーに対しても、同様のサービスを提供する。マーフィー氏に関しては、上記の関係がファンドに関する潜在的な利益相反を生じさせる可能性がある。

- (注2) ファンドおよび管理運用会社の「利害関係者」(1940年法において定義される。)である受託者。トラスト氏は管理運用会社の関連会社の役員であるため「利害関係者」と見なされる。
- (注3) ファンドおよび管理運用会社の「利害関係者」(1940年法において定義される。)である受託者。レイノルズ氏はファンドおよび管理運用会社の役員であるため「利害関係者」と見なされる。レイノルズ氏はファンドの役員の役職にあるため、また、フランクリン・テンブルトンの間接完全子会社である管理運用会社がフランクリン・テンブルトンの株式に係る直接受益権を保有するため、「利害関係者」と見なされる。レイノルズ氏はファンドおよび他のパトナムのファンドの社長であり、2024年1月1日より前は、管理運用会社ならびに管理運用会社および副管理運用会社の旧親会社であるパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの社長兼最高経営責任者であった。

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

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

監査・コンプライアンスおよびリスク委員会	10回
政策・指名委員会	6回
手数料委員会	1回
契約委員会	8回
執行委員会	1回
投資監視委員会	
投資監視委員会A	7回
投資監視委員会B	7回
価格決定委員会	5回
上場ファンド委員会	3回

2025年7月1日付で、以下の変更が常設委員会において実施された。

- ・ブローカレッジ委員会、価格決定委員会および上場ファンド委員会が常設委員会から排除された。
- ・契約委員会が、ブローカレッジ委員会の責任を引き受け、監査、コンプライアンスおよびリスク委員会が価格決定委員会の責任を引き受けた。
- ・上場ファンド委員会の責任は、投資管理委員会およびその他の常設委員会により、その内容に応じて適切に引き受けられた。

以下の表は、2025年11月30日に終了した会計年度に各受託者がファンドから支払われた報酬および2025暦年中にフランクリン・テンブルトンのファンド群におけるその他のファンドが各受託者にその業務に関して支払った報酬を表す。受託者会または受託者会の委員会において指導的立場を務める一定の独立の受託者は追加報酬を受け取るが、これは下表に含まれている。

## 報償額一覧

(単位：米ドル)

受託者	ファンドからの報償総額(1)	ファンド費用の一部として発生した退職年金	退職後のフランクリン・テンプレトンのファンド群からの年間給付金見積額(2)	フランクリン・テンプレトンのファンド群からの報償金合計
独立の受託者				
リアクト・A・アハメッド	1,356	該当なし	該当なし	\$394,000
バーバラ・M・パウマン	1,828	該当なし	該当なし	\$529,000
ジョナサン・D・セント・ペア(3)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
カチンカ・ドモトフィ	1,356	該当なし	該当なし	\$394,000
キャサリン・ボンド・ヒル	1,356	該当なし	該当なし	\$404,000
グレゴリー・G・マクグリービー	1,356	該当なし	該当なし	\$394,000
ジェニファー・ウィリアムズ・マーフィー	1,356	該当なし	該当なし	\$394,000
マリー・C・ピライ	1,356	該当なし	該当なし	\$394,000
ジョージ・パトナム3世	1,461	725	130,333	\$424,000
ウォーレン・ロウエル・パトナム(3)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
マノジュ・P・シング	1,461	該当なし	該当なし	\$410,660
モナ・K・スットフェン	1,356	該当なし	該当なし	\$394,000
ケネス・ユタカ・タンジ(3)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
利害関係にある受託者				
ロバート・L・レイノルズ(4)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
ジェーン・E・トラスト(4)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし

(1) 受託者には、受託者報酬繰延プランに基づき受領することのできる繰延報奨金がある。2025年11月30日現在、ファンドから同受託者に対して支払うべき繰延報奨金は、これに生じた利益も含め、総額で以下の通りであった。アハメッド氏に45,185米ドル、パウマン氏に39,567米ドル、ドモトフィ氏に46,062米ドル、ヒル氏に32,375米ドルおよびピライ氏に18,206米ドル。

(2) 各受託者の給付見積額は、2003年、2004年および2005年の暦年中の受託者報酬料率に基にしている。

(3) パトナム氏、ペア氏およびタンジ氏は、2026年3月1日付で受託者会に選任された。

(4) レイノルズ氏およびトラスト氏は管理運用会社に所属しているため、受託者としての職務に対してファンドから報酬は支払われない。

パトナム・ファンドの受託者退職プラン（「退職プラン」）に基づき、パトナム・ファンドの受託者の地位に少なくとも5年間あった者は、2003年、2004年および2005年の暦年中にかかる受託者に支払われた年間の出席報酬および顧問報酬の平均の半額相当額を、退職年金として受け取ることができる。退職年金は、退職の翌年から、2006年12月31日までの在職期間に等しい期間、受託者が

生存している期間中支払われる。退職プランに基づき死亡年金も支払われ、これにより受託者またはその年金受領者は、合計10年間またはかかる受託者の全在任期間のいずれか短い期間についての年金を受領する。

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

ファンドは、2025年11月30日に終了した会計年度に、2,183,700米ドルのその他の費用（販売プランに基づく支払を含むが、管理運用報酬、投資者サービス代行費用および保管費用を除く。）を支払った。

#### 管理事務費用の払戻し

ファンドは管理運用会社またはファンドの前管理運用会社であるパトナム・マネジメントに対し、2025年11月30日に終了した会計年度中の管理事務サービスの報酬（特定のファンド役員への報酬およびパトナム・インベストメンツ退職制度への拠出金を含む。）として、以下の金額の払戻しを行った。

払戻金総額	払戻金総額のうち報酬および拠出金
21,776米ドル	18,139米ドル

#### (5) 【課税上の取扱い】

2026年3月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなっている。

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

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

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

- (4) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。）を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年1月1日以後は15%の税率となる。）。
- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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

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

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

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

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

## 5【運用状況】

## (1)【投資状況】

(2026年2月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
社債	米国	638,377,340	74.35
	イギリス	22,596,309	2.63
	フランス	21,658,958	2.52
	カナダ	21,001,119	2.45
	イタリア	10,607,912	1.24
	スペイン	7,784,957	0.91
	イスラエル	7,010,378	0.82
	ドイツ	5,874,478	0.68
	デンマーク	5,712,555	0.67
	オランダ	5,509,095	0.64
	オーストラリア	4,041,895	0.47
	日本	3,487,020	0.41
	ベルギー	1,988,394	0.23
	アイルランド	1,912,813	0.22
	メキシコ	1,792,386	0.21
	ルクセンブルグ	1,069,008	0.12
	スイス	895,665	0.10
バミューダ	207,967	0.02	
	小計	761,528,249	88.70
変動金利シニア・ローン	米国	34,955,911	4.07
	オランダ	2,610,930	0.30
	イギリス	1,287,631	0.15
	ルクセンブルグ	1,231,265	0.14
	カナダ	254,941	0.03
		小計	40,340,678
転換社債	米国	17,647,847	2.06
	イスラエル	45,211	0.01
	オーストラリア	16,616	0.00
		小計	17,709,674
短期投資	米国	15,558,628	1.81
転換優先株式	米国	8,327,332	0.97
普通株式	米国	3,908,295	0.46
	フランス	367,926	0.04
		小計	4,276,221
外国国債および政府系機関証券	フランス	1,267,184	0.15
米国政府および政府系機関証券	米国	1,168,961	0.14
優先株式	米国	816,580	0.10
現金・預金・その他の資産（負債控除額）		7,572,724	0.88
合計 (純資産総額)		858,566,231 (約133,773百万円)	100.00

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

## ( 2 ) 【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】

( 2026年2月末日現在 )

順位	銘柄	国名	種類	償還日 (年/月/日)	利率 (%)	米ドル					投資 比率 (%)
						額面金額	取得価額		時価		
							一口当り	合計	一口当り	合計	
1.	Occidental Petroleum Corp.	米国	社債	2040 / 3 / 15	6.20	6,844,000	110.66	7,573,804	104.30	7,138,100	0.83
2.	Kedrion SpA	イタ リア	社債	2029 / 9 / 1	6.50	6,955,000	94.30	6,558,881	97.40	6,773,924	0.79
3.	CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corp.	米国	社債	2030 / 3 / 1	4.75	7,000,000	95.79	6,705,060	96.74	6,772,102	0.79
4.	RR Donnelley & Sons Co.	米国	社債	2029 / 8 / 1	9.50	6,455,000	100.19	6,467,113	103.14	6,657,681	0.78
5.	Jane Street Group / JSG Finance, Inc.	米国	社債	2032 / 11 / 1	6.13	6,316,000	99.56	6,288,018	100.67	6,358,545	0.74
6.	Grifols SA	スベ イン	社債	2028 / 10 / 15	3.88	5,350,000	96.01	5,136,411	117.60	6,291,503	0.73
7.	APLD ComputeCo LLC	米国	社債	2030 / 12 / 15	9.25	5,695,000	97.13	5,531,466	105.04	5,981,925	0.70
8.	PHH Escrow Issuer LLC / PHH Corp.	米国	社債	2029 / 11 / 1	9.88	5,850,000	98.85	5,782,682	100.49	5,878,630	0.69
9.	DaVita, Inc.	米国	社債	2032 / 9 / 1	6.88	5,415,000	100.67	5,451,470	103.97	5,630,035	0.66
10.	Opal Bidco SAS	フラ ンス	社債	2032 / 3 / 31	6.50	5,435,000	100.00	5,435,000	103.06	5,601,566	0.65
11.	IQVIA, Inc.	米国	社債	2032 / 6 / 1	6.25	5,310,000	100.00	5,310,000	102.99	5,468,907	0.64
12.	Sinclair Television Group, Inc.	米国	社債	2033 / 2 / 15	8.13	5,220,000	100.19	5,229,980	104.20	5,439,240	0.63
13.	FirstCash, Inc.	米国	社債	2032 / 3 / 1	6.88	5,255,000	99.89	5,249,178	103.33	5,429,736	0.63
14.	Connect Finco SARRL / Connect US Finco LLC	米国	社債	2029 / 9 / 15	9.00	4,855,000	100.18	4,863,650	106.24	5,158,064	0.60
15.	Banijay Entertainment SAS	フラ ンス	社債	2029 / 5 / 1	8.13	4,885,000	101.04	4,935,890	103.59	5,060,445	0.59
16.	Wynn Resorts Finance LLC / Wynn Resorts Capital Corp.	米国	社債	2031 / 2 / 15	7.13	4,585,000	102.06	4,679,313	108.04	4,953,749	0.58
17.	MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp.	米国	社債	2032 / 2 / 15	8.50	4,530,000	99.82	4,521,775	107.10	4,851,644	0.57
18.	Tenet Healthcare Corp.	米国	社債	2030 / 6 / 15	6.13	4,725,000	99.88	4,719,392	102.12	4,825,141	0.56
19.	Millrose Properties, Inc.	米国	社債	2030 / 8 / 1	6.38	4,685,000	100.00	4,685,000	102.65	4,809,153	0.56
20.	Cogent Communications Group LLC / Cogent Finance, Inc.	米国	社債	2032 / 7 / 1	6.50	5,200,000	99.19	5,158,040	88.72	4,613,284	0.54
21.	Iron Mountain, Inc.	米国	社債	2033 / 1 / 15	6.25	4,495,000	100.00	4,495,000	102.25	4,596,016	0.54
22.	Kinetik Holdings LP	米国	社債	2030 / 6 / 15	5.88	4,405,000	99.18	4,368,698	101.39	4,466,252	0.52
23.	CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corp.	米国	社債	2032 / 2 / 1	4.75	4,780,000	88.04	4,208,229	93.07	4,448,537	0.52
24.	Neptune Bidco US, Inc.	米国	社債	2033 / 2 / 15	9.50	4,475,000	99.47	4,451,434	98.00	4,385,683	0.51
25.	Toucan FinCo Ltd. / Toucan FinCo Can, Inc. / Toucan FinCo US LLC	米国	社債	2030 / 5 / 15	9.50	4,500,000	99.77	4,489,427	94.98	4,274,196	0.50
26.	EW Scripps Co. (The)	米国	社債	2030 / 8 / 15	9.88	4,220,000	99.55	4,201,131	100.51	4,241,362	0.49
27.	Hilton Domestic Operating Co., Inc.	米国	社債	2033 / 9 / 15	5.75	4,105,000	100.00	4,105,000	102.42	4,204,341	0.49
28.	Energy Transfer LP	米国	社債	- (注)	6.63	4,075,000	99.32	4,047,239	101.36	4,130,591	0.48
29.	NRG Energy, Inc.	米国	社債	2036 / 1 / 15	6.00	3,995,000	100.00	3,995,000	101.83	4,068,037	0.47

30.	California Buyer Ltd. / Atlantica Sustainable Infrastructure plc	イギ リス	社債	2032 / 2 / 15	6.38	4,035,000	99.91	4,031,299	99.77	4,025,748	0.47
-----	--	----------	----	---------------	------	-----------	-------	-----------	-------	-----------	------

(注) 永久債であるため、満期日は設定されていません。

### 種類別投資比率(全銘柄)

(2026年2月末日現在)

種類	投資比率 (%)
社債	88.70
変動金利シニア・ローン	4.70
転換社債	2.06
短期投資	1.81
転換優先株式	0.97
普通株式	0.50
外国国債および政府系機関証券	0.15
米国政府および政府系機関証券	0.14
優先株式	0.10
合計	99.12

#### 【投資不動産物件】

該当事項なし(2026年2月末日現在)。

#### 【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし(2026年2月末日現在)。

## (3) 【運用実績】

## 【純資産の推移】(クラスM受益証券)

下記会計年度末ならびに2026年2月末日および同日前1年間における各月末の純資産の推移は、以下の通りである。

	純資産総額		1口当り純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第22会計年度末 (2016年11月30日)	77,471	12,071	5.76	897
第23会計年度末 (2017年11月30日)	89,239	13,904	5.91	921
第24会計年度末 (2018年11月30日)	79,376	12,368	5.56	866
第25会計年度末 (2019年11月30日)	59,320	9,243	5.79	902
第26会計年度末 (2020年11月30日)	55,549	8,655	5.82	907
第27会計年度末 (2021年11月30日)	52,676	8,207	5.83	908
第28会計年度末 (2022年11月30日)	40,762	6,351	5.03	784
第29会計年度末 (2023年11月30日)	38,913	6,063	5.12	798
第30会計年度末 (2024年11月30日)	39,389	6,137	5.41	843
第31会計年度末 (2025年11月30日)	37,596	5,858	5.35	834
2025年3月末日	37,748	5,882	5.20	810
4月末日	37,525	5,847	5.18	807
5月末日	37,617	5,861	5.25	818
6月末日	38,005	5,922	5.31	827
7月末日	37,920	5,908	5.32	829
8月末日	37,956	5,914	5.35	834
9月末日	37,911	5,907	5.36	835
10月末日	37,726	5,878	5.35	834
11月末日	37,596	5,858	5.35	834
12月末日	37,619	5,861	5.36	835
2026年1月末日	37,502	5,843	5.37	837
2月末日	37,420	5,830	5.36	835

## 【分配の推移】(クラスM受益証券)

会計年度	1口当り分配金
第22会計年度 (2015年12月1日 - 2016年11月30日)	0.31米ドル(約48円)
第23会計年度 (2016年12月1日 - 2017年11月30日)	0.30米ドル(約47円)
第24会計年度 (2017年12月1日 - 2018年11月30日)	0.28米ドル(約44円)
第25会計年度 (2018年12月1日 - 2019年11月30日)	0.28米ドル(約44円)
第26会計年度 (2019年12月1日 - 2020年11月30日)	0.26米ドル(約41円)
第27会計年度 (2020年12月1日 - 2021年11月30日)	0.24米ドル(約37円)
第28会計年度 (2021年12月1日 - 2022年11月30日)	0.24米ドル(約37円)
第29会計年度 (2022年12月1日 - 2023年11月30日)	0.25米ドル(約39円)
第30会計年度 (2023年12月1日 - 2024年11月30日)	0.31米ドル(約48円)
第31会計年度 (2024年12月1日 - 2025年11月30日)	0.42米ドル(約65円)

なお、2023年3月から2026年2月までの期間の各月の分配および各分配落日における1口当り純資産価格の推移は、以下の通りである。

分配落日	1口当り分配金		1口当り純資産価格		分配落日	1口当り分配金		1口当り純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円		米ドル	円	米ドル	円
2023年3月23日	0.0200	3.12	5.00	779	9月23日	0.0240	3.74	5.41	843
4月21日	0.0200	3.12	5.08	792	10月23日	0.0240	3.74	5.36	835
5月23日	0.0210	3.27	5.03	784	11月21日	0.0240	3.74	5.38	838
6月22日	0.0210	3.27	5.05	787	12月23日	0.1380	21.50	5.24	816
7月21日	0.0210	3.27	5.12	798	2025年1月23日	0.0240	3.74	5.27	821
8月23日	0.0220	3.43	5.07	790	2月21日	0.0240	3.74	5.27	821
9月21日	0.0220	3.43	5.05	787	3月26日	0.0213	3.32	5.22	813
10月23日	0.0220	3.43	4.91	765	4月25日	0.0245	3.82	5.18	807
11月22日	0.0240	3.74	5.07	790	5月27日	0.0270	4.21	5.23	815
12月21日	0.0440	6.86	5.23	815	6月25日	0.0260	4.05	5.29	824
2024年1月23日	0.0240	3.74	5.22	813	7月28日	0.0262	4.08	5.32	829
2月22日	0.0240	3.74	5.22	813	8月26日	0.0267	4.16	5.34	832
3月21日	0.0240	3.74	5.26	820	9月25日	0.0276	4.30	5.35	834
4月23日	0.0240	3.74	5.19	809	10月28日	0.0264	4.11	5.37	837
5月23日	0.0240	3.74	5.23	815	11月24日	0.0275	4.28	5.32	829
6月21日	0.0240	3.74	5.25	818	12月26日	0.0250	3.90	5.36	835
7月23日	0.0240	3.74	5.31	827	2026年1月27日	0.0248	3.86	5.38	838
8月22日	0.0240	3.74	5.35	834	2月24日	0.0264	4.11	5.36	835

	1口当り分配金
直近1年間累計（2025年3月1日から2026年2月末日まで）	0.3094米ドル
設定来累計（2026年2月末日現在）	14.8544米ドル

## 【収益率の推移】(クラスM受益証券)

会計年度	収益率(%) (注)
第22会計年度 (2015年12月1日 - 2016年11月30日)	9.98
第23会計年度 (2016年12月1日 - 2017年11月30日)	7.90
第24会計年度 (2017年12月1日 - 2018年11月30日)	- 1.32
第25会計年度 (2018年12月1日 - 2019年11月30日)	9.28
第26会計年度 (2019年12月1日 - 2020年11月30日)	5.37
第27会計年度 (2020年12月1日 - 2021年11月30日)	4.32
第28会計年度 (2021年12月1日 - 2022年11月30日)	- 9.72
第29会計年度 (2022年12月1日 - 2023年11月30日)	7.01
第30会計年度 (2023年12月1日 - 2024年11月30日)	11.99
第31会計年度 (2024年12月1日 - 2025年11月30日)	7.02

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

a = 各会計年度末現在の課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格

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

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

ファンドの暦年ベースの収益率は、以下の通りである。

暦年	収益率 (%) (注1)
2016年	15.00
2017年	6.54
2018年	- 4.13
2019年	13.85
2020年	5.31
2021年	4.67
2022年	- 12.11
2023年	11.76
2024年	7.47
2025年	8.36
2026年	0.96 (注2)

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

a = 各暦年末現在の課税前分配金再投資換算 1 口当り純資産価格

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

(注2) 2026年については、2月末日までの収益率を表示している。

なお、ファンドにベンチマークは設定されていない。

#### (参考情報)

##### 純資産総額および 1 口当り純資産価格の推移



## 収益率の推移



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

## (4) 【販売及び買戻しの実績】（クラスM受益証券）

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

	販売口数		買戻し口数		発行済口数	
	販売口数	本邦内における販売口数	買戻し口数	本邦内における買戻し口数	発行済口数	本邦内における発行済口数
第22会計年度	135,207	8,680	1,352,642	1,209,971	13,443,862	12,698,645
第23会計年度	3,273,955	15,810	1,606,036	1,098,442	15,111,781	11,616,013
第24会計年度	1,287,072	4,520	2,130,652	850,321	14,268,201	10,770,212
第25会計年度	966,333	9,050	4,990,174	534,902	10,244,360	10,244,360
第26会計年度	20,000	20,000	727,383	727,383	9,536,977	9,536,977
第27会計年度	17,600	17,600	520,250	520,250	9,034,327	9,034,327
第28会計年度	3,630	3,630	932,172	932,172	8,105,785	8,105,785
第29会計年度	0	0	507,786	507,786	7,597,999	7,597,999
第30会計年度	105,000	105,000	423,825	423,825	7,279,174	7,279,174
第31会計年度	41,800	41,800	293,513	293,513	7,027,461	7,027,461

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

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込（販売）手続等】

#### (1) 海外における販売

米国に居住する投資者は、ファンド口座を開設してファンドの受益証券を購入するためには、自分の財務代理人または投資者サービス代行会社（1 - 800 - 225 - 1581）に連絡し、パトナム口座申込書入手することでファンド口座を開設してクラスA、CおよびM受益証券（日本ではクラスM受益証券のみ購入することができる。）を購入することができる。ファンドのクラスM受益証券は、元引受会社と販売に関する契約を有する日本における販売会社から個人が受益証券を購入する場合に限り、購入することができる。記入した申込書はファンドを支払先とした小切手とともに、以下の住所の投資者サービス代行会社宛に返送しなければならない。

パトナム・インベスター・サービスズ・インク

64121-9697 ミズーリ州、カンザスシティ、私書箱219697

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

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

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

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

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

#### ファンド証券の追加購入

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

#### - 財務代理人を通じて購入する場合

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

#### - パトナムのシステム投資プログラムにより購入する場合

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

#### - インターネットまたは電話により購入する場合

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

- 郵便により購入する場合

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

- 電信送金により購入する場合

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

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

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

## クラスM受益証券の当初販売手数料\*

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

\* 日本で購入する受益証券については販売手数料は異なる。

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

\*\*\* 募集価格は販売手数料を含む。

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

2023年度、2024年度および2025年度において、元引受会社は、クラスM受益証券の販売手数料を受領していない。

## クラスM受益証券の販売手数料の割引

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

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

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

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

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

- ・ 個人口座
- ・ 共同口座

- ・退職給付制度およびIRA(個人退職勘定)口座の一環として設けられた口座(一定の制限が適用される。)
- ・投資者のディーラーその他の金融仲介者の名義の口座を通じて所有されるパトナムのファンドの受益証券(受益証券の受益的所有権を明らかにする文書証拠と共に)
- ・管理運用会社または関連会社により運用されるセクション529カレッジ・セービングス・プランの一環として保有される口座

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

販売およびサービス(12b-1)プラン

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

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

#### 販売報酬

2025年の会計年度には、ファンドは元引受会社または2024年8月2日より前のファンドの元引受会社であったパトナム・リテール・マネジメント・リミテッド・パートナーシップに下記の販売(12b-1)報酬を支払った。

クラスM受益証券 189,929米ドル

#### ディーラーに対する支払

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

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

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

販売支援関連の支払は、一般に、パトナムのファンドの受益証券の相当額の売上に関与する大半のディーラーに行われる。この支払は、ディーラーにより提供される販売支援業務(営業計画立案の補佐、パトナムのファンドおよび顧客のフィナンシャルプランニング上のニーズに関するディーラーの人員の教育、ディーラーの優先/推奨ファンド会社リストへの記載、ディーラーの販売ミーティングへ

の参加の許可、ディーラーの販売代理店および経営者との接触機会の提供、市場データの提供を含む。)およびディーラーの元引受会社との関係の程度を考慮して、各ディーラーと個別に交渉される。ある年のディーラーに対する販売支援関連の支払総額は、平均で変動する場合があるが、その総額は年間ベースで、ディーラーが寄与するパトナムのリテール・ミューチュアル・ファンドの平均純資産の0.085%を超えないと考えられる。

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

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

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

## (2) 日本における販売

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

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

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

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

なお、日本証券業協会の協会員である販売会社または販売取扱会社は、ファンドの純資産が1億円未満となる等、同協会の定める「外国証券の取引に関する規則」中の「外国投資信託受益証券の選別

基準」にファンドの受益証券が適合しなくなったときは、ファンドの受益証券を日本で販売することができない。

## 2【買戻し手続等】

### (1) 海外における買戻しまたは転換

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

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

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

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

#### - 郵送による場合

投資者サービス代行会社に、すべての登録所有者またはこれらの法定代理人により署名された指示書を送付する。

#### - 電話による場合

当該売却請求を行う直前の15日間に、投資者が住所変更を投資者サービス代行会社に通知している場合を除き、投資者は、250,000米ドル未満の受益証券の買戻しについては管理運用会社の電話買戻権を利用することができる（当該15日間に変更通知を行った場合は、他の規定が適用される。）。投資者が口座申込書により別段の指示を行わない限り、投資者サービス代行会社は電話で受けた買戻指示を受諾する権限を付与されている。また現在、電話による転換受諾権が付与されている。電話による買戻権または転換権は、通知なくして変更または終了されることがある。

#### - インターネットによる場合

投資者は、インターネット<https://www.franklintempleton.com>によっても受益証券の転換を行うことができる。

投資者の退職プランを通じて保有している受益証券

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

追加書類

一定の場合、例えば投資者が250,000米ドル以上の価額の受益証券を売却する場合、すべての登録所有者またはその法定代理人の署名は、銀行、ブローカーディーラーまたは一定のその他の金融機関により保証されなければならない。さらに投資者サービス代行会社は、通常、法人、パートナーシップ、代理人もしくは受託機関または存続する共同所有者による受益証券の売却については、追加書類を要求する。パトナムの署名の保証および書類についての詳しい情報は、投資者サービス代行会社から入手することができる。

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

#### 支払情報

投資者が投資者サービス代行会社で直接口座を保有する場合、ファンドは、通常、投資者からの請求を適切に受領した翌営業日に、投資者の受益証券に対する支払額を投資者に送金する予定である。投資者が特定の金融仲介機関または金融仲介プログラムを通じて受益証券を保有する場合、投資者の受益証券に対する支払金の受領は、かかる投資者の金融仲介機関により運用される取引決済に関する業界標準慣行によって異なる場合がある。ただし、買戻代金の支払いは、投資者サービス代行会社で保有する口座および金融仲介機関を通じて保有する口座いずれにおいても、最大7日間要する可能性がある。例外的な状況において、ファンドは、連邦証券法の認めるところにより、7日を超えて買戻しを停止し、または支払を延期することができる。通常の市況において、ファンドは、一般に、保有する現金および現金等価物を使用するか、または現金を作るためにポートフォリオ資産を売却することにより買戻請求に応じる予定である。緊迫した市況において、ファンドは、ファンドの与信限度内で、またはファンド間の貸付の取り決めに基づき借入れを行うことにより買戻請求に応じることもできる。

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

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

#### ファンドによる買戻し

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

#### 放棄財産

投資者の口座が投資者サービス代行会社に直接保有されており、かつ、後に州法に基づき「放棄」または「未請求」の財産と見なされた場合、ファンドは、適用ある州の未請求財産部門に、かかる投資者の口座における受益証券を「没収される」(移管される)またはかかる受益証券を買い戻し、その手取金を送金することを要求される可能性がある。州は、没収した受益証券の買い戻しを請求することができる。投資者が、その後、州に対して自身の受益証券の売却手取金の返還を求める場合、かかる投資者は、受益証券の売却時の受取額(当該受益証券の現在価値ではない。)のみ回収できる場合がある。投資者は、自身の口座の住所を正確に維持し、郵便、電話または投資者サービス代行会社のウェブサイト<https://www.franklintempleton.com>を通じて投資者サービス代行会社に連絡することにより自身の口座を有効な状態に保ち、また、分配、キャピタル・ゲインおよび買い戻しに係るすべての小切手を速やかに現金に換金する責任を有する。ファンドおよび投資者サービス代行会社、管理運用会社ならびにそれぞれの関連会社は、受益者またはその代表者が州資産への帰属に関する州法を遵守する誠実な努力を払うための資金を拠出する責任を負わない。これらの放棄財産法に基づき州に没収されたIRA口座に関して、かかる没収は、一般的に、課税対象の分配として扱われ、連邦およびいずれかの適用ある州所得税が源泉徴収される。

## (2) 日本における買い戻し

日本における受益者は、手数料なしで、いつでも買い戻しを請求することができる。日本における買い戻しは、ファンド営業日でかつ日本における金融商品取引業者の営業日に、販売会社または販売取扱会社を通じて投資者サービス代行会社に対して、1口単位で請求することができる。買い戻し請求はファンド営業日で、かつ日本における販売会社の営業日の日本時間午後3時までとする。

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

## (3) 買い戻しの停止

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

### 3【資産管理等の概要】

#### (1)【資産の評価】

ファンドの受益証券の価格は純資産価額に基づき決定される。各クラスの一割当り純資産価格は、純資産総額から負債額を控除し発行済口数で除した値に等しい。受益証券は、ニューヨーク証券取引所の各営業日における同取引所の通常取引の終了時時点においてのみ評価される。

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

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

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

ファンドの直近の純資産価額は、ウェブサイト<https://www.franklintempleton.com>または投資者サービス代行会社への電話（1-800-225-1581）連絡で入手可能である。

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

一般的に、一定の有価証券（たとえば米国外の証券）については、ニューヨーク証券取引所終了前の様々な時間にその取引が完了する。ニューヨーク証券取引所の取引終了時より前に終了する米国外の市場または取引所で取引されている証券の終値は、当該取引終了からニューヨーク証券取引所の終了時までの間に発生した事象を、完全には反映していない場合がある。このためファンドでは、公正価格に基づき価格決定を行う手続きを採用した。この手続においては、とくに、管理運用会社は、独立した価格設定業者を通じて提供される公正価格決定サービスを用いて価格の変動を監視する。また、ファンドの一部の保有証券が、ファンド営業日ではない日に米国外で営業している市場で取引されたため、かかる証券の受益者が証券を売買できない時間に、その受益者の投資価額に影響が及んでしまうこともある。

有価証券の評価に使用される為替レートは、通常、午後4時（東部標準時間）時点で決定される。当該為替レートに影響を及ぼす事象が為替レート決定時点とニューヨーク証券取引所の終了時点との間に起きる場合があり、公正価値が存在しない場合、ファンドの純資産価格の計算に反映されない。

当該期間中に為替レートに重大な影響を及ぼす事象が起きた場合、当該有価証券の評価に使用される為替レートは、受託者会により承認された手続きに従い管理運用会社により公正価値で評価される。

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

## (2) 【保管】

ファンド証券は受益者の責任において保管される。

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

## (3) 【信託期間】

ファンドの存続期間は無期限である。

## (4) 【計算期間】

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

## (5) 【その他】

解散

ファンドまたはいずれかのシリーズもしくはいずれかのシリーズのクラスは、受託者が、場合により、ファンドの受益者または当該シリーズもしくはクラスの受益者に書面で通知することにより、または( )議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超、または( )当該目的のために招集された総会において、議決権を有する各シリーズまたはクラスの発行済受益証券の50%超が出席または代理出席した場合、その議決権を有し、その総会に出席する各シリーズまたはクラスの受益証券の67%超の、いずれか少ない数の賛成決議により、いつでも終了させることができる。

発行限度額

ファンド証券の発行限度額についての定めはなく、随時発行することができる。

契約及び信託宣言の変更、関係法人との契約の更改等に関する手続

### a. 契約及び信託宣言

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

契約及び信託宣言は、議決権付受益証券の過半数を所有する受益者の議決により受託者に授権されている場合、当該時の受託者の過半数が署名した証書により、いつでも変更することができる。ただし、ファンドの名称の変更または省略部分の補充、曖昧性の修正または契約及び信託宣言に記載された不完全もしくは不一致条項の是正、修正もしくは補充、または受託者がその絶対裁量により、ファンドの受益者に重大な影響を与えるものではないと判断する改訂については、受益者の議決による授権を必要としない。

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

### b. 付属定款

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

#### c. 管理契約

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

#### d. グローバル・カストディ契約

保管会社とのグローバル・カストディ契約には、5年間の当初期間が設定され、当該期間は2025年3月1日に終了した。当初期間後、グローバル・カストディ契約は、( )ファンドにより保管会社に対する60日前の事前書面通知をもって、または( )保管会社によりファンドに対する180日前の事前書面通知をもって有効な終了通知が行われないう限り、効力を有するものとする。

ファンドは、ファンドと保管会社との間において2024年5月6日付で締結されたグローバル・カストディ契約への第8次加入契約により、2020年3月1日付グローバル・カストディ契約の当事者となった。

同契約およびその規定は、米国またはニューヨーク州のいずれか該当する法律に従って解釈される。

#### e. 副管理契約

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

#### f. 改訂済再録投資者サービス契約 - オープン・エンド・ファンド

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

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

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

#### g. 代行協会員契約

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

#### h. 日本における販売会社契約

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

#### ワラント・新受益証券引受権等の発行

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

## 4【受益者の権利等】

### (1)【受益者の権利等】

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

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

受益者の有する主な権利は、以下の通りである。

#### a．議決権

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

#### b．買戻請求権

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

#### c．配当金請求権

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

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

#### d．残余財産分配請求権

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

#### e．会計帳簿等閲覧請求権

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

#### f．受益証券を譲渡する権利

受益証券は譲渡制限はなく、自由に譲渡することができる。

#### g．米国登録届出書に関する権利

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

## (2) 【為替管理上の取扱い】

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

## (3) 【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

上記代理人は、ファンドから日本国内において、

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

弁護士 大西 信治

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外国法共同事業

である。

## (4) 【裁判管轄等】

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

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

### 第3【ファンドの経理状況】

- a . ファンドの直近2会計年度の日本語の財務書類は、米国における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものである(ただし、円換算部分を除く。)。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書きの規定の適用によるものである。
- b . ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。)であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピー(米国事務所)から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの(訳文を含む。)が当該財務書類に添付されている。
- c . ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2026年2月27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=155.81円)で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円による金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

## 1【財務諸表】

## (1)【当年度の財務書類】

## 【貸借対照表】

## パトナム・ハイ・イールド・ファンド

## 資産負債計算書

2025年11月30日現在

	米ドル	千円
資産：		
投資有価証券：		
原価 - 非関連発行体	824,316,390	128,436,737
原価 - 非支配関連会社（注3g）	16,824,341	2,621,401
時価 - 非関連発行体	844,500,360	131,581,601
時価 - 非支配関連会社（注3g）	16,824,341	2,621,401
現金	714,311	111,297
未収金：		
投資有価証券売却	852,866	132,885
資本受益証券売却	167,520	26,101
分配金および利息	13,116,625	2,043,701
OTC為替予約に係る未実現評価益	455,619	70,990
前払費用	425,970	66,370
資産合計	877,057,612	136,654,347
負債：		
未払金：		
投資有価証券購入	6,446,213	1,004,384
資本受益証券買戻し	689,181	107,381
管理運用報酬	384,626	59,929
管理事務報酬	7,983	1,244
販売報酬	142,668	22,229
名義書換報酬	333,639	51,984
受託者報酬および費用	524,286	81,689
ブローカー預り金：		
OTCデリバティブ契約	470,000	73,231
未払費用およびその他の負債	170,130	26,508
負債合計	9,168,726	1,428,579
純資産、時価	867,888,886	135,225,767
純資産の構成：		
払込資本金	1,041,575,528	162,287,883
分配可能利益（損失）合計	(173,686,642)	(27,062,116)
純資産（時価）	867,888,886	135,225,767

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

## 資産負債計算書（つづき）

2025年11月30日現在

	米ドル	千円
クラスA 受益証券：		
純資産（時価）	572,858,600	89,257,098
発行済受益証券口数	106,205,780口	
受益証券一口当たりの純資産価格 <sup>a,b</sup>	5.39	840円
受益証券一口当たりの最大販売価格 （受益証券一口当たりの純資産価格 ÷ 96.00%） <sup>b</sup>	5.61	874円
クラスC 受益証券：		
純資産（時価）	5,506,454	857,961
発行済受益証券口数	1,072,078口	
受益証券一口当たりの純資産価格および最大販売価格 <sup>a,b</sup>	5.14	801円
クラスM 受益証券：		
純資産（時価）	37,596,257	5,857,873
発行済受益証券口数	7,027,461口	
受益証券一口当たりの純資産価格および最大販売価格 <sup>b</sup>	5.35	834円
受益証券一口当たりの最大販売価格 （受益証券一口当たりの純資産価格 ÷ 96.75%） <sup>b</sup>	5.53	862円
クラスR 受益証券：		
純資産（時価）	11,856,009	1,847,285
発行済受益証券口数	2,216,635口	
受益証券一口当たりの純資産価格および最大販売価格 <sup>b</sup>	5.35	834円
クラスR 6 受益証券：		
純資産（時価）	9,483,942	1,477,693
発行済受益証券口数	1,634,732口	
受益証券一口当たりの純資産価格および最大販売価格 <sup>b</sup>	5.80	904円
クラスY 受益証券：		
純資産（時価）	230,587,624	35,927,858
発行済受益証券口数	39,507,915口	
受益証券一口当たりの純資産価格および最大販売価格 <sup>b</sup>	5.84	910円

a 買戻価格は、純資産価格から条件付後払販売手数料（もしあれば）を控除した額に等しい。

b 一口当たりの純資産価格は、四捨五入のため再計算されない場合がある。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 【損益計算書】

パトナム・ハイ・イールド・ファンド  
損益計算書  
2025年11月30日に終了した年度

	米ドル	千円
投資収益：		
分配金：（外国税366米ドル控除後）		
非関連発行体	614,100	95,683
非支配関連会社（注3 g）	1,224,704	190,821
利息：		
非関連発行体	58,800,403	9,161,691
投資収益合計	<u>60,639,207</u>	<u>9,448,195</u>
費用：		
管理運用報酬（注3 a）	4,822,051	751,324
管理事務報酬（注3 b）	21,776	3,393
販売報酬：（注3 c）		
クラスA受益証券	1,452,924	226,380
クラスC受益証券	55,060	8,579
クラスM受益証券	189,929	29,593
クラスR受益証券	57,841	9,012
名義書換報酬：（注3 e）		
クラスA受益証券	940,158	146,486
クラスC受益証券	8,909	1,388
クラスM受益証券	61,441	9,573
クラスR受益証券	18,677	2,910
クラスR 6 受益証券	6,471	1,008
クラスY受益証券	388,705	60,564
保管報酬（注4）	20,490	3,193
受益者向け報告書作成費用	80,037	12,471
登録および提出費用	102,213	15,926
専門家報酬	175,348	27,321
受託者報酬および費用（注3 f）	31,861	4,964
その他	16,711	2,604
費用合計	<u>8,450,602</u>	<u>1,316,688</u>
費用控除額（注4）	(120,935)	(18,843)
費用純額	<u>8,329,667</u>	<u>1,297,845</u>
投資純利益	<u>52,309,540</u>	<u>8,150,349</u>

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## パトナム・ハイ・イールド・ファンド

## 損益計算書（つづき）

2025年11月30日に終了した年度

	米ドル	千円
実現および未実現利益（損失）：		
以下の項目からの実現純利益（損失）：		
投資：		
非関連発行体	(1,911,028)	(297,757)
外貨取引	2,468	385
為替予約	(303,843)	(47,342)
スワップ契約	247,203	38,517
実現純利益（損失）	<u>(1,965,200)</u>	<u>(306,198)</u>
以下の項目に係る未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資：		
非関連発行体	11,850,897	1,846,488
外貨建のその他の資産および負債の換算	7,046	1,098
為替予約	(785,665)	(122,414)
スワップ契約	(373,989)	(58,271)
未実現評価益（評価損）の純変動	<u>10,698,289</u>	<u>1,666,900</u>
実現および未実現純利益（損失）	<u>8,733,089</u>	<u>1,360,703</u>
運用による純資産の純増加（減少）	<u>61,042,629</u>	<u>9,511,052</u>

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## パトナム・ハイ・イールド・ファンド

## 純資産変動計算書

	2025年11月30日に 終了した年度		2024年11月30日に 終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の増加（減少）：				
運用：				
投資純利益	52,309,540	8,150,349	53,450,383	8,328,104
実現純利益（損失）	(1,965,200)	(306,198)	(14,859,149)	(2,315,204)
未実現評価益（評価損）の純変動	10,698,289	1,666,900	67,475,697	10,513,388
運用による純資産の純増加（減少）	61,042,629	9,511,052	106,066,931	16,526,289
受益者への分配金：				
クラスA 受益証券	(46,970,749)	(7,318,512)	(36,148,895)	(5,632,359)
クラスB 受益証券	-	-	(22,927)	(3,572)
クラスC 受益証券	(434,086)	(67,635)	(338,875)	(52,800)
クラスM 受益証券	(3,012,657)	(469,402)	(2,297,587)	(357,987)
クラスR 受益証券	(917,310)	(142,926)	(713,274)	(111,135)
クラスR 6 受益証券	(1,122,025)	(174,823)	(1,055,900)	(164,520)
クラスY 受益証券	(18,816,038)	(2,931,727)	(13,682,969)	(2,131,943)
受益者への分配金合計	(71,272,865)	(11,105,025)	(54,260,427)	(8,454,317)
資本受益証券取引：（注2）				
クラスA 受益証券	(20,841,571)	(3,247,325)	(31,454,912)	(4,900,990)
クラスB 受益証券	-	-	(780,548)	(121,617)
クラスC 受益証券	(576,481)	(89,822)	(45,362)	(7,068)
クラスM 受益証券	(1,334,555)	(207,937)	(1,689,436)	(263,231)
クラスR 受益証券	(152,573)	(23,772)	(1,035,045)	(161,270)
クラスR 6 受益証券	(8,557,726)	(1,333,379)	(2,827,260)	(440,515)
クラスY 受益証券	(28,504,708)	(4,441,319)	32,735,268	5,100,482
資本受益証券取引合計	(59,967,614)	(9,343,554)	(5,097,295)	(794,210)
純資産の純増加（減少）	(70,197,850)	(10,937,527)	46,709,209	7,277,762
純資産：				
期首現在	938,086,736	146,163,294	891,377,527	138,885,532
期末現在	867,888,886	135,225,767	938,086,736	146,163,294

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

(単位：米ドル)

	2025年 11月30日に 終了した 年度	2024年 11月30日に 終了した 年度	2023年 11月30日に 終了した 年度	2022年 11月30日に 終了した 年度	2021年 11月30日に 終了した 年度
クラスA受益証券					
期中を通じた発行済受益証券 一口当たりの運用実績					
期首純資産価格	5.45	5.16	5.06	5.86	5.85
投資運用からの収益a：					
投資純利益b	0.31	0.31	0.29	0.26	0.25
実現および未実現純利益（損失）	0.06	0.30	0.08	(0.81)	0.01
投資運用からの合計	0.37	0.61	0.37	(0.55)	0.26
以下の項目からの分配金控除：					
投資純利益	(0.43)	(0.32)	(0.27)	(0.25)	(0.25)
期末純資産価格	5.39	5.45	5.16	5.06	5.86
総収益率c	7.23%	12.15%	7.43%	(9.47)%	4.51%
平均純資産に対する比率					
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除前の費用	1.00%	1.03%	1.05%	1.04%	1.01%
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除考慮後の費用	0.99%	1.03%d	1.05%d	1.04%d	1.01%d
投資純利益	5.83%	5.79%	5.71%	4.76%	4.21%
補足データ					
期末純資産（千米ドル）	572,859	600,103	597,993	641,771	808,041
ポートフォリオ回転率	45%	47%	39%	28%	48%

- a 期中を通じた発行済受益証券として表示される金額は、稼得した収益および/またはファンドの投資有価証券の公正価値の変動に関連して行われるファンドの受益証券の売却および買戻しの時期により、当該期間の損益計算書と一致しない場合がある。
- b 平均日次発行済受益証券口数に基づく。
- c 総収益率は、販売手数料または条件付後払販売手数料（もしあれば）を反映していない。
- d 費用削減効果は、0.01%未満が切り捨てられている。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 財務ハイライト（つづき）

（単位：米ドル）

	2025年 11月30日に 終了した 年度	2024年 11月30日に 終了した 年度	2023年 11月30日に 終了した 年度	2022年 11月30日に 終了した 年度	2021年 11月30日に 終了した 年度
<b>クラスC 受益証券</b>					
期中を通じた発行済受益証券 一口当たりの運用実績					
期首純資産価格	5.21	4.95	4.86	5.65	5.65
投資運用からの収益a：					
投資純利益b	0.26	0.26	0.24	0.21	0.20
実現および未実現純利益（損失）	0.06	0.28	0.08	(0.78)	0.01
投資運用からの合計	0.32	0.54	0.32	(0.57)	0.21
以下の項目からの分配金控除：					
投資純利益	(0.39)	(0.28)	(0.23)	(0.22)	(0.21)
期末純資産価格	5.14	5.21	4.95	4.86	5.65
総収益率c	6.60%	11.27%	6.74%	(10.30)%	3.72%
平均純資産に対する比率					
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除前の費用	1.76%	1.78%	1.80%	1.79%	1.76%
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除考慮後の費用	1.74%	1.78%d	1.80%d	1.79%d	1.76%d
投資純利益	5.08%	5.04%	4.95%	3.99%	3.48%
補足データ					
期末純資産（千米ドル）	5,506	6,185	5,913	8,543	12,762
ポートフォリオ回転率	45%	47%	39%	28%	48%

a 期中を通じた発行済受益証券として表示される金額は、稼得した収益および/またはファンドの投資有価証券の公正価値の変動に関連して行われるファンドの受益証券の売却および買戻しの時期により、当該期間の損益計算書と一致しない場合がある。

b 平均日次発行済受益証券口数に基づく。

c 総収益率は、販売手数料または条件付後払販売手数料（もしあれば）を反映していない。

d 費用削減効果は、0.01%未満が切り捨てられている。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 財務ハイライト（つづき）

（単位：米ドル）

	2025年 11月30日に 終了した 年度	2024年 11月30日に 終了した 年度	2023年 11月30日に 終了した 年度	2022年 11月30日に 終了した 年度	2021年 11月30日に 終了した 年度
<b>クラスM受益証券</b>					
期中を通じた発行済受益証券 一口当たりの運用実績					
期首純資産価格	5.41	5.12	5.03	5.83	5.82
投資運用からの収益a：					
投資純利益b	0.30	0.29	0.28	0.24	0.23
実現および未実現純利益（損失）	0.06	0.31	0.06	(0.80)	0.02
投資運用からの合計	0.36	0.60	0.34	(0.56)	0.25
以下の項目からの分配金控除：					
投資純利益	(0.42)	(0.31)	(0.25)	(0.24)	(0.24)
期末純資産価格	5.35	5.41	5.12	5.03	5.83
総収益率c	7.02%	11.99%	7.01%	(9.72)%	4.32%
平均純資産に対する比率					
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除前の費用	1.25%	1.28%	1.30%	1.29%	1.26%
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除考慮後の費用	1.24%	1.28% <sup>d</sup>	1.30% <sup>d</sup>	1.29% <sup>d</sup>	1.26% <sup>d</sup>
投資純利益	5.58%	5.54%	5.46%	4.51%	3.96%
補足データ					
期末純資産（千米ドル）	37,596	39,389	38,913	40,762	52,676
ポートフォリオ回転率	45%	47%	39%	28%	48%

a 期中を通じた発行済受益証券として表示される金額は、稼得した収益および／またはファンドの投資有価証券の公正価値の変動に関連して行われるファンドの受益証券の売却および買戻しの時期により、当該期間の損益計算書と一致しない場合がある。

b 平均日次発行済受益証券口数に基づく。

c 総収益率は、販売手数料または条件付後払販売手数料（もしあれば）を反映していない。

d 費用削減効果は、0.01%未満が切り捨てられている。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 財務ハイライト（つづき）

（単位：米ドル）

	2025年 11月30日に 終了した 年度	2024年 11月30日に 終了した 年度	2023年 11月30日に 終了した 年度	2022年 11月30日に 終了した 年度	2021年 11月30日に 終了した 年度
<b>クラスR 受益証券</b>					
期中を通じた発行済受益証券 一口当たりの運用実績					
期首純資産価格	5.41	5.12	5.03	5.83	5.82
投資運用からの収益a：					
投資純利益b	0.30	0.29	0.28	0.24	0.23
実現および未実現純利益（損失）	0.06	0.31	0.06	(0.80)	0.02
投資運用からの合計	0.36	0.60	0.34	(0.56)	0.25
以下の項目からの分配金控除：					
投資純利益	(0.42)	(0.31)	(0.25)	(0.24)	(0.24)
期末純資産価格	5.35	5.41	5.12	5.03	5.83
総収益率	7.03%	11.99%	7.00%	(9.72)%	4.32%
平均純資産に対する比率					
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除前の費用	1.25%	1.28%	1.30%	1.29%	1.26%
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除考慮後の費用	1.24%	1.28% <sup>c</sup>	1.30% <sup>c</sup>	1.29% <sup>c</sup>	1.26% <sup>c</sup>
投資純利益	5.58%	5.54%	5.45%	4.54%	3.96%
補足データ					
期末純資産（千米ドル）	11,856	12,156	12,516	16,371	16,485
ポートフォリオ回転率	45%	47%	39%	28%	48%

a 期中を通じた発行済受益証券として表示される金額は、稼得した収益および/またはファンドの投資有価証券の公正価値の変動に関連して行われるファンドの受益証券の売却および買戻しの時期により、当該期間の損益計算書と一致しない場合がある。

b 平均日次発行済受益証券口数に基づく。

c 費用削減効果は、0.01%未満が切り捨てられている。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 財務ハイライト（つづき）

（単位：米ドル）

	2025年 11月30日に 終了した 年度	2024年 11月30日に 終了した 年度	2023年 11月30日に 終了した 年度	2022年 11月30日に 終了した 年度	2021年 11月30日に 終了した 年度
クラスR 6 受益証券					
期中を通じた発行済受益証券 一口当たりの運用実績					
期首純資産価格	5.83	5.49	5.38	6.21	6.19
投資運用からの収益a：					
投資純利益b	0.35	0.35	0.33	0.29	0.29
実現および未実現純利益（損失）	0.07	0.33	0.06	(0.85)	0.01
投資運用からの合計	0.42	0.68	0.39	(0.56)	0.30
以下の項目からの分配金控除：					
投資純利益	(0.45)	(0.34)	(0.28)	(0.27)	(0.28)
期末純資産価格	5.80	5.83	5.49	5.38	6.21
総収益率	7.64%	12.75%	7.54%	(9.07)%	4.82%
平均純資産に対する比率					
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除前の費用	0.64%	0.66%	0.68%	0.68%	0.66%
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除考慮後の費用	0.63%	0.66% <sup>c</sup>	0.68% <sup>c</sup>	0.68% <sup>c</sup>	0.66% <sup>c</sup>
投資純利益	6.19%	6.16%	6.08%	5.14%	4.55%
補足データ					
期末純資産（千米ドル）	9,484	18,229	19,992	17,597	18,888
ポートフォリオ回転率	45%	47%	39%	28%	48%

a 期中を通じた発行済受益証券として表示される金額は、稼得した収益および/またはファンドの投資有価証券の公正価値の変動に関連して行われるファンドの受益証券の売却および買戻しの時期により、当該期間の損益計算書と一致しない場合がある。

b 平均日次発行済受益証券口数に基づく。

c 費用削減効果は、0.01%未満が切り捨てられている。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 財務ハイライト（つづき）

（単位：米ドル）

	2025年 11月30日に 終了した 年度	2024年 11月30日に 終了した 年度	2023年 11月30日に 終了した 年度	2022年 11月30日に 終了した 年度	2021年 11月30日に 終了した 年度
クラスY 受益証券					
期中を通じた発行済受益証券 一口当たりの運用実績					
期首純資産価格	5.86	5.52	5.40	6.24	6.21
投資運用からの収益a：					
投資純利益b	0.35	0.35	0.32	0.29	0.28
実現および未実現純利益（損失）	0.08	0.32	0.08	(0.87)	0.01
投資運用からの合計	0.43	0.67	0.40	(0.58)	0.29
以下の項目からの分配金控除：					
投資純利益	(0.45)	(0.33)	(0.28)	(0.26)	(0.26)
期末純資産価格	5.84	5.86	5.52	5.40	6.24
総収益率	7.66%	12.50%	7.56%	(9.34)%	4.77%
平均純資産に対する比率					
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除前の費用	0.75%	0.78%	0.80%	0.79%	0.76%
関連発行体による免除および支払い、ならびに 費用控除考慮後の費用	0.74%	0.78% <sup>c</sup>	0.80% <sup>c</sup>	0.79% <sup>c</sup>	0.76% <sup>c</sup>
投資純利益	6.08%	6.03%	5.95%	5.00%	4.46%
補足データ					
期末純資産（千米ドル）	230,588	262,025	215,296	223,351	251,589
ポートフォリオ回転率	45%	47%	39%	28%	48%

- a 期中を通じた発行済受益証券として表示される金額は、稼得した収益および/またはファンドの投資有価証券の公正価値の変動に関連して行われるファンドの受益証券の売却および買戻しの時期により、当該期間の損益計算書と一致しない場合がある。
- b 平均日次発行済受益証券口数に基づく。
- c 費用削減効果は、0.01%未満が切り捨てられている。

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

## 財務書類に対する注記

## 注1 組織および重要な会計方針

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(以下「1940年法」という。)の下で、オープン・エンド型投資会社(management investment company)として登録されている。ファンドは、米国財務会計基準審議会(以下「FASB」という。)による会計基準編纂書トピック946「金融サービス - 投資会社」(以下「ASC946」という。)の会計および財務報告に関するガイダンスに従うとともに、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則(以下「USGAAP」という。)の例外的な会計および財務報告に関するガイダンス(ASC946を含むが、これに限られない。)を適用している。ファンドは、クラスA、クラスC、クラスM、クラスR、クラスR6、クラスYの6つの受益証券クラスを提供している。クラスC受益証券は、8年間保有された後、毎月自動的にクラスA受益証券へ転換される。各受益証券クラスは、各クラスの当初販売手数料、条件付後払販売手数料、単一のクラスに影響を与える事項に関する議決権、交換に関する権利、ならびに販売および名義書換報酬に関する異なる取決めにより、手数料が異なる場合がある。

2024年9月5日付で、すべてのクラスB受益証券はクラスA受益証券に転換された。

以下は、ファンドの重要な会計方針の要約である。

## a. 金融商品の評価

ファンドの金融商品への投資は、毎日公正価値で計上される。公正価値とは、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取るであろう価格、または負債を移転するために支払うであろう価格である。ファンドは、各営業日の東部時間午後4時またはニューヨーク証券取引所(以下「NYSE」という。)の通常取引終了時刻のいずれか早い時点で、受益証券一口当たりの純資産価格(以下「NAV」という。)を算出する。ファンドの受託者の理事会(以下「理事会」という。)が承認したコンプライアンス方針および手続きに基づき、理事会は、ファンドの管理運用会社を評価担当者に指定し、評価の監督責任を負わせている。管理運用会社は、部門横断的な評価委員会(以下「VC」という。)の主導を含め、この責任を果たすにあたり、ファンドの管理事務会社の支援を受ける。ファンドは、公正価値を決定するために、独立した価格決定サービス、有価証券および金融商品のディーラーが提供する価格相場、ならびにその他の市場の情報源を利用する場合がある。

証券取引所またはNASDAQナショナル・マーケット・システムに上場されている持分証券は、それぞれ当日の最終売買価格または公式の終値で評価される。

外国持分証券は、当該証券が主に取引される外国証券取引所の取引終了時点、または東部時間午後4時の時点で評価される。その価値は、その後、当該証券の価値が決定された日の東部時間午後4時の為替レートで米ドル相当額に換算されている。店頭取引(以下「OTC」という。)証券は、直近の買気配値と売気配値の範囲内で評価される。複数の市場または複数の取引所で取引される証券は、最も広範で最も代表的な市場に基づいて評価される。特定の持分証券は、ファンダメンタルズの特徴または類似証券との関係に基づいて評価される。

債務証券は通常、証券取引所ではなくOTC市場で取引される。ファンドの価格決定サービスでは、公正価値を決定するために複数の評価手法を使用する。十分な市場活動が存在する場合には、価格決定サービスは、マーケット・メーカーからの相場価格を用いて公正価値を決定するマーケット・アプローチを採用することがある。市場活動が十分でない、または限定的である場合には、価格決定サービスでは、ベンチマーク・イールドカーブ、信用スプレッド、予想されるデフォルト率、想定される市場金利の変動性、クーポンレート、元本返済の想定時期、裏付けとなる担保、その他の証券固有の特徴等の市場特性を考慮した独自の評価モデルも利用して関連するキャッシュ・フローを見積り、これを割り引いて公正価値を算出する。外貨建ての有価証券は、当該外国債務証券の価値が決定された日の東部時間午後4時の為替レートで米ドル相当額に換算されている。

オープン・エンド型ミューチュアル・ファンドへの投資は、取引終了時点のNAVで評価される。

特定のデリバティブ金融商品は、OTC市場で取引される。ファンドの価格決定サービスは、業界標準のオプション・プライシング・モデルおよび独自の割引キャッシュ・フロー・モデルを含む様々な技法を使用して、これらの商品の公正価値を決定する。デリバティブ契約の公正価値によって測定される、当該ファンドに係る資産または負債の純額は、純資産に含まれている。

ファンドは、市場価格が信頼できない、または容易に入手できない金融商品の公正価値を決定するための手続を定めている。これらの手続において、ファンドは主にマーケット・アプローチを採用しており、関連するまたは比較可能な資産もしくは負債、最近の取引、市場倍率、および投資のその他の関連情報を用いて、当該投資の公正価値を決定する。また、投資から予想される将来キャッシュ・フローを割り引いて公正価値を算出するインカム・アプローチによる評価が使用される場合もある。投資の処分に関する制限がある場合は、性質または期間に応じて、割引が適用される場合もある。かかる投資の評価には固有の不確実性が伴うため、その公正価値は、活発な市場が存在していた場合に用いられたであろう価値とは大幅に異なる可能性がある。

#### b．外貨換算

外貨建てのポートフォリオ証券ならびにその他の資産および負債は、評価日における当該通貨の対米ドル為替レートに基づき米ドルに換算される。ファンドは、外貨建取引を手当てするために為替契約を締結する場合がある。外貨建ての有価証券の売買、収益および費用の項目は、取引日における為替レートに基づき米ドルに換算される。外貨建てのポートフォリオ証券ならびにその他の資産および負債には、当該通貨の価値が米ドルに対して下落するリスクを伴う。まれに、米ドル相当額の換算に使用される為替レートの利用可能性または信頼性に影響を与える事象が発生する場合がある。そのような事象が発生した場合、為替レートは、理事会が定め、承認した手続に基づく公正価値で評価される。

ファンドは、保有有価証券について、為替レートの変動と市場価格の変動の影響を区分して報告しない。かかる変動は、損益計算書における投資有価証券からの実現および未実現純利益（損失）に含まれている。

実現為替差損益は、外貨の売却、有価証券取引の約定日と決済日間の実現為替差損益、および配当金、利息、および外国源泉税の計上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から生じる。未実現純為替差損益は、報告期間末における投資有価証券以外の外貨建て資産および負債の為替レートの変動から生じる。

#### c．発行日前取引、フォワード・コミットメントまたは延渡しベースで購入される有価証券

ファンドは、将来の一定の期日に支払いおよび引渡しに予定された、発行日前取引、フォワード・コミットメントまたは延渡しベースで有価証券を購入する場合がある。これらの取引は、市場変動の影響を受け、引渡時の価値が購入価格を上回るまたは下回るリスクにさらされる。ファンドは通常、これらの有価証券を決済日まで保有する目的で購入するが、その前に売却する場合もある。

#### d．デリバティブ金融商品

ファンドは、リスク管理を行うこと、または様々なその他の投資もしくは市場へのエクスポージャーを得るために、デリバティブ金融商品に投資した。デリバティブとは、基礎数値または想定元本に基づく金融契約であり、当初投資額を必要としない、または市場要因の変化に対して同様の反応を得るために通常必要とされるよりも少額の当初純投資額を必要とする、また、純額決済が要求または認められるものである。デリバティブには、契約条件に基づいて取引相手方が債務不履行になる可能性、流通市場の流動性低下の可能性、および/またはファンドが資産負債計算書に表示された金額を超える利益または損失にさらされるような市場変動の可能性など、様々なリスクが含まれる。これらの契約に係る当期の実現損益および未実現評価損益は、損益計算書に表示される。

デリバティブの取引相手方の信用リスクは、すべての潜在的な取引相手方について信用力の正式な評価を行うことにより管理される。ファンドは、可能な限り、特定の取引相手方と国際スワップ・デリバティブ協会（以下「ISDA」という。）マスター契約を締結することにより、OTCデリバティブ取引における取引相手方の信用リスクに対するエクスポージャーの軽減に努めている。これらの契約には、担保要

件、債務不履行事由、期限前終了事由を含むがこれらに限定されない様々な条項が含まれている。取引相手方に適用される終了事由には、取引相手方の信用力の一定の毀損が含まれる。ファンドに適用される終了事由には、ファンドが一定の純資産レベルを維持できない場合、および/または様々な期間にわたって純資産の減少を抑えられない場合が含まれる。債務不履行事由または期限前終了事由が発生した場合、ISDAマスター契約の下では、債務不履行に陥っていない当事者に、ISDA契約に基づくか否かを問わず、一方の取引相手方が他方の取引相手方に支払うべき純額にまとめて、すべての取引を相殺・清算する権利が付与される。ただし、債務不履行事由または期限前終了事由が発生しない限り、OTCデリバティブ資産および負債は、資産負債計算書において総額で表示され、相殺されない。取引相手方による期限前終了の場合、ファンドはISDA契約に基づき、取引相手方に対して支払うべき純負債を直ちに支払うことになる場合がある。2025年11月30日現在、ファンドは、当該契約について純負債ポジションにあるOTCデリバティブを有していなかった。

担保要件は、デリバティブの種類によって異なる。OTCデリバティブに係る担保条件は、契約ごとに異なる。ISDAマスター契約に基づき取引されるOTCデリバティブの場合、該当する取引相手方とのすべてのOTCデリバティブのネット・エクスポージャーの合計が最低移転金額(通常100,000米ドルから250,000米ドルの範囲で、取引相手方および契約の種類によって異なる)を超えると、ファンドまたは該当する取引相手方のいずれかによる担保の差入れが要求される。通常、担保はファンドの各営業日の終了時に決定され、デリバティブの価値の変動により必要となる追加担保は、翌営業日または数営業日以内にファンドまたは取引相手方により差し入れられる。ファンドが差し入れた担保および/または受け取った担保がある場合は、ファンドの保管会社/取引相手方ブローカーの分別口座に保管され、現金および/または有価証券の形態をとる。制限のない現金は、ファンドの投資目的に従って投資される場合がある。取引相手方からファンドに支払われるべき金額が担保の対象とならない、または完全に担保されていない場合、ファンドには取引相手方の不履行による損失リスクが生じる。

ファンドは、主に特定の外貨建資産を管理することおよび/または外貨建資産に対するエクスポージャーを得ることを目的として、OTC為替予約を締結した。為替予約は、ファンドと取引相手方との間で、将来の一定の期日にあらかじめ定められた為替レートで外貨を売買する契約である。期末現在未決済の為替予約がある場合は、ファンドの投資有価証券明細表に記載されている。

ファンドは、主に信用リスクを管理することおよび/または信用リスクに対するエクスポージャーを得ることを目的として、クレジット・デフォルト・スワップ契約を締結した。クレジット・デフォルト・スワップ契約は、ファンドと取引相手方との間の契約であり、当該契約の買手が信用プロテクションを受け、当該契約の売手は参照債務の信用力を保証する。これらの契約は、店頭市場で相対で交渉される場合(OTCクレジット・デフォルト・スワップ)もあれば、登録取引所等の多国間取引プラットフォームで締結される場合(中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト・スワップ)もある。対象となる参照債務は、社債もしくはソブリン債の単一の発行体、クレジット指数、複数の発行体もしくは指数のバスケット、または信用指数もしくは複数の発行体もしくは指数のバスケットのトランシェの場合がある。対象となる参照債務が債務不履行に陥った場合、買手は、参照債務と引換えに売手からクレジット・デフォルト・スワップ契約の想定元本、またはクレジット・デフォルト・スワップ契約の想定元本から参照債務の回収価値を差し引いた純決済額、もしくはその他の合意された金額を受領する権利を有する。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト・スワップの場合、必要な当初証拠金はファンドが差入れており、公正価値の日々の変動は、資産負債計算書において未払または未収の値洗差金として会計処理される。契約期間にわたって、債務不履行事由が発生しない限り、買手は売手に対して定期的な支払いを行う。かかる定期的な支払いは、支払いが行われるまで未実現評価損益として日次で計上され、支払いが行われた時点で実現される。アップフロント支払金およびアップフロント受取金は資産負債計算書に反映され、クレジット・デフォルト・スワップ契約の契約条件と現在の市況(信用スプレッドおよびその他の関連要因)との間の調整要素を表している。これらのアップフロント支払金およびアップフロント受取金は、損益計算書において実現損益として、契約期間にわたって償却される。期末現在未決済のクレジット・デフォルト・スワップ契約がある場合は、ファンドの投資有価証券明細表に記載されている。

その他のデリバティブ情報については、注8を参照のこと。

#### e．変動金利シニア・ローン

ファンドは、基準貸出金利にスプレッドを加算した利率を参照して定期的に金利が再算定される担保付シニア・コーポレート・ローンに投資する。これらの基準貸出金利は、通常、指定された米国銀行が提供するプライムレートまたは担保付翌日物調達金利（以下「S O F R」という。）である。担保付シニア・コーポレート・ローンは、余剰キャッシュ・フローからの元本の期限前償還、または借手の裁量による期限前償還を要求することが多い。その結果、実際の満期日は、記載の満期日より大幅に短くなる場合がある。ファンドが投資する担保付シニア・コーポレート・ローンは、一般的に市場性を有するものの、再売却には一定の制限が課される場合がある。

#### f．所得税および繰延税金

ファンドは、内国歳入法に基づく規制対象の投資会社としての要件を満たすことを方針としている。ファンドは、連邦所得税および消費税の課税を回避するために課税所得および実現純利益のほぼ全額を受益者に分配する意向である。その結果、米国連邦所得税に対する引当金は必要とされない。

ファンドは、投資している外国の管轄区域において、受領した収益、有価証券の売却によるキャピタル・ゲインおよび特定の外貨取引に関連する外国課税の対象となる場合がある。外国税は、もしあれば、ファンドが投資している外国市場における現行の税制および税率に基づいて計上される。キャピタル・ゲイン税が適用されると判断される場合、ファンドは、評価日に有価証券が処分されたと仮定した場合に支払われるであろう金額に相当する見積繰延税金負債を計上する。

ファンドは、税務当局による調査において、技術的な根拠に基づき不確実な税務ポジションが認められる可能性が50%未満である場合、U.S. G A A Pに基づき、不確実な税務ポジションに関連する所得税金負債を認識する場合がある。2025年11月30日現在、ファンドは、未確定の課税年度（または将来の課税年度において計上が予想されるものを含む）に関し、不確実な税務ポジションに関連して財務書類に計上すべき税金負債はないと判断している。過去3会計年度におけるファンドの連邦所得税および州所得税ならびに連邦物品税の申告は、内国歳入庁および各州の税務当局による調査の対象となる。

#### g．有価証券取引、投資収益、費用および分配

有価証券取引は、約定日に会計処理される。有価証券取引に係る実現損益は、個別識別法で決定されている。受取利息（もしあれば現物証券による受取利息を含む）および見積費用は、日次で発生主義により計上される。負債証券のプレミアムの償却およびディスカウントの増価は、受取利息に含まれる。元本返済に伴う損益は、受取利息の調整として計上される。ファンドは、担保付シニア・コーポレート・ローンへの投資または未実行のコミットメントから、条件変更手数料、同意手数料またはコミットメント・フィーを含むその他の収益を受領する可能性がある。これらの手数料は、ファンドが受領した時点で収益として計上される。ファシリティ手数料は、当該ローンの予想残存期間にわたって収益として認識される。分配金収益は、分配率が入手できない有価証券からの一部の分配金を除き、配当落ち日に計上される。このような場合、ファンドが情報を受領次第、分配金が計上される。受益者への分配金は、配当落ち日に計上される。分配可能利益は、所得税規則（税務基準）に従って決定されており、U.S. G A A Pに従って計上された利益とは異なる可能性がある。これらの差異は、永久差異または一時差異である可能性がある。永久差異は、税務上の性質を反映して資本勘定間で組替えられる。これらの組替は、純資産または運用成績に影響を与えない。一時差異は、将来の期間において解消される可能性があるため、組替えは行われない。

クラス固有の費用を除く実現損益および未実現損益ならびに投資純利益は、各クラスの純資産の相対的な割合に基づいて、各クラスの受益証券に対して日次で配分される。クラスごとの受益証券一口当たりの分配金の差異は、通常、クラス固有の費用の差異に起因する。

#### h．会計上の見積り

U.S. G A A Pに準拠した財務書類の作成にあたり、経営陣は財務書類作成日時点における資産および負債の報告額ならびに報告期間中の収益および費用の金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。

## i . 保証および補償

ファンドの設立文書に基づき、ファンドの役員および受託者は、ファンドに対する職務の遂行から生じる一定の責任に対して、ファンドから補償を受けることとされている。さらに、通常の業務過程において、ファンドはサービス提供者と一般的な補償条項を含む契約を締結している。かかる取決めに基いてファンドが負担する最大のエクスポージャーは予見できない。なぜなら、それは現在までのところファンドに対して請求されていないものの、将来請求される可能性のあるクレームに関するものだからである。現在、ファンドは、損失が発生するリスクは低いと予想している。

## 注2 授権受益証券

2025年11月30日現在、発行口数に制限のない受益証券（額面なし）が存在した。ファンドの受益証券に関する取引は、以下のとおりであった。

	2025年11月30日終了年度		2024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 受益証券：				
販売受益証券a	13,820,461	73,819,849	10,690,392	56,771,475
分配金再投資に伴う 発行受益証券	8,081,375	42,943,538	6,211,536	33,038,111
買戻受益証券	(25,770,675)	(137,604,958)	(22,799,160)	(121,264,498)
純増加（減少）	(3,868,839)	(20,841,571)	(5,897,232)	(31,454,912)

	2025年11月30日終了年度		2024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受益証券：*				
販売受益証券	-	-	237	1,206
分配金再投資に伴う 発行受益証券	-	-	4,244	21,633
買戻受益証券	-	-	(156,122)	(803,387)
純増加（減少）	-	-	(151,641)	(780,548)
クラスC受益証券：				
販売受益証券	227,657	1,162,436	320,014	1,630,078
分配金再投資に伴う 発行受益証券	85,451	432,967	66,294	337,567
買戻受益証券a	(427,657)	(2,171,884)	(395,304)	(2,013,007)
純増加（減少）	(114,549)	(576,481)	(8,996)	(45,362)
クラスM受益証券：				
販売受益証券	41,800	220,165	105,000	552,300
買戻受益証券	(293,513)	(1,554,720)	(423,825)	(2,241,736)
純増加（減少）	(251,713)	(1,334,555)	(318,825)	(1,689,436)
クラスR受益証券：				
販売受益証券	544,652	2,885,450	460,980	2,436,808
分配金再投資に伴う 発行受益証券	174,082	917,310	135,127	713,213
買戻受益証券	(749,036)	(3,955,333)	(793,497)	(4,185,066)
純増加（減少）	(30,302)	(152,573)	(197,390)	(1,035,045)
クラスR 6 受益証券：				
販売受益証券	6,799,108	38,502,073	924,314	5,266,114
分配金再投資に伴う 発行受益証券	197,246	1,120,363	185,926	1,055,615
買戻受益証券	(8,488,009)	(48,180,162)	(1,622,145)	(9,148,989)
純増加（減少）	(1,491,655)	(8,557,726)	(511,905)	(2,827,260)
クラスY受益証券：				
販売受益証券	15,064,342	86,361,328	15,508,159	88,693,531
分配金再投資に伴う 発行受益証券	3,275,268	18,768,384	2,390,621	13,657,422
買戻受益証券	(23,521,580)	(133,634,420)	(12,207,634)	(69,615,685)
純増加（減少）	(5,181,970)	(28,504,708)	5,691,146	32,735,268

\* 2024年9月5日付で、ファンドはクラスB受益証券の販売を終了した。

a 自動的にクラスA受益証券に転換されたクラスC受益証券の一部が含まれる場合がある。

### 注3 関連会社との取引

フランクリン・リソーシズ・インクは、フランクリン・テンブルトンとして総称される複数の子会社を統括する持株会社である。ファンドの役員および受託者の一部は、以下の子会社の役員および/または取締役を兼任している。

子会社	関連性
フランクリン・アドバイザーズ・インク（以下「アドバイザーズ」という。）	管理運用会社
フランクリン・templton・インベストメント・マネジメント・リミテッド（以下「FTIML」という。）	副投資顧問会社
パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（以下「パトナム・マネジメント」という。）	副投資顧問会社
フランクリン・templton・サービスズ・エルエルシー（以下「FTサービスズ」という。）	管理事務代行会社
フランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシー（以下「ディストリビューターズ」という。）	元引受会社
パトナム・インベスター・サービスズ・インク（以下「PSE RV」という。）	名義書換代理人

#### a．管理運用報酬

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、アドバイザーズに管理運用報酬（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（これにはパトナム・マネジメントの関連会社が管理するオープン・エンド型ファンドで、この目的においてパトナム・マネジメントが出資しているとみなされるものを含む。）（ただし、他のかかるファンドに投資するか、または他のかかるファンドから投資されているかか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。

年率換算報酬料率	純資産
0.720%	50億米ドル以下の部分について
0.670%	50億米ドル超 100億米ドル以下の部分について
0.620%	100億米ドル超 200億米ドル以下の部分について
0.570%	200億米ドル超 300億米ドル以下の部分について
0.520%	300億米ドル超 800億米ドル以下の部分について
0.500%	800億米ドル超 1,300億米ドル以下の部分について
0.490%	1,300億米ドル超 2,300億米ドル以下の部分について
0.485%	2,300億米ドル超の部分について

2025年11月30日終了年度において、実質的な投資管理運用報酬率は、ファンドの日次平均純資産の0.542%であった。

アドバイザーズは、パトナム・マネジメントを引き続きファンドの副投資顧問会社とした。当該契約に基づき、パトナム・マネジメントはファンドに特定の顧問サービスおよび関連サービスを提供する。アドバイザーズは、パトナム・マネジメントがファンドにこれらのサービスを提供する際の費用に基づき、パトナム・マネジメントに月額報酬を支払う（かかる費用の15%を超えない範囲の上乗せを含む場合がある。）。

副投資顧問契約に基づき、FTIMLは、ファンドに副投資顧問業務を提供する。副投資顧問報酬は、FTIMLが運用する平均純資産に基づきアドバイザーズにより支払われ、ファンドの追加費用とならない。

#### b．管理事務報酬

アドバイザーズとの契約に基づき、FTサービスズは、ファンドに管理事務業務を提供する。当該報酬は、ファンドの日次平均純資産に基づきアドバイザーズにより支払われ、ファンドの追加費用とならない。

ファンドは、アドバイザーズに、ファンドに対して管理事務業務を提供するファンドの一部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。

#### c．販売報酬

ファンドは、1940年法のルール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、ディストリビューターズに対し、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、ファンドがディストリビューターズに対して、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。

	上限比率	承認比率
クラスA 受益証券	0.35%	0.25%
クラスC 受益証券	1.00%	1.00%
クラスM 受益証券	1.00%	0.50%
クラスR 受益証券	1.00%	0.50%

#### d．販売手数料 / 引受契約

当初販売手数料および条件付後払販売手数料（以下「C D S C」という。）は、ファンドの費用を構成するものではない。これらの手数料は、該当する場合、投資前にファンド受益証券の販売手取金から、または送金前にファンド受益証券の買戻手取金から控除される。ディストリビューターズは、当年度のファンド受益証券の販売および買戻しに関連する以下の手数料取引について、ファンドに通知している。

非関連ブローカー / ディーラーに支払われた手数料控除後の販売手数料	23,759米ドル
控除後のC D S C	2,457米ドル

#### e．名義書換報酬

アドバイザーズの関連会社であるP S E R V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。P S E R Vは、クラスA、クラスC、クラスM、クラスRおよびクラスY 受益証券について次の報酬を含んだ投資者サービス報酬を受領した。（1）ファンドの直接口座および裏付けとなる非確定拠出口座（以下「リテール口座」という。）毎の報酬、（2）確定拠出制度の口座に帰属するファンドの資産に基づく規定のレートの報酬、および（3）リテール口座の平均純資産に基づく規定のレートの報酬。P S E R V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。

#### f．受託者報酬

ファンドは、受託者に、1995年7月1日から2023年12月31日までの間に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。

#### g．関連投資会社への投資

ファンドは、一社もしくは複数の関連投資会社に投資している。1940年法で定義されるとおり、ファンドが直接的または間接的に関連ファンドの発行済受益証券の25%以上を保有する場合、または当該ファンドの運営または方針を支配するパワーを有する場合に、投資はファンドの「被支配関連会社」とみなされる。ファンドは、運営または方針に対する支配的影響力を行使する目的で投資していない。ファンドが支払う管理運用報酬は、損益計算書に記載のとおり、関連投資会社に投資された資産については、各関連会社が直接的または間接的に支払う管理運用報酬または管理事務報酬（該当する場合）の金額を超えない範囲で免除されている。2025年11月30日終了年度中、ファンドは関連投資会社への投資を以下のとおり保有していた。

	期首現在の時価 (米ドル)	取得 (米ドル)	売却 (米ドル)	実現損益 (米ドル)	未実現 評価損益の 純変動 (米ドル)	期末現在の時価 (米ドル)	期末現在の 保有受益証券 (口数)	投資収益 (米ドル)
パトナム・ハイ・イールド・ファンド 非支配関連会社								分配金
Putnam Short Term Investment Fund, Class P, 4.194%	38,938,525	351,646,064	(373,760,248)	-	-	16,824,341	16,824,341	1,224,704
関連会社有価証券合計	38,938,525	351,646,064	(373,760,248)	-	-	16,824,341		1,224,704

#### h．手数料免除および費用の払戻し

アドバイザーズは、2027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、その報酬を免除するおよび/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。

## 注4 費用相殺の取決め

ファンドは、P S E R Vおよび保管会社との間で、未投資の現金残高から生じたクレジットを、それぞれファンドの名義書換報酬および保管報酬の一部の減額に使用する取決めを締結している。2025年11月30日終了年度中、これらの報酬は損益計算書に記載のとおり減額された。2025年3月10日以降、保管報酬に係るクレジットは、もしあれば、収益として認識されている。

## 注5 所得税

税務上、キャピタル・ロスは将来のキャピタル・ゲインと相殺するために繰り越すことができる。

2025年11月30日現在、繰越キャピタル・ロスの内訳は以下のとおりであった。

無期限の繰越キャピタル・ロス：

短期	6,322,723 米ドル
長期	187,591,701 米ドル
繰越キャピタル・ロス合計	<u>193,914,424 米ドル</u>

2025年および2024年11月30日終了年度中に支払われた分配金の税務上の性質は、以下のとおりであった。

	2025年	2024年
以下の項目から支払われた分配金：		
経常所得より	<u>71,272,865 米ドル</u>	<u>54,260,427 米ドル</u>

2025年11月30日現在、所得税法上の投資の取得原価および未実現純評価損益は以下のとおりであった。

投資の取得原価	<u>841,551,932 米ドル</u>
未実現評価益	<u>31,859,237 米ドル</u>
未実現評価損	<u>(11,630,849)米ドル</u>
未実現純評価損益	<u>20,228,388 米ドル</u>

会計基準と税務基準で算定される所得および/またはキャピタル・ゲインの差異は、主に外貨取引に係る取扱いの相違によるものである。

## 注6 投資有価証券取引

2025年11月30日終了年度において、短期証券を除く投資有価証券の購入および売却の総額は、それぞれ390,447,502米ドルおよび442,943,914米ドルであった。

## 注7 信用リスク

2025年11月30日現在、ファンドはポートフォリオの85.3%を、ハイイールド債、担保付変動金利シニア・ローンまたは投資適格未満のその他の証券および無格付の証券に投資している。これらの証券は、経済状況に敏感であるため、価格変動がより大きくなる可能性があり、高格付の証券よりも債務不履行による損失リスクがより大きくなる可能性がある。

## 注8 その他のデリバティブ情報

2025年11月30日現在、デリバティブ契約への投資は、資産負債計算書に以下のとおり反映されている。

ヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ契約	デリバティブ資産		デリバティブ負債	
	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)
パトナム・ハイ・イールド・ ファンド 為替予約	OTC為替予約に係る未実現評価 益	455,619	OTC為替予約に係る未実現評価 損	-
合計		455,619		-

2025年11月30日終了年度において、損益計算書におけるデリバティブ契約の影響は、以下のとおりであった。

ヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ契約	損益計算書上の項目	期中の実現純損益 (米ドル)	損益計算書上の項目	期中の未実現評価 損益の純変動(米 ドル)
パトナム・ハイ・イールド・ ファンド 為替予約	以下の項目からの実現純利益(損失)：		以下の項目に係る未実現評価益(評価損)の純変動：	
信用契約	為替予約	(303,843)	為替予約	(785,665)
合計	スワップ契約	247,203 <u>(56,640)</u>	スワップ契約	<u>(373,989)</u> <u>(1,159,654)</u>

2025年11月30日終了年度において、スワップ契約の月末平均想定元本は、6,387,769米ドルであった。為替予約の月末平均約定金額は、23,813,982米ドルであった。

デリバティブ金融商品については、注1(d)を参照のこと。

## 注9 信用限度枠

2025年1月31日付で、ファンドは、フランクリン・テンプレトンが運用するその他の米国登録投資信託および外国投資信託(以下、総称して「借入人」という。)と共に、2026年1月30日に満期を迎える、総額29.95億米ドルのシンジケートされたジョイント・シニア・無担保と信枠(グローバル・クレジット・ファシリティ)の借入人となった。このグローバル・クレジット・ファシリティは、将来予期せぬ、著しく大規模な買戻請求に対応するための能力を含む一時的かつ緊急の目的のため、借入人に対して資金源を提供する。

グローバル・クレジット・ファシリティの条件に基づき、ファンドは、ファンドによる借入に係る利息およびファンドが負担したその他の費用に加えて、グローバル・クレジット・ファシリティの実行および維持に関連して発生する報酬および費用について、全借入人の純資産総額に対する相対的持分に基づき支払うものとし、これにはグローバル・クレジット・ファシリティの未使用部分に基づく0.15%の年次のコミットメント・フィーが含まれる。これらの報酬は、損益計算書の「その他の費用」に反映される。報告期間において、ファンドはグローバル・クレジット・ファシリティを使用しなかった。

2025年1月31日より前において、ファンドは他のパトナム・ファンドと共に、ステート・ストリート(160百万米ドル)およびJPモルガン(160百万米ドル)により提供される320百万米ドルのシンジケートされた無担保約定済信用限度枠ならびにステート・ストリートにより提供される235.5百万米ドルの無担保未確定信用限度枠に参加していた。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った。ファンドの借入額に応じて、ファンドに対して利息が課せられた。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%に相当するクローリング手数料が参加ファンドにより支払われ、また、ステート・ストリートには、シンジケート約定済信用限度枠のエージェントとして75,000米ドルの手数料が参加ファンドにより支払われた。さらに、約定済信用限度枠の未使用部分に関する年率0.21%のコミットメント・フィーが、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。

## 注10 公正価値測定

ファンドは、独立した情報源から取得した市場データ（観察可能なインプット）とファンド独自の市場に関する仮定（観察不能なインプット）を区別する公正価値ヒエラルキーを採用している。これらのインプットは、ファンドの金融商品の価値を決定する際に使用され、以下の公正価値ヒエラルキーに要約される。

- ・レベル1 - 活発な市場における同一の金融商品の相場価格
- ・レベル2 - その他の重要な観察可能なインプット（類似の金融商品の相場価格、金利、期限前償還速度、信用リスク等を含む。）
- ・レベル3 - 重要な観察不能なインプット（金融商品の公正価値を決定する際にファンドが使用する独自の仮定を含む。）

インプットレベルは、これらの金融商品に関連するリスクまたは流動性を必ずしも示すものではない。

2025年11月30日現在、公正価値で計上されたファンドの資産を評価する際に用いられたインプットの概要は、以下のとおりである。

	レベル1 (米ドル)	レベル2 (米ドル)	レベル3 (米ドル)	合計 (米ドル)
パトナム・ハイ・イールド・ファンド				
資産：				
投資有価証券：a				
普通株式：				
商業サービス・用品	1,219,733	-	-	1,219,733
各種電気通信サービス	-	358,805	-	358,805
ホテル・レストラン・レジャー	2,330,622	-	-	2,330,622
転換優先株式	7,386,439	-	-	7,386,439
優先株式	818,520	-	-	818,520
転換社債	-	17,084,650	-	17,084,650
社債	-	768,049,492	-	768,049,492
変動金利シニア・ローン	-	44,858,188	-	44,858,188
外国国債および政府系機関債	-	1,235,029	-	1,235,029
米国国債および政府系機関債	-	1,158,882	-	1,158,882
短期投資	16,824,341	-	-	16,824,341
投資有価証券合計	28,579,655	832,745,046	-	861,324,701
その他の金融商品：				
為替予約	-	455,619	-	455,619
その他の金融商品合計	-	455,619	-	455,619

a 詳細な分類については、添付の投資有価証券明細表を参照のこと。

## 注11 事業セグメント

ファンドは、投資ポートフォリオという単一の事業セグメントとして運営されている。ファンドの管理運用会社内でファンドを担当するポートフォリオ・マネージャーは、最高経営意思決定者（以下「CODM」という。）としての役割を担い、ファンドの運用成績を評価し、ファンドの投資戦略に従って資源配分を行う責任を負っている。CODMに提供される内部報告は、本財務書類で使用されている会計方針および測定原則と整合している。

セグメント資産、セグメント損益、および重要な費用に関する情報については、資産負債計算書および損益計算書ならびに財務書類に対する関連する注記を参照のこと。投資有価証券明細表には、利息、配当金、実現損益および未実現損益等の、収益を生み出すファンドの投資の詳細が記載されている。ポートフォリオ回転率や費用比率を含む業績指標は、財務ハイライトで開示されている。

## 注12 新しい会計規則

2023年12月、FASBはASU第2023-09号「法人所得税（トピック740）- 法人所得税開示の改善」を公表した。この改訂は、税率調整表における詳細な細分化および法人所得税の法域別の細分化を要求し、一部の開示要求事項を削除することによって、法人所得税に関する開示を改善するものである。このASUは2024年12月15日以降に開始する会計期間に適用され、早期適用が認められている。経営陣は現在、本ASUの影響を評価しているが、財務書類に重要な影響を与えることはないと考えている。

## 注13 後発事象

ファンドは、財務書類の発行日までの後発事象を評価し、開示を必要とする事象は発生していないと判断した。

## &lt;略語表&gt;

## 取引相手方

---

HSBK	HSBCバンク・ピーエルシー
------	----------------

## 通貨

---

EUR	ユーロ
GBP	英ポンド
USD	米ドル

## 選定ポートフォリオ

---

CME	シカゴ・マーカントイル取引所
EURIBOR	ユーロ銀行間取引金利
FRN	フローティング・レート・ノート(変動利付債)
PIK	現物払い
REIT	不動産投資信託
SOFR	担保付翌日物調達金利

## 【投資有価証券明細表等】

## 投資有価証券明細表（2025年11月30日現在）

	国名	口数	時価 米ドル
普通株式 0.4% 商業サービス・用品 0.1% GFL Environmental, Inc	米国	26,825	\$1,219,733
各種電気通信サービス 0.0%† a Altice France SA	フランス	19,625	358,805
ホテル・レストラン・レジャー 0.3% a Viking Holdings Ltd 普通株式合計（取得原価 \$1,955,250）	米国	34,900	2,330,622 3,909,160
転換優先株式 0.9% 航空宇宙・防衛 0.4% Boeing Co. (The), 6%	米国	49,749	3,145,132
銀行 0.0%† Bank of America Corp., L, 7.25%	米国	141	176,567
資本市場 0.0%† Ares Management Corp., B, 6.75%	米国	633	31,429
電力 0.3% NextEra Energy, Inc., 7.299%	米国	44,555	2,410,871
金融サービス 0.2% Apollo Global Management, Inc., 6.75%	米国	22,495	1,556,204
半導体・半導体製造装置 0.0%† Microchip Technology, Inc., 7.5%	米国	798	40,977
テクノロジー ハードウェア・コンピュータ記憶装置・周辺機器 0.0%† Hewlett Packard Enterprise Co., 7.625% 転換優先株式合計（取得原価 \$6,113,262）	米国	413	25,259 7,386,439
優先株式 0.1% 電力 0.0%† SCE Trust VII, 7.5%, M	米国	10,000	247,300
金融サービス 0.1% Jackson Financial, Inc., 8%	米国	10,000	261,800
保険 0.0%† Allstate Corp. (The), 7.375%, J	米国	8,000	212,320
モーゲージ不動産投資信託（REIT） 0.0%† PennyMac Mortgage Investment Trust, 8.125%, A 優先株式合計（取得原価 \$806,000）	米国	4,000	97,100 818,520
			額面*
転換社債 2.0% 航空宇宙・防衛 0.0%† AeroVironment, Inc., Senior Note, Zero Cpn., 7/15/30 Axon Enterprise, Inc., Senior Note, 0.5%, 12/15/27 b BWX Technologies, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 11/01/30	米国 米国 米国	34,000 4,000 29,000	39,874 9,534 28,034 77,442
自動車 0.0%† Rivian Automotive, Inc., Senior Note, 4.625%, 3/15/29	米国	28,000	31,225

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>転換社債(つづき)</b>			
<b>バイオテクノロジー 0.0%†</b>			
c Alnylam Pharmaceuticals, Inc., Senior Note, 1%, 9/15/27	米国	14,000	\$22,874
b Senior Note, 144A, Zero Cpn., 9/15/28	米国	42,000	41,869
b Exact Sciences Corp., Senior Note, 144A, 1.75%, 4/15/31	米国	70,000	85,902
Halozyme Therapeutics, Inc., Senior Note, 1%, 8/15/28	米国	32,000	44,098
b Ionis Pharmaceuticals, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 12/01/30	米国	30,000	32,727
			<u>227,470</u>
<b>大規模小売り 0.0%†</b>			
b Etsy, Inc., Senior Note, 144A, 1%, 6/15/30	米国	23,000	<u>22,983</u>
<b>資本市場 0.1%</b>			
b Galaxy Digital Holdings LP, Senior Note, 144A, 0.5%, 5/01/31	米国	242,000	202,086
b Hercules Capital, Inc., Senior Note, 144A, 4.75%, 9/01/28	米国	27,000	26,760
b WisdomTree, Inc., Senior Note, 144A, 4.625%, 8/15/30	米国	29,000	29,134
			<u>257,980</u>
<b>通信機器 0.0%†</b>			
b Lumentum Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 0.375%, 3/15/32	米国	66,000	<u>125,658</u>
<b>建設・土木 0.0%†</b>			
Fluor Corp., Senior Note, 1.125%, 8/15/29	米国	20,000	<u>23,774</u>
<b>生活必需品流通・小売り 0.3%</b>			
Chefs' Warehouse, Inc. (The), Senior Note, 2.375%, 12/15/28	米国	1,491,000	<u>2,251,261</u>
<b>電力 0.1%</b>			
NextEra Energy Capital Holdings, Inc., Senior Note, 3%, 3/01/27	米国	108,000	141,817
PPL Capital Funding, Inc., Senior Note, 2.875%, 3/15/28	米国	73,000	82,554
Southern Co. (The), Senior Note, 3.875%, 12/15/25	米国	32,000	35,222
Senior Note, 4.5%, 6/15/27	米国	42,000	45,936
			<u>305,529</u>
<b>電気設備 0.0%†</b>			
b Bloom Energy Corp., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 11/15/30	米国	85,000	<u>80,028</u>
<b>電子装置・機器・部品 0.0%†</b>			
b Avnet, Inc., Senior Note, 144A, 1.75%, 9/01/30	米国	29,000	28,423
Itron, Inc., Senior Note, 1.375%, 7/15/30	米国	66,000	68,306
b OSI Systems, Inc., Senior Note, 144A, 0.5%, 2/01/31	米国	42,000	42,352
			<u>139,081</u>
<b>エネルギー設備・サービス 0.1%</b>			
Nabors Industries, Inc., Senior Note, 1.75%, 6/15/29	米国	1,000,000	<u>808,100</u>
<b>娯楽 0.2%</b>			
Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Corp., Senior Note, 2.25%, 8/15/27	米国	53,000	66,134
Live Nation Entertainment, Inc., Senior Note, 3.125%, 1/15/29	米国	1,234,000	1,697,367
b Senior Note, 144A, 2.875%, 1/15/30	米国	59,000	59,737
			<u>1,823,238</u>
<b>金融サービス 0.0%†</b>			
b Affirm Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 0.75%, 12/15/29	米国	35,000	37,555
Global Payments, Inc., Senior Note, 1.5%, 3/01/31	米国	38,000	34,103
Shift4 Payments, Inc., Senior Note, 0.5%, 8/01/27	米国	43,000	42,404
			<u>114,062</u>
<b>食品 0.2%</b>			
Post Holdings, Inc., Senior Note, 2.5%, 8/15/27	米国	1,544,000	<u>1,701,764</u>
<b>陸上運輸 0.0%†</b>			
Uber Technologies, Inc., 2028, Senior Note, 0.875%, 12/01/28	米国	61,000	<u>82,860</u>
<b>ヘルスケア機器・用品 0.0%†</b>			
Dexcom, Inc., Senior Note, 0.375%, 5/15/28	米国	23,000	<u>21,004</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>転換社債(つづき)</b>			
ヘルスケア不動産投資信託 0.4%			
b Welltower OP LLC,			
Senior Note, 144A, 2.75%, 5/15/28	米国	1,357,000	\$2,979,461
Senior Note, 144A, 3.125%, 7/15/29	米国	37,000	61,475
			<u>3,040,936</u>
ホテル・レストラン・レジャー 0.0%†			
b DoorDash, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 5/15/30			
b NCL Corp. Ltd., Senior Note, 144A, 0.875%, 4/15/30	米国	40,000	39,525
	米国	34,000	34,340
			<u>73,865</u>
情報技術サービス 0.0%†			
b Cloudflare, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 6/15/30			
Snowflake, Inc., Senior Note, Zero Cpn., 10/01/27	米国	60,000	66,053
	米国	71,000	118,063
			<u>184,116</u>
ライフサイエンス・ツール/サービス 0.0%†			
Repligen Corp., Senior Note, 1%, 12/15/28			
	米国	49,000	54,730
機械 0.0%†			
b JBT Marel Corp., Senior Note, 144A, 0.375%, 9/15/30			
	米国	25,000	24,752
総合公益事業 0.0%†			
CMS Energy Corp., Senior Note, 3.375%, 5/01/28			
	米国	37,000	41,253
オフィス不動産投資信託 0.0%†			
b Boston Properties LP, Senior Note, 144A, 2%, 10/01/30			
	米国	42,000	41,733
専門サービス 0.0%†			
Parsons Corp., Senior Note, 2.625%, 3/01/29			
	米国	41,000	46,784
半導体・半導体製造装置 0.0%†			
Microchip Technology, Inc., Senior Note, 0.75%, 6/01/30			
	米国	36,000	34,740
MKS, Inc., Senior Note, 1.25%, 6/01/30	米国	33,000	41,620
b Nova Ltd., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 9/15/30	イスラエル	29,000	35,171
ON Semiconductor Corp., Senior Note, 0.5%, 3/01/29	米国	45,000	41,885
b Semtech Corp., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 10/15/30	米国	56,000	59,022
			<u>212,438</u>
ソフトウェア 0.3%			
Box, Inc., Senior Note, 1.5%, 9/15/29			
	米国	49,000	47,825
b Commvault Systems, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 9/15/30	米国	29,000	25,335
b Datadog, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 12/01/29	米国	35,000	37,122
Guidewire Software, Inc., Senior Note, 1.25%, 11/01/29	米国	1,899,000	2,178,431
b IREN Ltd., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 7/01/31	オーストラリア	21,000	18,630
b Nutanix, Inc., Senior Note, 144A, 0.5%, 12/15/29	米国	51,000	47,807
Progress Software Corp., Senior Note, 3.5%, 3/01/30	米国	29,000	29,114
RingCentral, Inc., Senior Note, Zero Cpn., 3/15/26	米国	62,000	60,915
b Rubrik, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 6/15/30	米国	40,000	37,762
b Terawulf, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 5/01/32	米国	39,000	39,715
Tyler Technologies, Inc., Senior Note, 0.25%, 3/15/26	米国	26,000	26,680
Workiva, Inc., Senior Note, 1.25%, 8/15/28	米国	20,000	20,272
			<u>2,569,608</u>
専門小売り 0.0%†			
Wayfair, Inc., Senior Note, 3.25%, 9/15/27			
	米国	42,000	76,486
テクノロジー ハードウェア・コンピュータ記憶装置・周辺機器 0.3%			
Seagate HDD Cayman, Senior Note, 3.5%, 6/01/28			
	米国	780,000	2,624,490
転換社債合計(取得原価 \$12,914,914)			<u>17,084,650</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債 88.5%</b>			
<b>航空宇宙・防衛 3.6%</b>			
ATI, Inc.,			
Senior Bond, 5.125%, 10/01/31	米国	485,000	\$486,355
Senior Note, 5.875%, 12/01/27	米国	2,260,000	2,265,284
Senior Note, 4.875%, 10/01/29	米国	580,000	579,297
Senior Note, 7.25%, 8/15/30	米国	2,060,000	2,182,993
b Axon Enterprise, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.125%, 3/15/30	米国	1,620,000	1,673,897
Senior Note, 144A, 6.25%, 3/15/33	米国	1,235,000	1,285,304
Boeing Co. (The), Senior Bond, 5.875%, 2/15/40	米国	1,315,000	1,375,613
b Bombardier, Inc.,			
Senior Note, 144A, 7.875%, 4/15/27	カナダ	62,000	62,222
Senior Note, 144A, 8.75%, 11/15/30	カナダ	1,675,000	1,810,414
Senior Note, 144A, 7.25%, 7/01/31	カナダ	755,000	805,150
Senior Note, 144A, 7%, 6/01/32	カナダ	105,000	110,762
b Efesto Bidco SpA Efesto US LLC, XR, Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 2/15/32			
Spirit AeroSystems, Inc.,	イタリア	3,340,000	3,403,994
b Secured Note, 144A, 9.75%, 11/15/30			
Senior Bond, 4.6%, 6/15/28	米国	3,130,000	3,433,178
Senior Secured Note, 144A, 9.375%, 11/30/29	米国	3,350,000	3,370,093
b TransDigm, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 12/15/30	米国	699,000	734,943
Senior Secured Note, 144A, 7.125%, 12/01/31	米国	1,800,000	1,877,875
Senior Secured Note, 144A, 6%, 1/15/33	米国	440,000	461,844
Senior Secured Note, 144A, 6.25%, 1/31/34	米国	2,705,000	2,768,132
Senior Sub. Note, 144A, 6.75%, 1/31/34	米国	575,000	596,585
	米国	2,035,000	2,127,612
			<u>31,411,547</u>
<b>自動車用部品 1.7%</b>			
b Adient Global Holdings Ltd., Senior Note, 144A, 8.25%, 4/15/31			
	米国	3,415,000	3,591,945
b American Axle & Manufacturing, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.375%, 10/15/32			
	米国	1,685,000	1,696,616
b Clarios Global LP / Clarios US Finance Co., Senior Note, 144A, 6.75%, 9/15/32			
	米国	1,725,000	1,775,663
b Dornoch Debt Merger Sub, Inc., Senior Note, 144A, 6.625%, 10/15/29			
	米国	2,510,000	2,116,232
b Forvia SE, Senior Note, 144A, 6.75%, 9/15/33			
	フランス	1,990,000	2,027,575
b,d IHO Verwaltungs GmbH,			
Senior Secured Note, 144A, PIK, 7.75%, 11/15/30	ドイツ	1,540,000	1,610,631
Senior Secured Note, 144A, PIK, 8%, 11/15/32	ドイツ	1,565,000	1,636,689
			<u>14,455,351</u>
<b>自動車 0.3%</b>			
b Nissan Motor Co. Ltd., Senior Bond, 144A, 8.125%, 7/17/35			
	日本	2,355,000	2,490,740
<b>銀行 2.0%</b>			
e Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,			
Junior Sub. Bond, 6.125% to 11/15/27, FRN thereafter, Perpetual	スペイン	600,000	605,434
Junior Sub. Bond, 9.375% to 3/18/29, FRN thereafter, Perpetual	スペイン	200,000	223,427
e Banco Santander SA,			
Junior Sub. Bond, 4.75% to 11/11/26, FRN thereafter, Perpetual	スペイン	200,000	197,781
Junior Sub. Bond, 9.625% to 11/20/33, FRN thereafter, Perpetual	スペイン	200,000	241,596
Junior Sub. Bond, 8% to 1/31/34, FRN thereafter, Perpetual	スペイン	200,000	222,205
e Bank of America Corp.,			
Junior Sub. Bond, 6.625% to 4/30/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	400,000	415,243
RR, Junior Sub. Bond, 4.375% to 1/26/27, FRN thereafter, Perpetual	米国	450,000	444,166
Bank of Montreal, Junior Sub. Bond, 7.7% to 5/25/29, FRN thereafter, 5/26/84	カナダ	200,000	212,915
Bank of Nova Scotia (The),			
Junior Sub. Bond, 8.625% to 10/26/27, FRN thereafter, 10/27/82	カナダ	300,000	318,777
Junior Sub. Bond, 7.35% to 4/26/30, FRN thereafter, 4/27/85	カナダ	200,000	207,598
2, Junior Sub. Bond, 3.625% to 10/26/26, FRN thereafter, 10/27/81	カナダ	100,000	96,550
e Barclays plc,			
Junior Sub. Bond, 6.125% to 12/14/25, FRN thereafter, Perpetual	英国	200,000	200,301
Junior Sub. Bond, 8% to 3/14/29, FRN thereafter, Perpetual	英国	200,000	212,245
Junior Sub. Bond, 7.625% to 3/14/35, FRN thereafter, Perpetual	英国	200,000	211,248

	国名	額面*	時価 米ドル
社債(つづき)			
銀行(つづき)			
b,e BNP Paribas SA,			
Junior Sub. Bond, 144A, 7.75% to 8/15/29, FRN thereafter, Perpetual	フランス	200,000	\$211,525
Junior Sub. Bond, 144A, 7.375% to 9/09/34, FRN thereafter, Perpetual	フランス	200,000	207,627
Junior Sub. Bond, 144A, 7.45% to 6/26/35, FRN thereafter, Perpetual	フランス	200,000	208,695
e Citigroup, Inc.,			
CC, Junior Sub. Bond, 7.125% to 8/14/29, FRN thereafter, Perpetual	米国	100,000	102,603
DD, Junior Sub. Bond, 7% to 8/14/34, FRN thereafter, Perpetual	米国	200,000	212,512
FF, Junior Sub. Bond, 6.95% to 2/14/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	50,000	51,236
GG, Junior Sub. Bond, 6.875% to 8/14/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	100,000	102,442
W, Junior Sub. Bond, 4% to 12/09/25, FRN thereafter, Perpetual	米国	490,000	491,485
e,f Citizens Financial Group, Inc., C, Junior Sub. Bond, FRN, 7.353%, (3-month SOFR + 3.419%), Perpetual	米国	320,000	321,092
b,e Cooperatieve Rabobank UA, Junior Sub. Bond, Reg S, 6.5%, Perpetual	オランダ	120,000 EUR	158,850
b,e Credit Agricole SA,			
Junior Sub. Bond, 144A, 4.75% to 3/22/29, FRN thereafter, Perpetual	フランス	450,000	433,920
Junior Sub. Bond, 144A, 6.7% to 9/22/34, FRN thereafter, Perpetual	フランス	200,000	202,710
e HSBC Holdings plc,			
Junior Sub. Bond, 7.05% to 6/04/30, FRN thereafter, Perpetual	英国	250,000	259,565
Junior Sub. Bond, 6.95% to 3/10/34, FRN thereafter, Perpetual	英国	750,000	790,188
e Huntington Bancshares, Inc., G, Junior Sub. Bond, 4.45% to 10/14/27, FRN thereafter, Perpetual	米国	250,000	244,977
e ING Groep NV,			
Junior Sub. Bond, 5.75% to 11/15/26, FRN thereafter, Perpetual	オランダ	540,000	542,868
Junior Sub. Bond, 7% to 11/15/32, FRN thereafter, Perpetual	オランダ	300,000	310,186
b Intesa Sanpaolo SpA, Sub. Bond, 144A, 4.198% to 5/31/31, FRN thereafter, 6/01/32	イタリア	425,000	405,449
e JPMorgan Chase & Co.,			
KK, Junior Sub. Bond, 3.65% to 5/31/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	400,000	396,620
OO, Junior Sub. Bond, 6.5% to 3/31/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	300,000	310,151
e Lloyds Banking Group plc, Junior Sub. Bond, 6.625% to 9/26/35, FRN thereafter, Perpetual	英国	400,000	397,746
e Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc., Junior Sub. Bond, 8.2% to 1/14/29, FRN thereafter, Perpetual	日本	550,000	606,062
e NatWest Group plc, Junior Sub. Bond, 8.125% to 11/09/33, FRN thereafter, Perpetual	英国	200,000	224,012
e PNC Financial Services Group, Inc. (The),			
V, Junior Sub. Bond, 6.2% to 9/14/27, FRN thereafter, Perpetual	米国	450,000	457,784
W, Junior Sub. Bond, 6.25% to 3/14/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	350,000	360,149
b,e Societe Generale SA,			
Junior Sub. Bond, 144A, 4.75% to 5/25/26, FRN thereafter, Perpetual	フランス	1,665,000	1,661,700
Junior Sub. Bond, 144A, 9.375% to 11/21/27, FRN thereafter, Perpetual	フランス	200,000	213,581
Junior Sub. Bond, 144A, 10% to 5/13/29, FRN thereafter, Perpetual	フランス	205,000	226,245
e Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc., Junior Sub. Bond, 6.45% to 6/04/35, FRN thereafter, Perpetual	日本	300,000	304,727
Toronto-Dominion Bank (The),			
Junior Sub. Bond, 8.125% to 10/30/27, FRN thereafter, 10/31/82	カナダ	550,000	579,866
Junior Sub. Bond, 6.35% to 10/30/30, FRN thereafter, 10/31/85	カナダ	200,000	202,405
e Truist Financial Corp., M, Junior Sub. Bond, 5.125% to 12/14/27, FRN thereafter, Perpetual	米国	570,000	565,983
e US Bancorp, Junior Sub. Bond, 3.7% to 1/14/27, FRN thereafter, Perpetual	米国	650,000	631,604
e Wells Fargo & Co.,			
Junior Sub. Bond, 6.85% to 9/14/29, FRN thereafter, Perpetual	米国	1,000,000	1,048,481
BB, Junior Sub. Bond, 3.9% to 3/14/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	425,000	423,358
			<u>17,677,890</u>
バイオテクノロジー 1.4%			
b,g Genmab A/S / Genmab Finance LLC,			
Senior Note, 144A, 7.25%, 12/15/33	デンマーク	2,720,000	2,850,430
Senior Secured Note, 144A, 6.25%, 12/15/32	デンマーク	2,720,000	2,798,624
b Grifols SA, Senior Note, Reg S, 3.875%, 10/15/28	スペイン	5,350,000 EUR	6,148,719
			<u>11,797,773</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>大規模小売り 1.0%</b>			
b Kohl's Corp., Senior Secured Note, 144A, 10%, 6/01/30	米国	1,210,000	\$1,325,890
b Wayfair LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 10/31/29	米国	3,090,000	3,222,088
Senior Secured Note, 144A, 7.75%, 9/15/30	米国	1,170,000	1,249,883
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 11/15/32	米国	2,675,000	2,736,132
			<u>8,533,993</u>
<b>建設関連製品 2.8%</b>			
b Builders FirstSource, Inc., Senior Bond, 144A, 6.375%, 3/01/34	米国	1,150,000	1,197,572
Senior Bond, 144A, 6.75%, 5/15/35	米国	1,015,000	1,071,782
b Camelot Return Merger Sub, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 8/01/28	米国	2,145,000	1,795,494
b EMRLD Borrower LP / Emerald Co-Issuer, Inc., Senior Secured Note, Reg S, 6.375%, 12/15/30	米国	660,000 EUR	800,717
b JH North America Holdings, Inc., Senior Secured Note, 144A, 5.875%, 1/31/31	米国	245,000	248,471
Senior Secured Note, 144A, 6.125%, 7/31/32	米国	1,035,000	1,061,746
b Miter Brands Acquisition Holdco, Inc. / MIWD Borrower LLC, Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 4/01/32	米国	2,350,000	2,402,118
b MIWD Holdco II LLC / MIWD Finance Corp., Senior Note, 144A, 5.5%, 2/01/30	米国	2,480,000	2,348,125
b Quikrete Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 6.75%, 3/01/33	米国	775,000	807,633
Senior Secured Note, 144A, 6.375%, 3/01/32	米国	1,550,000	1,610,791
b Smyrna Ready Mix Concrete LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.875%, 11/15/31	米国	2,125,000	2,257,216
b Standard Building Solutions, Inc., Senior Note, 144A, 6.5%, 8/15/32	米国	2,645,000	2,730,910
Senior Note, 144A, 6.25%, 8/01/33	米国	2,305,000	2,365,817
b Standard Industries, Inc., Senior Bond, 144A, 4.375%, 7/15/30	米国	2,225,000	2,159,269
Senior Note, Reg S, 2.25%, 11/21/26	米国	1,087,633 EUR	1,255,081
			<u>24,112,742</u>
<b>資本市場 1.3%</b>			
b Ares Finance Co. III LLC, Senior Bond, 144A, 4.125% to 6/29/26, FRN thereafter, 6/30/51	米国	500,000	490,114
Deutsche Bank AG, Sub. Bond, 3.729% to 10/13/30, FRN thereafter, 1/14/32	ドイツ	1,360,000	1,290,916
e Goldman Sachs Group, Inc. (The), Junior Sub. Bond, 6.85% to 2/09/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	250,000	259,595
b Jane Street Group / JSG Finance, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.125%, 11/01/32	米国	6,316,000	6,430,610
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 5/01/33	米国	70,000	73,269
e Morgan Stanley, M, Junior Sub. Bond, 5.875%, Perpetual	米国	760,000	765,116
b Stonex Escrow Issuer LLC, Secured Note, 144A, 6.875%, 7/15/32	米国	1,570,000	1,626,424
b,e UBS Group AG, Junior Sub. Bond, 144A, 7% to 2/09/30, FRN thereafter, Perpetual	スイス	200,000	204,620
Junior Sub. Bond, 144A, 9.25% to 11/12/33, FRN thereafter, Perpetual	スイス	200,000	234,503
Junior Sub. Bond, 144A, 7.125% to 8/09/34, FRN thereafter, Perpetual	スイス	200,000	205,163
			<u>11,580,330</u>
<b>化学 1.9%</b>			
b Avient Corp., Senior Note, 144A, 6.25%, 11/01/31	米国	930,000	949,978
Cerdia Finanz GmbH, Senior Secured Note, 144A, 9.375%, 10/03/31	ドイツ	2,040,000	2,115,949
FMC Corp., Sub. Bond, 8.45% to 10/31/30, FRN thereafter, 11/01/55	米国	2,230,000	1,738,057
b Olympus Water US Holding Corp., Senior Secured Note, Reg S, 3.875%, 10/01/28	米国	730,000 EUR	841,279
b Rain Carbon, Inc., Senior Secured Note, 144A, 12.25%, 9/01/29	米国	1,910,000	1,973,290
b SCIH Salt Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 6.625%, 5/01/29	米国	1,840,000	1,849,605
Senior Secured Note, 144A, 4.875%, 5/01/28	米国	2,396,000	2,387,270
b Solstice Advanced Materials, Inc., Senior Note, 144A, 5.625%, 9/30/33	米国	3,495,000	3,516,816
b WR Grace Holdings LLC, Senior Note, 144A, 5.625%, 8/15/29	米国	1,435,000	1,352,163
			<u>16,724,407</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>商業サービス・用品 1.8%</b>			
b Allied Universal Holdco LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 2/15/31	米国	2,830,000	\$2,981,906
b Clean Harbors, Inc., Senior Note, 144A, 6.375%, 2/01/31	米国	1,685,000	1,733,163
b GFL Environmental, Inc., Senior Note, 144A, 6.75%, 1/15/31	米国	685,000	719,985
b RR Donnelley & Sons Co., Senior Secured Note, 144A, 9.5%, 8/01/29	米国	6,455,000	6,641,162
b Veritiv Operating Co., Senior Secured Note, 144A, 10.5%, 11/30/30	米国	920,000	989,904
b Waste Pro USA, Inc., Senior Note, 144A, 7%, 2/01/33	米国	1,850,000	1,928,819
b Wrangler Holdco Corp., Senior Note, 144A, 6.625%, 4/01/32	カナダ	925,000	972,717
			<u>15,967,656</u>
<b>通信機器 0.4%</b>			
b CommScope LLC, Senior Note, 144A, 7.125%, 7/01/28	米国	1,265,000	1,271,116
b Viasat, Inc., Senior Note, 144A, 7.5%, 5/30/31	米国	1,895,000	1,798,950
			<u>3,070,066</u>
<b>建設・土木 0.3%</b>			
b Arcosa, Inc., Senior Note, 144A, 6.875%, 8/15/32	米国	2,745,000	2,886,554
<b>建設資材 0.1%</b>			
b,e Cemex SAB de CV, Sub. Bond, 144A, 7.2% to 9/09/30, FRN thereafter, Perpetual	メキシコ	1,110,000	1,151,625
<b>消費者金融 2.7%</b>			
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust, Senior Bond, 6.95% to 12/09/29, FRN thereafter, 3/10/55	アイルランド	1,210,000	1,269,709
Ally Financial, Inc.,			
e B, Junior Sub. Bond, 4.7% to 5/14/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	400,000	392,085
Senior Bond, 8%, 11/01/31	米国	2,473,000	2,815,502
e American Express Co., Junior Sub. Bond, 3.55% to 9/14/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	250,000	245,778
e Capital One Financial Corp., M, Junior Sub. Bond, 3.95% to 8/31/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	250,000	246,633
b Encore Capital Group, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 9.25%, 4/01/29	米国	1,240,000	1,306,682
Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 5/15/30	米国	3,710,000	3,951,565
b FirstCash, Inc., Senior Note, 144A, 6.875%, 3/01/32	米国	5,255,000	5,470,681
e General Motors Financial Co., Inc., A, Junior Sub. Bond, 5.75% to 9/29/27, FRN thereafter, Perpetual	米国	285,000	282,397
b,f ILFC E-Capital Trust II, Junior Sub. Bond, 144A, FRN, 6.52%, 12/21/65	米国	340,000	289,996
OneMain Finance Corp.,			
Senior Bond, 5.375%, 11/15/29	米国	829,000	828,387
Senior Note, 7.5%, 5/15/31	米国	2,150,000	2,260,587
Senior Note, 7.125%, 11/15/31	米国	2,140,000	2,231,566
Senior Note, 6.5%, 3/15/33	米国	1,490,000	1,498,434
			<u>23,090,002</u>
<b>生活必需品流通・小売り 0.3%</b>			
b US Foods, Inc.,			
Senior Note, 144A, 7.25%, 1/15/32	米国	535,000	564,347
Senior Note, 144A, 5.75%, 4/15/33	米国	1,730,000	1,765,463
			<u>2,329,810</u>
<b>容器・包装 2.0%</b>			
b Ardagh Metal Packaging Finance USA LLC / Ardagh Metal Packaging Finance plc,			
Senior Note, Reg S, 3%, 9/01/29	米国	1,115,000 EUR	1,218,399
Senior Note, 144A, 4%, 9/01/29	米国	1,730,000	1,611,468
b Clydesdale Acquisition Holdings, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 4/15/32	米国	2,585,000	2,610,486
b Graham Packaging Co., Inc., Senior Note, 144A, 7.125%, 8/15/28	米国	2,365,000	2,368,354
b Graphic Packaging International LLC, Senior Note, Reg S, 2.625%, 2/01/29	米国	1,135,000 EUR	1,279,087
b Mauser Packaging Solutions Holding Co.,			
Secured Note, 144A, 9.25%, 4/15/30	米国	2,170,000	2,043,869
Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 4/15/30	米国	2,195,000	2,132,697
b Toucan FinCo Ltd. / Toucan FinCo Can, Inc. / Toucan FinCo US LLC, Senior Secured Note, 144A, 9.5%, 5/15/30	カナダ	3,980,000	3,762,829
			<u>17,027,189</u>
<b>販売 0.3%</b>			
b RB Global Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 7.75%, 3/15/31	カナダ	2,445,000	2,565,644

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>各種電気通信サービス 4.2%</b>			
b Altice Financing SA, Senior Secured Note, 144A, 5%, 1/15/28	ルクセンブルグ	1,515,000	\$1,014,103
b Altice France SA, Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 10/15/30	フランス	866,362	854,608
Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 4/15/32	フランス	1,440,087	1,402,579
Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 7/15/32	フランス	1,031,934	1,006,878
b APLD ComputeCo LLC, Senior Secured Note, 144A, 9.25%, 12/15/30	米国	5,695,000	5,502,791
Bell Telephone Co. of Canada or Bell Canada, Senior Bond, 7% to 9/14/35, FRN thereafter, 9/15/55	カナダ	150,000	157,934
b CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corp., Senior Bond, 144A, 5.375%, 6/01/29	米国	3,742,000	3,708,575
Senior Bond, 144A, 4.75%, 3/01/30	米国	7,000,000	6,673,045
Senior Bond, 144A, 4.75%, 2/01/32	米国	4,780,000	4,396,764
b Cipher Compute LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.125%, 11/15/30	米国	2,240,000	2,278,505
b Frontier Communications Holdings LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 5/15/30	米国	1,565,000	1,637,643
TELUS Corp., Junior Sub. Bond, 7% to 10/14/35, FRN thereafter, 10/15/55	カナダ	210,000	219,365
b Virgin Media Finance plc, Senior Bond, 144A, 5%, 7/15/30	英国	3,060,000	2,711,247
b Virgin Media Secured Finance plc, Senior Secured Bond, 144A, 4.5%, 8/15/30	英国	1,490,000	1,390,572
b WULF Compute LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.75%, 10/15/30	米国	3,010,000	3,114,508
			<u>36,069,117</u>
<b>電力 2.8%</b>			
American Electric Power Co., Inc., Junior Sub. Bond, 3.875% to 2/14/27, FRN thereafter, 2/15/62	米国	400,000	390,658
C, Junior Sub. Bond, 5.8% to 3/14/31, FRN thereafter, 3/15/56	米国	100,000	99,375
D, Junior Sub. Bond, 6.05% to 3/14/36, FRN thereafter, 3/15/56	米国	100,000	100,128
b California Buyer Ltd. / Atlantica Sustainable Infrastructure plc, Senior Note, 144A, 6.375%, 2/15/32	英国	4,035,000	4,038,083
Duke Energy Corp., Junior Sub. Bond, 3.25% to 1/14/27, FRN thereafter, 1/15/82	米国	425,000	411,647
Emera, Inc., 16-A, Junior Sub. Bond, 6.75% to 6/14/26, FRN thereafter, 6/15/76	カナダ	450,000	453,682
Entergy Corp., Junior Sub. Bond, 6.1% to 6/14/36, FRN thereafter, 6/15/56	米国	200,000	201,340
NextEra Energy Capital Holdings, Inc., Senior Bond, 6.375% to 8/14/30, FRN thereafter, 8/15/55	米国	165,000	171,433
Senior Bond, 5.65% to 4/30/29, FRN thereafter, 5/01/79	米国	650,000	658,489
Senior Bond, 3.8% to 3/14/27, FRN thereafter, 3/15/82	米国	250,000	245,440
b NRG Energy, Inc., e Junior Sub. Bond, 144A, 10.25% to 3/14/28, FRN thereafter, Perpetual	米国	2,285,000	2,495,112
Senior Bond, 144A, 6.25%, 11/01/34	米国	2,395,000	2,469,614
Senior Bond, 144A, 6%, 1/15/36	米国	3,995,000	4,059,787
Senior Secured Bond, 144A, 7%, 3/15/33	米国	665,000	738,275
PG&E Corp., Junior Sub. Bond, 7.375% to 3/14/30, FRN thereafter, 3/15/55	米国	1,650,000	1,707,567
Senior Secured Bond, 5.25%, 7/01/30	米国	430,000	426,196
Southern Co. (The), 21-A, Junior Sub. Bond, 3.75% to 9/14/26, FRN thereafter, 9/15/51	米国	500,000	494,237
b Vistra Operations Co. LLC, Senior Note, 144A, 5%, 7/31/27	米国	1,430,000	1,435,473
Senior Note, 144A, 7.75%, 10/15/31	米国	2,150,000	2,285,054
Senior Note, 144A, 6.875%, 4/15/32	米国	1,420,000	1,494,378
			<u>24,375,968</u>
<b>電気設備 0.4%</b>			
b Energizer Gamma Acquisition BV, Senior Note, Reg S, 3.5%, 6/30/29	米国	1,720,000 EUR	1,925,540
b Sensata Technologies BV, Senior Note, 144A, 5.875%, 9/01/30	米国	1,810,000	1,836,623
			<u>3,762,163</u>
<b>電子装置・機器・部品 0.6%</b>			
CDW LLC / CDW Finance Corp., Senior Note, 3.25%, 2/15/29	米国	2,275,000	2,185,989
b TTM Technologies, Inc., Senior Note, 144A, 4%, 3/01/29	米国	3,316,000	3,215,142
			<u>5,401,131</u>
<b>エネルギー設備・サービス 2.0%</b>			
b Kodiak Gas Services LLC, Senior Bond, 144A, 6.75%, 10/01/35	米国	835,000	858,502
Senior Note, 144A, 7.25%, 2/15/29	米国	1,830,000	1,909,382
Senior Note, 144A, 6.5%, 10/01/33	米国	1,475,000	1,505,605

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>エネルギー設備・サービス(つづき)</b>			
b Nabors Industries, Inc., Senior Note, 144A, 8.875%, 8/15/31	米国	3,525,000	\$3,444,580
b Transocean Aquila Ltd., Senior Secured Note, 144A, 8%, 9/30/28 Transocean International Ltd., Senior Bond, 6.8%, 3/15/38	米国	415,769	428,557
b Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 2/15/30	米国	2,900,000	2,599,409
b Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 10/15/32	米国	2,838,750	2,961,813
b Weatherford International Ltd., Senior Note, 144A, 8.625%, 4/30/30	米国	375,000	391,162
Senior Note, 144A, 6.75%, 10/15/33	米国	1,055,000	1,076,915
	米国	2,170,000	2,222,369
			<u>17,398,294</u>
<b>娯楽 1.2%</b>			
b Banijay Entertainment SAS, Senior Secured Note, 144A, 8.125%, 5/01/29	フランス	4,885,000	5,089,882
b Pinewood Finco plc, Senior Secured Note, 144A, 6%, 3/27/30	英国	1,725,000 GBP	2,300,909
Warnermedia Holdings, Inc., Senior Bond, 5.05%, 3/15/42	米国	3,965,000	3,175,132
			<u>10,565,923</u>
<b>金融サービス 4.4%</b>			
Apollo Global Management, Inc., Senior Bond, 6% to 12/14/34, FRN thereafter, 12/15/54	米国	250,000	245,724
b Boost Newco Borrower LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 1/15/31	米国	2,180,000	2,316,741
e Corebridge Financial, Inc., Junior Sub. Bond, 6.875% to 11/30/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	300,000	306,985
b CrossCountry Intermediate HoldCo LLC, Senior Note, 144A, 6.5%, 10/01/30	米国	2,405,000	2,438,540
Senior Note, 144A, 6.75%, 12/01/32	米国	3,620,000	3,663,138
b Freedom Mortgage Corp., Senior Note, 144A, 12.25%, 10/01/30	米国	1,875,000	2,082,849
b Freedom Mortgage Holdings LLC, Senior Note, 144A, 8.375%, 4/01/32	米国	3,475,000	3,653,406
b Jefferson Capital Holdings LLC, Senior Note, 144A, 9.5%, 2/15/29	米国	2,875,000	3,045,686
Senior Note, 144A, 8.25%, 5/15/30	米国	2,275,000	2,381,950
b Osaic Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 8%, 8/01/33	米国	1,995,000	2,056,299
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 8/01/32	米国	1,280,000	1,329,336
b PHH Escrow Issuer LLC / PHH Corp., Senior Note, 144A, 9.875%, 11/01/29	米国	5,850,000	5,985,544
b PRA Group, Inc., Senior Note, 144A, 8.875%, 1/31/30	米国	3,110,000	3,228,025
b Rocket Cos., Inc., Senior Note, 144A, 7.125%, 2/01/32	米国	2,260,000	2,378,790
Senior Note, 144A, 6.375%, 8/01/33	米国	2,530,000	2,652,498
b Shift4 Payments LLC / Shift4 Payments Finance Sub, Inc., Senior Note, 144A, 5.5%, 5/15/33	米国	565,000 EUR	679,714
			<u>38,445,225</u>
<b>食品 0.5%</b>			
b,d Chobani Holdco II LLC, Senior Note, 144A, PIK, 8.75%, 10/01/29	米国	894,989	938,777
b Chobani LLC / Chobani Finance Corp., Inc., Senior Note, 144A, 7.625%, 7/01/29	米国	2,270,000	2,371,303
b Froneri Lux FinCo SARL, Senior Secured Note, 144A, 6%, 8/01/32	英国	785,000	793,201
			<u>4,103,281</u>
<b>陸上運輸 0.6%</b>			
b Beacon Mobility Corp., Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 8/01/30	米国	1,435,000	1,502,961
b Watco Cos. LLC / Watco Finance Corp., Senior Note, 144A, 7.125%, 8/01/32	米国	3,475,000	3,642,457
			<u>5,145,418</u>
<b>ヘルスケア機器・用品 0.6%</b>			
b Bausch + Lomb Corp., Senior Secured Note, 144A, 8.375%, 10/01/28	米国	780,000	814,125
b,f Bausch + Lomb Netherlands BV and Bausch & Lomb, Inc., Senior Secured Note, 144A, FRN, 5.872%, (3-month EURIBOR + 7.75%), 1/15/31	米国	1,340,000 EUR	1,580,358
b Insulet Corp., Senior Note, 144A, 6.5%, 4/01/33	米国	380,000	398,293
b Medline Borrower LP, Senior Note, 144A, 5.25%, 10/01/29	米国	1,385,000	1,389,482
Senior Secured Note, 144A, 3.875%, 4/01/29	米国	1,455,000	1,413,547
			<u>5,595,805</u>
<b>ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス 4.0%</b>			
b CHS/Community Health Systems, Inc., Senior Secured Note, 144A, 5.25%, 5/15/30	米国	3,865,000	3,654,494
Senior Secured Note, 144A, 10.875%, 1/15/32	米国	3,050,000	3,298,194
Senior Secured Note, 144A, 9.75%, 1/15/34	米国	2,015,000	2,145,429

	国名	額面*	時価 米ドル
社債(つづき)			
ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス(つづき)			
b Concentra Health Services, Inc., Senior Note, 144A, 6.875%, 7/15/32	米国	2,045,000	\$2,143,622
b CVS Health Corp., Junior Sub. Bond, 7% to 3/09/30, FRN thereafter, 3/10/55	米国	3,598,000	3,786,751
b DaVita, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.875%, 9/01/32	米国	5,415,000	5,639,143
Senior Note, 144A, 6.75%, 7/15/33	米国	415,000	431,584
b Kedrion SpA, Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 9/01/29	イタリア	6,955,000	6,789,678
Tenet Healthcare Corp.,			
Senior Note, 144A, 6%, 11/15/33	米国	1,620,000	1,673,797
Senior Secured Note, 6.125%, 6/15/30	米国	4,725,000	4,835,523
			<u>34,398,215</u>
ヘルスケア不動産投資信託 0.6%			
b MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp., Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 2/15/32	米国	4,530,000	4,791,535
ヘルスケア・テクノロジー 1.0%			
b AthenaHealth Group, Inc., Senior Note, 144A, 6.5%, 2/15/30	米国	2,880,000	2,863,015
b IQVIA, Inc., Senior Note, 144A, 6.25%, 6/01/32	米国	5,310,000	5,560,712
			<u>8,423,727</u>
ホテル・リゾート不動産投資信託 0.7%			
b RHP Hotel Properties LP / RHP Finance Corp.,			
Senior Note, 144A, 7.25%, 7/15/28	米国	635,000	655,612
Senior Note, 144A, 6.5%, 4/01/32	米国	3,040,000	3,153,444
Senior Note, 144A, 6.5%, 6/15/33	米国	1,230,000	1,279,087
b XHR LP, Senior Note, 144A, 6.625%, 5/15/30	米国	755,000	774,816
			<u>5,862,959</u>
ホテル・レストラン・レジャー 6.4%			
b 1011778 BC ULC / New Red Finance, Inc., Secured Bond, 144A, 4%, 10/15/30	カナダ	2,345,000	2,236,736
b Boyd Gaming Corp., Senior Bond, 144A, 4.75%, 6/15/31	米国	3,400,000	3,315,197
b Caesars Entertainment, Inc.,			
Senior Note, 144A, 4.625%, 10/15/29	米国	1,065,000	1,008,660
Senior Note, 144A, 6%, 10/15/32	米国	2,440,000	2,329,933
Senior Secured Note, 144A, 7%, 2/15/30	米国	1,282,000	1,327,970
b Carnival Corp.,			
Senior Note, 144A, 5.125%, 5/01/29	米国	2,690,000	2,714,188
Senior Note, 144A, 5.75%, 3/15/30	米国	1,495,000	1,537,446
Senior Note, 144A, 5.875%, 6/15/31	米国	2,380,000	2,452,426
Senior Note, 144A, 5.75%, 8/01/32	米国	2,155,000	2,211,812
Senior Note, 144A, 6.125%, 2/15/33	米国	1,155,000	1,190,475
b Churchill Downs, Inc., Senior Note, 144A, 5.75%, 4/01/30	米国	2,199,000	2,217,513
b Fertitta Entertainment LLC / Fertitta Entertainment Finance Co., Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.75%, 1/15/30	米国	3,110,000	2,902,829
b Flutter Treasury DAC, Senior Secured Note, 144A, 5.875%, 6/04/31	アイルランド	635,000	641,753
b Great Canadian Gaming Corp. / Raptor LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 11/15/29	カナダ	1,930,000	1,947,405
b Hilton Domestic Operating Co., Inc., Senior Note, 144A, 5.75%, 9/15/33	米国	4,105,000	4,210,150
b Light & Wonder International, Inc., Senior Note, 144A, 7.5%, 9/01/31	米国	440,000	461,335
b Mohegan Tribal Gaming Authority / MS Digital Entertainment Holdings LLC,			
Senior Secured Note, 144A, 8.25%, 4/15/30	米国	2,715,000	2,825,441
b NCL Corp. Ltd.,			
Senior Note, 144A, 7.75%, 2/15/29	米国	1,345,000	1,427,970
Senior Note, 144A, 6.75%, 2/01/32	米国	1,420,000	1,442,117
Senior Note, 144A, 6.25%, 9/15/33	米国	960,000	949,265
b Penn Entertainment, Inc., Senior Note, 144A, 5.625%, 1/15/27	米国	2,264,000	2,279,119
b Rivers Enterprise Lender LLC / Rivers Enterprise Lender Corp., Senior Secured Note, 144A, 6.25%, 10/15/30	米国	1,550,000	1,574,550
b Royal Caribbean Cruises Ltd.,			
Senior Note, 144A, 5.625%, 9/30/31	米国	1,665,000	1,702,232
Senior Note, 144A, 6%, 2/01/33	米国	3,760,000	3,872,517
b Scientific Games Holdings LP / Scientific Games US FinCo, Inc., Senior Note, 144A, 6.625%, 3/01/30	米国	2,215,000	1,957,440
b Wynn Resorts Finance LLC / Wynn Resorts Capital Corp., Senior Note, 144A, 7.125%, 2/15/31	米国	4,585,000	4,956,683
			<u>55,693,162</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>家庭用耐久財 1.4%</b>			
b Ashton Woods USA LLC / Ashton Woods Finance Co., Senior Note, 144A, 6.875%, 8/01/33	米国	1,595,000	\$1,604,594
b K. Hovnanian Enterprises, Inc., Senior Note, 144A, 8%, 4/01/31	米国	840,000	865,115
Senior Note, 144A, 8.375%, 10/01/33	米国	1,265,000	1,303,564
b LGI Homes, Inc., Senior Note, 144A, 8.75%, 12/15/28	米国	2,145,000	2,236,072
Newell Brands, Inc., Senior Note, 6.375%, 5/15/30	米国	861,000	829,550
Senior Note, 6.625%, 5/15/32	米国	1,743,000	1,645,640
b Taylor Morrison Communities, Inc., Senior Bond, 144A, 5.125%, 8/01/30	米国	1,759,000	1,768,425
Senior Note, 144A, 5.75%, 11/15/32	米国	280,000	288,777
b Weekley Homes LLC / Weekley Finance Corp., Senior Note, 144A, 4.875%, 9/15/28	米国	1,860,000	1,834,635
			<u>12,376,372</u>
<b>家庭用品 0.1%</b>			
b Energizer Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 4.375%, 3/31/29	米国	950,000	<u>905,008</u>
<b>独立系発電事業者・エネルギー販売業者 1.4%</b>			
b Calpine Corp., Senior Bond, 144A, 5%, 2/01/31	米国	1,885,000	1,890,278
b Talen Energy Supply LLC, Senior Bond, 144A, 6.5%, 2/01/36	米国	3,400,000	3,517,335
Senior Note, 144A, 6.25%, 2/01/34	米国	3,400,000	3,466,467
b,e Vistra Corp., Junior Sub. Bond, 144A, 8% to 10/14/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	1,173,000	1,203,349
Junior Sub. Bond, 144A, 7% to 12/14/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	2,215,000	2,248,617
			<u>12,326,046</u>
<b>保険 1.8%</b>			
b Acrisure LLC / Acrisure Finance, Inc., Senior Note, 144A, 8.5%, 6/15/29	米国	1,515,000	1,589,997
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 11/06/30	米国	2,605,000	2,707,095
b Alliant Holdings Intermediate LLC / Alliant Holdings Co-Issuer, Senior Note, 144A, 5.875%, 11/01/29	米国	3,195,000	3,170,678
Senior Note, 144A, 7.375%, 10/01/32	米国	795,000	822,884
Senior Secured Note, 144A, 7%, 1/15/31	米国	3,400,000	3,535,745
Athene Holding Ltd., Junior Sub. Bond, 6.875% to 6/27/35, FRN thereafter, 6/28/55	米国	250,000	245,777
b Beacon Funding Trust, Senior Bond, 144A, 6.266%, 8/15/54	米国	300,000	307,385
b,f Hartford Insurance Group, Inc. (The), Junior Sub. Bond, 144A, FRN, 6.238%, (3-month SOFR + 2.387%), 2/12/47	米国	550,000	522,216
b Jones Deslauriers Insurance Management, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 3/15/30	カナダ	1,000,000	1,047,514
b Liberty Mutual Group, Inc., Senior Bond, 144A, 4.125% to 12/14/26, FRN thereafter, 12/15/51	米国	300,000	294,258
b Massachusetts Mutual Life Insurance Co., Sub. Bond, 144A, 3.729%, 10/15/70	米国	325,000	217,256
b MetLife, Inc., Junior Sub. Bond, 144A, 9.25%, 4/08/38	米国	350,000	420,414
b Nippon Life Insurance Co., Sub. Bond, 144A, 6.5% to 4/29/35, FRN thereafter, 4/30/55	日本	200,000	214,898
Prudential Financial, Inc., Junior Sub. Bond, 3.7% to 9/30/30, FRN thereafter, 10/01/50	米国	520,000	486,839
Junior Sub. Bond, 5.125% to 2/27/32, FRN thereafter, 3/01/52	米国	100,000	99,416
Junior Sub. Bond, 6.5% to 3/14/34, FRN thereafter, 3/15/54	米国	200,000	210,847
			<u>15,893,219</u>
<b>情報技術サービス 0.9%</b>			
b Cogent Communications Group LLC / Cogent Finance, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 7/01/32	米国	5,200,000	4,745,444
b Fortress Intermediate 3, Inc., Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 6/01/31	米国	1,865,000	1,948,332
b Gartner, Inc., Senior Note, 144A, 3.75%, 10/01/30	米国	1,295,000	1,228,737
			<u>7,922,513</u>
<b>機械 0.4%</b>			
b Chart Industries, Inc., Senior Note, 144A, 9.5%, 1/01/31	米国	800,000	854,708
b Terex Corp., Senior Note, 144A, 5%, 5/15/29	米国	1,400,000	1,392,058
Senior Note, 144A, 6.25%, 10/15/32	米国	1,280,000	1,307,908
			<u>3,554,674</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>メディア 6.4%</b>			
b Clear Channel Outdoor Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 7.75%, 4/15/28	米国	890,000	\$891,025
Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 4/01/30	米国	795,000	838,334
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 3/15/33	米国	3,415,000	3,597,655
b CSC Holdings LLC, Senior Bond, 144A, 5.375%, 2/01/28	米国	4,200,000	3,047,651
Senior Note, 144A, 11.75%, 1/31/29	米国	2,110,000	1,488,692
b Directv Financing LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.875%, 2/01/30	米国	1,745,000	1,728,245
b Directv Financing LLC / Directv Financing Co-Obligor, Inc., Senior Secured Note, 144A, 5.875%, 8/15/27	米国	374,000	374,402
Senior Secured Note, 144A, 10%, 2/15/31	米国	940,000	934,505
Discovery Communications LLC, Senior Note, 4.125%, 5/15/29	米国	2,230,000	2,170,838
EchoStar Corp., Senior Secured Note, 10.75%, 11/30/29	米国	3,125,000	3,448,250
b EW Scripps Co. (The), Secured Note, 144A, 9.875%, 8/15/30	米国	4,220,000	4,256,056
b Gray Media, Inc., Secured Note, 144A, 9.625%, 7/15/32	米国	2,880,000	2,987,453
Senior Bond, 144A, 5.375%, 11/15/31	米国	2,460,000	1,852,379
Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 8/15/33	米国	845,000	847,121
b McGraw-Hill Education, Inc., Senior Note, 144A, 8%, 8/01/29	米国	2,265,000	2,295,127
Senior Secured Note, 144A, 7.375%, 9/01/31	米国	2,833,000	2,940,152
b Nexstar Media, Inc., Senior Note, 144A, 4.75%, 11/01/28	米国	2,310,000	2,292,590
b Outfront Media Capital LLC / Outfront Media Capital Corp., Senior Bond, 144A, 4.625%, 3/15/30	米国	2,345,000	2,284,808
Paramount Global, Senior Bond, 6.375% to 3/29/27, FRN thereafter, 3/30/62	米国	100,000	98,093
b Sinclair Television Group, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.125%, 2/15/33	米国	5,220,000	5,442,424
b Sirius XM Radio LLC, Senior Bond, 144A, 3.875%, 9/01/31	米国	2,192,000	2,000,751
Senior Note, 144A, 4%, 7/15/28	米国	855,000	834,175
b Telenet Finance Luxembourg Notes SARL, Senior Secured Bond, 144A, 5.5%, 3/01/28	ベルギー	2,000,000	1,986,294
b Univision Communications, Inc., Senior Secured Note, 144A, 9.375%, 8/01/32	米国	1,965,000	2,087,659
b VZ Secured Financing BV, Senior Secured Note, 144A, 5%, 1/15/32	オランダ	2,330,000	2,119,375
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 1/15/33	オランダ	2,460,000	2,510,809
			<u>55,354,863</u>
<b>金属・鉱業 3.3%</b>			
ArcelorMittal SA, Senior Bond, 7%, 10/15/39	ルクセンブルグ	3,165,000	3,602,730
b Big River Steel LLC / BRS Finance Corp., Senior Secured Note, 144A, 6.625%, 1/31/29	米国	1,796,000	1,806,514
b Cleveland-Cliffs, Inc., Senior Note, 144A, 7%, 3/15/32	米国	1,763,000	1,809,360
Senior Note, 144A, 7.625%, 1/15/34	米国	1,010,000	1,048,880
Commercial Metals Co., Senior Bond, 4.375%, 3/15/32	米国	1,730,000	1,659,474
b Constellium SE, Senior Note, Reg S, 3.125%, 7/15/29	米国	400,000 EUR	455,057
Senior Note, 144A, 5.625%, 6/15/28	米国	1,150,000	1,152,677
Senior Note, 144A, 6.375%, 8/15/32	米国	2,305,000	2,377,681
b Fortescue Treasury Pty. Ltd., Senior Bond, 144A, 6.125%, 4/15/32	オーストラリア	1,920,000	2,005,864
b Hudbay Minerals, Inc., Senior Note, 144A, 6.125%, 4/01/29	カナダ	2,033,000	2,060,998
b Mineral Resources Ltd., Senior Note, 144A, 7%, 4/01/31	オーストラリア	1,095,000	1,138,964
b Novelis Corp., Senior Bond, 144A, 4.75%, 1/30/30	米国	1,905,000	1,834,415
Senior Bond, 144A, 3.875%, 8/15/31	米国	365,000	333,344
Senior Note, 144A, 6.875%, 1/30/30	米国	1,815,000	1,882,253
Senior Note, 144A, 6.375%, 8/15/33	米国	2,585,000	2,610,990
b TMS International Corp., Senior Note, 144A, 6.25%, 4/15/29	米国	2,190,000	2,117,699
United States Steel Corp., Senior Bond, 6.65%, 6/01/37	米国	1,081,000	1,148,049
			<u>29,044,949</u>
<b>モーゲージ不動産投資信託(REIT) 0.2%</b>			
b Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc., Senior Secured Note, 144A, 4.625%, 6/15/29	米国	1,495,000	1,453,653

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>総合公益事業 0.1%</b>			
CenterPoint Energy, Inc., Junior Sub. Bond, 6.7% to 5/14/30, FRN thereafter, 5/15/55	米国	200,000	\$205,460
Dominion Energy, Inc., B, Junior Sub. Bond, 7% to 5/31/34, FRN thereafter, 6/01/54	米国	210,000	229,564
Sempra, Inc., Junior Sub. Bond, 6.875% to 9/30/29, FRN thereafter, 10/01/54	米国	100,000	102,603
Junior Sub. Bond, 6.625% to 3/31/30, FRN thereafter, 4/01/55	米国	200,000	202,363
			<u>739,990</u>
<b>石油・ガス・消耗燃料 6.1%</b>			
<b>e BP Capital Markets plc,</b>			
Senior Bond, 4.875% to 3/21/30, FRN thereafter, Perpetual	米国	490,000	488,930
Senior Bond, 6.45% to 11/30/33, FRN thereafter, Perpetual	米国	250,000	265,904
<b>b Crescent Energy Finance LLC, Senior Note, 144A, 8.375%, 1/15/34</b>			
Enbridge, Inc., Sub. Bond, 7.375% to 1/14/28, FRN thereafter, 1/15/83	カナダ	320,000	329,694
Sub. Bond, 8.5% to 1/14/34, FRN thereafter, 1/15/84	カナダ	200,000	230,226
16-A, Sub. Bond, 6% to 1/14/27, FRN thereafter, 1/15/77	カナダ	200,000	200,838
<b>e Energy Transfer LP,</b>			
B, Junior Sub. Bond, 6.625% to 2/14/28, FRN thereafter, Perpetual	米国	4,075,000	4,086,985
H, Junior Sub. Bond, 6.5% to 11/14/26, FRN thereafter, Perpetual	米国	200,000	201,364
<b>b Global Partners LP / GLP Finance Corp., Senior Note, 144A, 7.125%, 7/01/33</b>			
	米国	3,690,000	3,750,715
<b>b Hess Midstream Operations LP, Senior Note, 144A, 6.5%, 6/01/29</b>			
	米国	840,000	869,794
<b>b Hilcorp Energy I LP / Hilcorp Finance Co., Senior Note, 144A, 8.375%, 11/01/33</b>			
	米国	2,040,000	2,092,956
<b>b Kinetik Holdings LP, Senior Note, 144A, 5.875%, 6/15/30</b>			
	米国	4,405,000	4,443,152
<b>b Matador Resources Co., Senior Note, 144A, 6.5%, 4/15/32</b>			
Occidental Petroleum Corp., Senior Bond, 6.2%, 3/15/40	米国	6,844,000	7,004,259
South Bow Canadian Infrastructure Holdings Ltd., Senior Bond, 7.625% to 2/28/30, FRN thereafter, 3/01/55	カナダ	200,000	208,242
<b>b Sunoco LP, Senior Note, 144A, 6.25%, 7/01/33</b>			
	米国	3,400,000	3,494,563
<b>b TGNR Intermediate Holdings LLC, Senior Note, 144A, 5.5%, 10/15/29</b>			
Transcanada Trust, Senior Bond, 5.5% to 9/14/29, FRN thereafter, 9/15/79	カナダ	320,000	317,754
<b>b Venture Global LNG, Inc.,</b>			
<b>e Junior Sub. Bond, 144A, 9% to 9/29/29, FRN thereafter, Perpetual</b>			
Senior Secured Note, 144A, 9.5%, 2/01/29	米国	2,460,000	2,095,857
Senior Secured Note, 144A, 8.375%, 6/01/31	米国	2,090,000	2,205,557
Senior Secured Note, 144A, 8.375%, 6/01/31	米国	2,790,000	2,798,761
Senior Secured Note, 144A, 9.875%, 2/01/32	米国	1,940,000	2,021,009
<b>b Venture Global Plaquemines LNG LLC,</b>			
Senior Secured Bond, 144A, 7.75%, 5/01/35	米国	535,000	596,409
Senior Secured Bond, 144A, 6.75%, 1/15/36	米国	1,510,000	1,583,692
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 5/01/33	米国	535,000	583,319
Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 1/15/34	米国	905,000	936,637
Viper Energy Partners LLC, Senior Bond, 5.7%, 8/01/35	米国	576,000	590,679
<b>b Vital Energy, Inc., Senior Note, 144A, 7.875%, 4/15/32</b>			
	米国	2,085,000	2,022,175
			<u>52,658,681</u>
<b>紙製品・林産品 0.2%</b>			
<b>b Magnera Corp.,</b>			
Senior Secured Note, 144A, 4.75%, 11/15/29	米国	890,000	805,804
Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 11/15/31	米国	50,000	47,766
Mercer International, Inc., Senior Note, 5.125%, 2/01/29	ドイツ	1,890,000	1,123,143
			<u>1,976,713</u>
<b>旅客航空輸送 0.4%</b>			
<b>b OneSky Flight LLC, Senior Note, 144A, 8.875%, 12/15/29</b>			
	米国	2,480,000	2,635,652
<b>b United Airlines, Inc., Senior Secured Note, 144A, 4.625%, 4/15/29</b>			
	米国	890,000	886,103
			<u>3,521,755</u>
<b>パーソナルケア用品 0.9%</b>			
<b>b Coty, Inc. / HFC Prestige Products, Inc. / HFC Prestige International US LLC,</b>			
Senior Note, 144A, 6.625%, 7/15/30	米国	1,330,000	1,368,274
Senior Secured Note, 144A, 4.75%, 1/15/29	米国	1,230,000	1,214,294
<b>b Opal Bidco SAS, Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 3/31/32</b>			
	フランス	5,435,000	5,607,186
			<u>8,189,754</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
<b>社債(つづき)</b>			
<b>医薬品 1.1%</b>			
b 1261229 BC Ltd., Senior Secured Note, 144A, 10%, 4/15/32	米国	1,245,000	\$1,288,189
b Endo Finance Holdings, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 4/15/31	米国	1,105,000	1,150,886
b Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV, Senior Note, 4.375%, 5/09/30	イスラエル	3,190,000 EUR	3,829,388
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV, Senior Note, 5.125%, 5/09/29	イスラエル	2,035,000	2,064,457
Senior Note, 8.125%, 9/15/31	イスラエル	915,000	1,053,855
			<u>9,386,775</u>
<b>専門サービス 0.4%</b>			
b CACI International, Inc., Senior Note, 144A, 6.375%, 6/15/33	米国	2,940,000	<u>3,068,637</u>
<b>不動産管理・開発 0.2%</b>			
b Anywhere Real Estate Group LLC / Anywhere Co-Issuer Corp., Secured Note, 144A, 7%, 4/15/30	米国	1,539,200	<u>1,547,055</u>
<b>半導体・半導体製造装置 0.4%</b>			
b ON Semiconductor Corp., Senior Note, 144A, 3.875%, 9/01/28	米国	1,520,000	1,483,268
b Qnity Electronics, Inc., Senior Note, 144A, 6.25%, 8/15/33	米国	790,000	819,690
Senior Secured Note, 144A, 5.75%, 8/15/32	米国	1,345,000	1,382,083
			<u>3,685,041</u>
<b>ソフトウェア 1.2%</b>			
b Cloud Software Group, Inc., Secured Note, 144A, 9%, 9/30/29	米国	2,135,000	2,204,522
Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 3/31/29	米国	1,627,000	1,641,524
b McAfee Corp., Senior Note, 144A, 7.375%, 2/15/30	米国	2,660,000	2,324,139
b Rocket Software, Inc., Senior Note, 144A, 6.5%, 2/15/29	米国	1,585,000	1,544,878
b UKG, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 2/01/31	米国	2,765,000	2,856,768
			<u>10,571,831</u>
<b>専門不動産投資信託 1.1%</b>			
b Iron Mountain, Inc., Senior Note, 144A, 6.25%, 1/15/33	米国	4,495,000	4,599,770
b Millrose Properties, Inc., Senior Note, 144A, 6.375%, 8/01/30	米国	4,685,000	4,782,837
			<u>9,382,607</u>
<b>専門小売り 1.2%</b>			
Bath & Body Works, Inc., Senior Bond, 6.875%, 11/01/35	米国	4,090,000	4,100,348
b,d Carvana Co., Senior Secured Note, 144A, PIK, 9%, 6/01/31	米国	1,829,700	2,059,309
b PetSmart LLC / PetSmart Finance Corp., Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 9/15/32	米国	2,430,000	2,454,684
b White Cap Supply Holdings LLC, Senior Note, 144A, 7.375%, 11/15/30	米国	1,780,000	1,816,779
			<u>10,431,120</u>
<b>テクノロジー ハードウェア・コンピュータ記憶装置・周辺機器 0.4%</b>			
b Seagate Data Storage Technology Pte. Ltd., Senior Note, 144A, 3.125%, 7/15/29	米国	835,000	728,149
Senior Note, 144A, 5.875%, 7/15/30	米国	2,310,000	2,384,368
			<u>3,112,517</u>
<b>繊維・アパレル・贅沢品 1.2%</b>			
b Beach Acquisition Bidco LLC, Senior Note, 144A, PIK, 10%, 7/15/33	米国	2,485,000	2,591,461
Senior Secured Note, 144A, 5.25%, 7/15/32	米国	1,600,000 EUR	1,905,882
b Crocs, Inc., Senior Note, 144A, 4.25%, 3/15/29	米国	1,460,000	1,412,150
b Hanesbrands, Inc., Senior Note, 144A, 9%, 2/15/31	米国	3,265,000	3,451,020
b Under Armour, Inc., Senior Note, 144A, 7.25%, 7/15/30	米国	1,380,000	1,377,687
			<u>10,738,200</u>
<b>商社・流通業 2.5%</b>			
e Air Lease Corp., D, Junior Sub. Bond, 6% to 12/14/29, FRN thereafter, Perpetual	米国	210,000	204,070
b Boise Cascade Co., Senior Note, 144A, 4.875%, 7/01/30	米国	2,310,000	2,285,841
b EquipmentShare.com, Inc., Secured Note, 144A, 9%, 5/15/28	米国	1,674,000	1,710,671
Secured Note, 144A, 8.625%, 5/15/32	米国	1,805,000	1,858,628
b Herc Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 5.5%, 7/15/27	米国	2,976,000	2,977,752
Senior Note, 144A, 6.625%, 6/15/29	米国	1,235,000	1,281,715
b Imola Merger Corp., Senior Secured Note, 144A, 4.75%, 5/15/29	米国	3,132,000	3,096,300
b QXO Building Products, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 4/30/32	米国	3,785,000	3,962,198

	国名	額面*	時価 米ドル
社債(つづき)			
商社・流通業(つづき)			
b WESCO Distribution, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.375%, 3/15/29	米国	525,000	\$543,074
Senior Note, 144A, 6.625%, 3/15/32	米国	2,515,000	2,641,102
Senior Note, 144A, 6.375%, 3/15/33	米国	990,000	1,038,665
			<u>21,600,016</u>
無線通信サービス 1.3%			
b Connect Finco SARL / Connect US Finco LLC, Senior Secured Note, 144A, 9%, 9/15/29	英国	4,855,000	5,162,083
b Iliad Holding SAS, Senior Secured Note, 144A, 7%, 4/15/32	フランス	1,775,000	1,831,949
Rogers Communications, Inc.,			
Sub. Bond, 7.125% to 4/14/35, FRN thereafter, 4/15/55	カナダ	170,000	180,036
b Sub. Bond, 144A, 5.25% to 3/14/27, FRN thereafter, 3/15/82	カナダ	705,000	701,868
NC5, Sub. Bond, 7% to 4/14/30, FRN thereafter, 4/15/55	カナダ	240,000	249,715
Vodafone Group plc, Junior Sub. Bond, 7% to 1/03/29, FRN thereafter, 4/04/79	英国	440,000	461,579
b Zegona Finance plc, Senior Secured Note, 144A, 8.625%, 7/15/29	英国	2,932,000	3,115,031
			<u>11,702,261</u>
社債合計(取得原価 \$754,388,614)			<u>768,049,492</u>
h 変動金利シニア・ローン 5.2%			
自動車用部品 0.3%			
i DexKo Global, Inc., First Lien, Closing Date Dollar CME Term Loan, 7.78%, (1-month SOFR + 3.75%), 10/04/28	米国	2,287,845	2,263,205
i 化学 0.6%			
Hexion Holdings Corp., Second Lien, Initial CME Term Loan, 11.453%, (1-month SOFR + 7.438%), 3/15/30	米国	1,725,882	1,691,373
Nouryon Finance BV, First Lien, November 2024 Dollar CME Term Loan, B1, 7.036%, (3-month SOFR + 3.25%), 4/03/28	オランダ	1,749,307	1,748,337
Nouryon Finance BV, First Lien, November 2024 Dollar CME Term Loan, B2, 7.162%, (3-month SOFR + 3.25%), 4/03/28	オランダ	869,595	869,052
Vibrantz Technologies, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 8.327%, (3- month SOFR + 4.25%), 4/23/29	米国	892,566	459,002
			<u>4,767,764</u>
商業サービス・用品 0.3%			
i Filtration Group Corp., First Lien, 2025 Incremental Dollar CME Term Loan, B, 6.715%, (1-month SOFR + 2.75%), 10/23/28	米国	2,616,064	2,634,703
通信機器 0.3%			
i CommScope, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 8.666%, (1-month SOFR + 4.75%), 12/18/29	米国	2,445,000	2,463,338
容器・包装 0.1%			
i Klockner Pentaplast of America, Inc., First Lien, USD CME Term Loan, B, 9.044%, (6-month SOFR + 4.75%), 2/12/26	ルクセンブルグ	1,391,982	663,976
販売 0.2%			
g,i Verde Purchaser LLC, First Lien, Second Refinancing CME Term Loan, 8.002%, (3-month SOFR + 4%), 11/30/30	米国	1,707,348	1,696,037
食品 0.3%			
i Froneri US, Inc., First Lien, CME Term Loan, B6, 6.372%, (6-month SOFR + 2.5%), 8/02/32	米国	2,515,810	2,519,860
ヘルスケア機器・用品 0.2%			
i Bausch + Lomb Corp., First Lien, Third Amendment CME Term Loan, 8.166%, (1- month SOFR + 4.25%), 1/15/31	米国	1,880,537	1,895,111
i ホテル・レストラン・レジャー 0.4%			
Fertitta Entertainment LLC, First Lien, Initial CME Term Loan, B, 7.166%, (1-month SOFR + 3.25%), 1/29/29	米国	2,483,788	2,483,738
Great Canadian Gaming Corp., First Lien, CME Term Loan, B, 8.753%, (3-month SOFR + 4.75%), 11/01/29	カナダ	259,977	257,615
Scientific Games Holdings LP, First Lien, 2024 Refinancing Dollar CME Term Loan, 6.934%, (3-month SOFR + 3%), 4/04/29	米国	1,086,243	1,067,576
			<u>3,808,929</u>

	国名	額面*	時価 米ドル
h 変動金利シニア・ローン(つづき)			
情報技術サービス 0.3%			
i Fortress Intermediate 3, Inc., First Lien, CME Term Loan, B, 7.006%, (1-month SOFR + 3%), 6/27/31	米国	2,331,477	\$2,332,946
i メディア 0.5%			
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc., First Lien, 2024 Refinancing CME Term Loan, 8.03%, (1-month SOFR + 4%), 8/23/28	米国	2,313,059	2,320,900
DIRECTV Financing LLC, First Lien, 2024 Refinancing CME Term Loan, B, 9.352%, (3-month SOFR + 5.25%), 8/02/29	米国	2,369,780	2,376,510
			4,697,410
モーゲージ不動産投資信託(REIT) 0.1%			
i Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 7.209%, (1-month SOFR + 3.25%), 6/13/30	米国	713,213	717,560
i 医薬品 0.5%			
1261229 BC Ltd., First Lien, Initial CME Term Loan, 10.166%, (1-month SOFR + 6.25%), 10/08/30	米国	1,336,650	1,323,618
Endo Finance Holdings, Inc., First Lien, 2024 Refinancing CME Term Loan, 7.916%, (1-month SOFR + 4%), 4/23/31	米国	3,229,475	3,196,776
			4,520,394
i ソフトウェア 0.5%			
Cloud Software Group, Inc., First Lien, Initial Dollar CME Term Loan, B, 7.252%, (3-month SOFR + 3.25%), 8/16/32	米国	700,262	699,534
Rocket Software, Inc., First Lien, CME Term Loan, 7.666%, (1-month SOFR + 3.75%), 11/28/28	米国	1,691,320	1,688,605
UKG, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 6.338%, (3-month SOFR + 2.5%), 2/10/31	米国	1,584,764	1,585,897
			3,974,036
i 専門小売り 0.3%			
LBM Acquisition LLC, First Lien, Amendment No. 3 Incremental CME Term Loan, 7.81%, (1-month SOFR + 3.75%), 6/06/31	米国	999,740	945,274
White Cap Supply Holdings LLC, First Lien, CME Term Loan, C, 7.215%, (1-month SOFR + 3.25%), 10/19/29	米国	1,999,565	2,007,774
			2,953,048
i 繊維・アパレル・贅沢品 0.2%			
Beach Acquisition Bidco LLC, First Lien, CME Term Loan, B1, 7.308%, (3-month SOFR + 3.25%), 9/13/32	米国	106,655	107,522
Flash Charm, Inc., First Lien, CME Term Loan, B2, 7.354%, (3-month SOFR + 3.5%), 3/02/28	米国	1,723,133	1,557,686
			1,665,208
無線通信サービス 0.1%			
i Connect Finco SARL, First Lien, Amendment No. 4 CME Term Loan, 8.416%, (1-month SOFR + 4.5%), 9/13/29	英国	1,290,101	1,284,663
変動金利シニア・ローン合計(取得原価 \$45,909,598)			44,858,188
外国国債および政府系機関債 0.1%			
b,e Electricite de France SA, Junior Sub. Bond, 144A, 9.125% to 6/14/33, FRN thereafter, Perpetual	フランス	1,065,000	1,235,029
外国国債および政府系機関債合計(取得原価 \$1,065,000)			1,235,029
米国政府および政府系機関証券 0.1%			
U.S. Treasury Bonds, 1.25%, 5/15/50	米国	1,768,000	877,646
U.S. Treasury Notes, 4.25%, 11/15/34	米国	275,000	281,236
米国政府および政府系機関証券合計(取得原価 \$1,163,752)			1,158,882
長期投資合計(取得原価 \$824,316,390)			844,500,360
短期投資 1.9%			
口数			
投資会社 1.9%			
j,k Putnam Short Term Investment Fund, Class P, 4.194%	米国	16,824,341	16,824,341
投資会社合計(取得原価 \$16,824,341)			16,824,341
短期投資合計(取得原価 \$16,824,341)			16,824,341
投資有価証券合計(取得原価\$841,140,731) 99.2%			
			\$861,324,701
その他の資産(負債控除後) 0.8%			
			6,564,185
純資産 100.0%			
			\$867,888,886

\* 別段の記載がない限り、額面金額は米ドルで表示されている。

† 純資産の0.1%未満が切り捨てられている。

a 当該証券は、無収入証券である。

b 当該証券は、1933年証券法に基づく規則144 Aまたはレギュレーション S に基づき購入された。144 A 証券は、登録を免除されている取引において、適格機関投資家のみを対象として、または1933年証券法に基づき登録された公募においてのみ販売することができる。レギュレーション S 証券は、1933年証券法に基づく有効な登録届出書の提出または登録免除の適用がない限り、米国において販売することができない。2025年11月30日現在、これらの証券の総額は667,093,724米ドルであり、純資産の76.9%を表す。

c 表示された利率は、期末現在の利回りを表す。

d 収益は、追加証券および/または現金で受領される場合がある。

e 満期日が定められていない永久証券。

f 表示されたクーポンレートは、期末現在の利率を表す。

g 延渡しベースで購入された証券の一部または全部。注 1 ( c ) を参照のこと。

h 変動金利シニア・ローンについては、注 1 ( e ) を参照のこと。

i 表示されたクーポンレートは、期末現在有効なキャップまたはフロア（もしあれば）を含む利率を表す。

j 関連する投資会社への投資については、注 3 ( g ) を参照のこと。

k 表示された利率は、期末現在の 7 日間の利回りを年率換算したものである。

2025年11月30日現在、ファンドは以下の為替予約を保有していた。注 1 ( d ) を参照のこと。

為替予約							
通貨	取引相手方 <sup>a</sup>	種類	数量	約定金額*	決済日	未実現評価益 米ドル	未実現評価損 米ドル
O T C 為替予約							
英ポンド	HSBK	売り	1,674,800	2,276,210	12/17/25	\$59,276	\$ -
ユーロ	HSBK	売り	19,189,800	22,682,114	12/17/25	396,343	-
為替予約合計						\$455,619	\$ -
未実現純評価損益						\$455,619	

\* 別段の記載がない限り、米ドルで表示されている。

a 同じ取引相手方、通貨および決済日を有する複数の契約から構成される場合がある。

その他のデリバティブ情報については、注 8 を参照のこと。

46ページ（訳注：原文のページ）の略語表を参照のこと。

[次へ](#)

## Statement of Assets and Liabilities

November 30, 2025

	Putnam High Yield Fund
Assets:	
Investments in securities:	
Cost - Unaffiliated issuers	\$824,316,390
Cost - Non-controlled affiliates (Note 3g)	16,824,341
Value - Unaffiliated issuers	\$844,500,360
Value - Non-controlled affiliates (Note 3g)	16,824,341
Cash	714,311
Receivables:	
Investment securities sold	852,866
Capital shares sold	167,520
Dividends and interest	13,116,625
Unrealized appreciation on OTC forward exchange contracts	455,619
Prepaid expenses	425,970
Total assets	<u>877,057,612</u>
Liabilities:	
Payables:	
Investment securities purchased	6,446,213
Capital shares redeemed	689,181
Management fees	384,626
Administrative fees	7,983
Distribution fees	142,668
Transfer agent fees	333,639
Trustees' fees and expenses	524,286
Deposits from brokers for:	
OTC derivative contracts	470,000
Accrued expenses and other liabilities	170,130
Total liabilities	<u>9,168,726</u>
Net assets, at value	<u>\$867,888,886</u>
Net assets consist of:	
Paid-in capital	\$1,041,575,528
Total distributable earnings (losses)	(173,686,642)
Net assets, at value	<u>\$867,888,886</u>

## Statement of Assets and Liabilities (continued)

November 30, 2025

	Putnam High Yield Fund
Class A:	
Net assets, at value	\$572,858,600
Shares outstanding	106,205,780
Net asset value per share <sup>a,b</sup>	\$5.39
Maximum offering price per share (net asset value per share ÷ 96.00%) <sup>b</sup>	\$5.61
Class C:	
Net assets, at value	\$5,506,454
Shares outstanding	1,072,078
Net asset value and maximum offering price per share <sup>a,b</sup>	\$5.14
Class M:	
Net assets, at value	\$37,596,257
Shares outstanding	7,027,461
Net asset value and maximum offering price per share <sup>b</sup>	\$5.35
Maximum offering price per share (net asset value per share ÷ 96.75%) <sup>b</sup>	\$5.53
Class R:	
Net assets, at value	\$11,856,009
Shares outstanding	2,216,635
Net asset value and maximum offering price per share <sup>b</sup>	\$5.35
Class R6:	
Net assets, at value	\$9,483,942
Shares outstanding	1,634,732
Net asset value and maximum offering price per share <sup>b</sup>	\$5.80
Class Y:	
Net assets, at value	\$230,587,624
Shares outstanding	39,507,915
Net asset value and maximum offering price per share <sup>b</sup>	\$5.84

<sup>a</sup>Redemption price is equal to net asset value less contingent deferred sales charges, if applicable.

<sup>b</sup>Net asset value per share may not recalculate due to rounding.

## Statement of Operations

for the year ended November 30, 2025

	Putnam High Yield Fund
Investment income:	
Dividends: (net of foreign taxes of \$366)	
Unaffiliated issuers	\$614,100
Non-controlled affiliates (Note 3g)	1,224,704
Interest:	
Unaffiliated issuers	58,800,403
Total investment income	<u>60,639,207</u>
Expenses:	
Management fees (Note 3a)	4,822,051
Administrative fees (Note 3b)	21,776
Distribution fees: (Note 3c)	
Class A	1,452,924
Class C	55,060
Class M	189,929
Class R	57,841
Transfer agent fees: (Note 3e)	
Class A	940,158
Class C	8,909
Class M	61,441
Class R	18,677
Class R6	6,471
Class Y	388,705
Custodian fees (Note 4)	20,490
Reports to shareholders fees	80,037
Registration and filing fees	102,213
Professional fees	175,348
Trustees' fees and expenses (Note 3f)	31,861
Other	16,711
Total expenses	<u>8,450,602</u>
Expense reductions (Note 4)	<u>(120,935)</u>
Net expenses	<u>8,329,667</u>
Net investment income	<u>52,309,540</u>

Putnam High  
Yield Fund

Realized and unrealized gains (losses):	
Net realized gain (loss) from:	
Investments:	
Unaffiliated issuers	(1,911,028)
Foreign currency transactions	2,468
Forward exchange contracts	(303,843)
Swap contracts	247,203
Net realized gain (loss)	<u>(1,965,200)</u>
Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Investments:	
Unaffiliated issuers	11,850,897
Translation of other assets and liabilities denominated in foreign currencies	7,046
Forward exchange contracts	(785,665)
Swap contracts	(373,989)
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	<u>10,698,289</u>
Net realized and unrealized gain (loss)	<u>8,733,089</u>
Net increase (decrease) in net assets resulting from operations	<u>\$61,042,629</u>

## Statements of Changes in Net Assets

	Putnam High Yield Fund	
	Year Ended November 30, 2025	Year Ended November 30, 2024
Increase (decrease) in net assets:		
Operations:		
Net investment income	\$52,309,540	\$53,450,383
Net realized gain (loss)	(1,965,200)	(14,859,149)
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	10,698,289	67,475,697
Net increase (decrease) in net assets resulting from operations	61,042,629	106,066,931
Distributions to shareholders:		
Class A	(46,970,749)	(36,148,895)
Class B	-	(22,927)
Class C	(434,086)	(338,875)
Class M	(3,012,657)	(2,297,587)
Class R	(917,310)	(713,274)
Class R6	(1,122,025)	(1,055,900)
Class Y	(18,816,038)	(13,682,969)
Total distributions to shareholders	(71,272,865)	(54,260,427)
Capital share transactions: (Note 2)		
Class A	(20,841,571)	(31,454,912)
Class B	-	(780,548)
Class C	(576,481)	(45,362)
Class M	(1,334,555)	(1,689,436)
Class R	(152,573)	(1,035,045)
Class R6	(8,557,726)	(2,827,260)
Class Y	(28,504,708)	32,735,268
Total capital share transactions	(59,967,614)	(5,097,295)
Net increase (decrease) in net assets	(70,197,850)	46,709,209
Net assets:		
Beginning of year	938,086,736	891,377,527
End of year	\$867,888,886	\$938,086,736

## Financial Highlights

	Year Ended November 30,				
	2025	2024	2023	2022	2021
Class A					
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$5.45	\$5.16	\$5.06	\$5.86	\$5.85
Income from investment operations <sup>a</sup> :					
Net investment income <sup>b</sup>	0.31	0.31	0.29	0.26	0.25
Net realized and unrealized gains (losses)	0.06	0.30	0.08	(0.81)	0.01
Total from investment operations	0.37	0.61	0.37	(0.55)	0.26
Less distributions from:					
Net investment income	(0.43)	(0.32)	(0.27)	(0.25)	(0.25)
Net asset value, end of year	\$5.39	\$5.45	\$5.16	\$5.06	\$5.86
Total return <sup>c</sup>	7.23%	12.15%	7.43%	(9.47)%	4.51%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.00%	1.03%	1.05%	1.04%	1.01%
Expenses net of waiver and payments by affiliates and expense reduction	0.99%	1.03% <sup>d</sup>	1.05% <sup>d</sup>	1.04% <sup>d</sup>	1.01% <sup>d</sup>
Net investment income	5.83%	5.79%	5.71%	4.76%	4.21%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$572,859	\$600,103	\$597,993	\$641,771	\$808,041
Portfolio turnover rate	45%	47%	39%	28%	48%

<sup>a</sup>The amount shown for a share outstanding throughout the period may not correlate with the Statement of Operations for the period due to the timing of sales and repurchases of the Fund's shares in relation to income earned and/or fluctuating fair value of the investments of the Fund.

<sup>b</sup>Based on average daily shares outstanding.

<sup>c</sup>Total return does not reflect sales commissions or contingent deferred sales charges, if applicable.

<sup>d</sup>Benefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

	Year Ended November 30,				
	2025	2024	2023	2022	2021
Class C					
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$5.21	\$4.95	\$4.86	\$5.65	\$5.65
Income from investment operations <sup>a</sup> :					
Net investment income <sup>b</sup>	0.26	0.26	0.24	0.21	0.20
Net realized and unrealized gains (losses)	0.06	0.28	0.08	(0.78)	0.01
Total from investment operations	0.32	0.54	0.32	(0.57)	0.21
Less distributions from:					
Net investment income	(0.39)	(0.28)	(0.23)	(0.22)	(0.21)
Net asset value, end of year	\$5.14	\$5.21	\$4.95	\$4.86	\$5.65
Total return <sup>c</sup>	6.60%	11.27%	6.74%	(10.30)%	3.72%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.76%	1.78%	1.80%	1.79%	1.76%
Expenses net of waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.74%	1.78% <sup>d</sup>	1.80% <sup>d</sup>	1.79% <sup>d</sup>	1.76% <sup>d</sup>
Net investment income	5.08%	5.04%	4.95%	3.99%	3.48%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$5,506	\$6,185	\$5,913	\$8,543	\$12,762
Portfolio turnover rate	45%	47%	39%	28%	48%

<sup>a</sup>The amount shown for a share outstanding throughout the period may not correlate with the Statement of Operations for the period due to the timing of sales and repurchases of the Fund's shares in relation to income earned and/or fluctuating fair value of the investments of the Fund.

<sup>b</sup>Based on average daily shares outstanding.

<sup>c</sup>Total return does not reflect sales commissions or contingent deferred sales charges, if applicable.

<sup>d</sup>Benefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

	Year Ended November 30,				
	2025	2024	2023	2022	2021
Class M					
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$5.41	\$5.12	\$5.03	\$5.83	\$5.82
Income from investment operations <sup>a</sup> :					
Net investment income <sup>b</sup>	0.30	0.29	0.28	0.24	0.23
Net realized and unrealized gains (losses)	0.06	0.31	0.06	(0.80)	0.02
Total from investment operations	0.36	0.60	0.34	(0.56)	0.25
Less distributions from:					
Net investment income	(0.42)	(0.31)	(0.25)	(0.24)	(0.24)
Net asset value, end of year	\$5.35	\$5.41	\$5.12	\$5.03	\$5.83
Total return <sup>c</sup>	7.02%	11.99%	7.01%	(9.72)%	4.32%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.25%	1.28%	1.30%	1.29%	1.26%
Expenses net of waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.24%	1.28% <sup>d</sup>	1.30% <sup>d</sup>	1.29% <sup>d</sup>	1.26% <sup>d</sup>
Net investment income	5.58%	5.54%	5.46%	4.51%	3.96%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$37,596	\$39,389	\$38,913	\$40,762	\$52,676
Portfolio turnover rate	45%	47%	39%	28%	48%

<sup>a</sup>The amount shown for a share outstanding throughout the period may not correlate with the Statement of Operations for the period due to the timing of sales and repurchases of the Fund's shares in relation to income earned and/or fluctuating fair value of the investments of the Fund.

<sup>b</sup>Based on average daily shares outstanding.

<sup>c</sup>Total return does not reflect sales commissions or contingent deferred sales charges, if applicable.

<sup>d</sup>Benefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

	Year Ended November 30,				
	2025	2024	2023	2022	2021
Class R					
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$5.41	\$5.12	\$5.03	\$5.83	\$5.82
Income from investment operations <sup>a</sup> :					
Net investment income <sup>b</sup>	0.30	0.29	0.28	0.24	0.23
Net realized and unrealized gains (losses)	0.06	0.31	0.06	(0.80)	0.02
Total from investment operations	0.36	0.60	0.34	(0.56)	0.25
Less distributions from:					
Net investment income	(0.42)	(0.31)	(0.25)	(0.24)	(0.24)
Net asset value, end of year	\$5.35	\$5.41	\$5.12	\$5.03	\$5.83
Total return	7.03%	11.99%	7.00%	(9.72)%	4.32%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.25%	1.28%	1.30%	1.29%	1.26%
Expenses net of waiver and payments by affiliates and expense reduction	1.24%	1.28% <sup>c</sup>	1.30% <sup>c</sup>	1.29% <sup>c</sup>	1.26% <sup>c</sup>
Net investment income	5.58%	5.54%	5.45%	4.54%	3.96%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$11,856	\$12,156	\$12,516	\$16,371	\$16,485
Portfolio turnover rate	45%	47%	39%	28%	48%

<sup>a</sup>The amount shown for a share outstanding throughout the period may not correlate with the Statement of Operations for the period due to the timing of sales and repurchases of the Fund's shares in relation to income earned and/or fluctuating fair value of the investments of the Fund.

<sup>b</sup>Based on average daily shares outstanding.

<sup>c</sup>Benefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

## Year Ended November 30,

	2025	2024	2023	2022	2021
Class R6					
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$5.83	\$5.49	\$5.38	\$6.21	\$6.19
Income from investment operations <sup>a</sup> :					
Net investment income <sup>b</sup>	0.35	0.35	0.33	0.29	0.29
Net realized and unrealized gains (losses)	0.07	0.33	0.06	(0.85)	0.01
Total from investment operations	0.42	0.68	0.39	(0.56)	0.30
Less distributions from:					
Net investment income	(0.45)	(0.34)	(0.28)	(0.27)	(0.28)
Net asset value, end of year	\$5.80	\$5.83	\$5.49	\$5.38	\$6.21
Total return	7.64%	12.75%	7.54%	(9.07)%	4.82%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates and expense reduction	0.64%	0.66%	0.68%	0.68%	0.66%
Expenses net of waiver and payments by affiliates and expense reduction	0.63%	0.66% <sup>c</sup>	0.68% <sup>c</sup>	0.68% <sup>c</sup>	0.66% <sup>c</sup>
Net investment income	6.19%	6.16%	6.08%	5.14%	4.55%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$9,484	\$18,229	\$19,992	\$17,597	\$18,888
Portfolio turnover rate	45%	47%	39%	28%	48%

<sup>a</sup>The amount shown for a share outstanding throughout the period may not correlate with the Statement of Operations for the period due to the timing of sales and repurchases of the Fund's shares in relation to income earned and/or fluctuating fair value of the investments of the Fund.

<sup>b</sup>Based on average daily shares outstanding.

<sup>c</sup>Benefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

	Year Ended November 30,				
	2025	2024	2023	2022	2021
Class Y					
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$5.86	\$5.52	\$5.40	\$6.24	\$6.21
Income from investment operations <sup>a</sup> :					
Net investment income <sup>b</sup>	0.35	0.35	0.32	0.29	0.28
Net realized and unrealized gains (losses)	0.08	0.32	0.08	(0.87)	0.01
Total from investment operations	0.43	0.67	0.40	(0.58)	0.29
Less distributions from:					
Net investment income	(0.45)	(0.33)	(0.28)	(0.26)	(0.26)
Net asset value, end of year	\$5.84	\$5.86	\$5.52	\$5.40	\$6.24
Total return	7.66%	12.50%	7.56%	(9.34)%	4.77%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates and expense reduction	0.75%	0.78%	0.80%	0.79%	0.76%
Expenses net of waiver and payments by affiliates and expense reduction	0.74%	0.78% <sup>c</sup>	0.80% <sup>c</sup>	0.79% <sup>c</sup>	0.76% <sup>c</sup>
Net investment income	6.08%	6.03%	5.95%	5.00%	4.46%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$230,588	\$262,025	\$215,296	\$223,351	\$251,589
Portfolio turnover rate	45%	47%	39%	28%	48%

<sup>a</sup>The amount shown for a share outstanding throughout the period may not correlate with the Statement of Operations for the period due to the timing of sales and repurchases of the Fund's shares in relation to income earned and/or fluctuating fair value of the investments of the Fund.

<sup>b</sup>Based on average daily shares outstanding.

<sup>c</sup>Benefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

[次へ](#)

## Notes to Financial Statements

### 1. Organization and Significant Accounting Policies

Putnam High Yield Fund (Fund) is registered under the Investment Company Act of 1940 (1940 Act) as an open-end management investment company. The Fund follows the accounting and reporting guidance in Financial Accounting Standards Board (FASB) Accounting Standards Codification Topic 946, Financial Services - Investment Companies (ASC 946) and applies the specialized accounting and reporting guidance in U.S. Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP), including, but not limited to, ASC 946. The Fund offers six classes of shares: Class A, Class C, Class M, Class R, Class R6 and Class Y. Class C shares automatically convert to Class A shares on a monthly basis, after they have been held for 8 years. Each class of shares may differ by its initial sales load, contingent deferred sales charges, voting rights on matters affecting a single class, its exchange privilege and fees due to differing arrangements for distribution and transfer agent fees.

Effective September 5, 2024, all Class B shares were converted to Class A.

The following summarizes the Fund's significant accounting policies.

#### a. Financial Instrument Valuation

The Fund's investments in financial instruments are carried at fair value daily. Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants on the measurement date. The Fund calculates the net asset value (NAV) per share each business day as of 4 p.m. Eastern time or the regularly scheduled close of the New York Stock Exchange (NYSE), whichever is earlier. Under compliance policies and procedures approved by the Fund's Board of Trustees (the Board), the Board has designated the Fund's investment manager as the valuation designee and has responsibility for oversight of valuation. The investment manager is assisted by the Fund's administrator in performing this responsibility, including leading the cross-functional Valuation Committee (VC). The Fund may utilize independent pricing services, quotations from securities and financial instrument dealers, and other market sources to determine fair value.

Equity securities listed on an exchange or on the NASDAQ National Market System are valued at the last quoted sale price or the official closing price of the day, respectively.

Foreign equity securities are valued as of the close of trading on the foreign stock exchange on which the security is primarily traded, or as of 4 p.m. Eastern time. The value is then converted into its U.S. dollar equivalent at the foreign exchange rate in effect at 4 p.m. Eastern time on the day that the value of the security is determined. Over-the-counter (OTC) securities are valued within the range of the most recent quoted bid and ask prices. Securities that trade in multiple markets or on multiple exchanges are valued according to the broadest and most representative market. Certain equity securities are valued based upon fundamental characteristics or relationships to similar securities.

Debt securities generally trade in the OTC market rather than on a securities exchange. The Fund's pricing services use multiple valuation techniques to determine fair value. In instances where sufficient market activity exists, the pricing services may utilize a market-based approach through

which quotes from market makers are used to determine fair value. In instances where sufficient market activity may not exist or is limited, the pricing services also utilize proprietary valuation models which may consider market characteristics such as benchmark yield curves, credit spreads, estimated default rates, anticipated market interest rate volatility, coupon rates, anticipated timing of principal repayments, underlying collateral, and other unique security features in order to estimate the relevant cash flows, which are then discounted to calculate the fair value. Securities denominated in a foreign currency are converted into their U.S. dollar equivalent at the foreign exchange rate in effect at 4 p.m. Eastern time on the date that the values of the foreign debt securities are determined.

Investments in open-end mutual funds are valued at the closing NAV.

Certain derivative financial instruments trade in the OTC market. The Fund's pricing services use various techniques including industry standard option pricing models and proprietary discounted cash flow models to determine the fair value of those instruments. The Fund's net benefit or obligation under the derivative contract, as measured by the fair value of the contract, is included in net assets.

The Fund has procedures to determine the fair value of financial instruments for which market prices are not reliable or readily available. Under these procedures, the Fund primarily employs a market-based approach which may use related or comparable assets or liabilities, recent transactions, market multiples, and other relevant information for the investment to determine the fair value of the investment. An income-based valuation approach may also be used in which the anticipated future cash flows of the investment are discounted to calculate fair value. Discounts may also be applied due to the nature or duration of any restrictions on the disposition of the investments. Due to the inherent uncertainty of valuations of such investments, the fair values may differ significantly from the values that would have been used had an active market existed.

#### b. Foreign Currency Translation

Portfolio securities and other assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars based on the exchange rate of such currencies against U.S. dollars on the date of valuation. The Fund may enter into foreign currency exchange contracts to facilitate transactions denominated in a foreign currency. Purchases and sales of securities, income and expense items denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at the exchange rate in effect on the transaction date. Portfolio securities and assets and liabilities denominated in foreign currencies contain risks that those currencies will decline in value relative to the U.S. dollar. Occasionally, events may impact the availability or reliability of foreign exchange rates used to convert the U.S. dollar equivalent value. If such an event occurs, the foreign exchange rate will be valued at fair value using procedures established and approved by the Board.

The Fund does not separately report the effect of changes in foreign exchange rates from changes in market prices on securities held. Such changes are included in net realized and unrealized gain or loss from investments in the Statement of Operations.

Realized foreign exchange gains or losses arise from sales of foreign currencies, currency gains or losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the recorded amounts of dividends, interest, and foreign withholding taxes and the U.S. dollar

equivalent of the amounts actually received or paid. Net unrealized foreign exchange gains and losses arise from changes in foreign exchange rates on foreign denominated assets and liabilities other than investments in securities held at the end of the reporting period.

#### c. Securities Purchased on a When-Issued, Forward Commitment or Delayed Delivery Basis

The Fund may purchase securities on a when-issued, forward commitment or delayed delivery basis, with payment and delivery scheduled for a future date. These transactions are subject to market fluctuations and are subject to the risk that the value at delivery may be more or less than the trade date purchase price. Although the Fund will generally purchase these securities with the intention of holding the securities, it may sell the securities before the settlement date.

#### d. Derivative Financial Instruments

The Fund invested in derivative financial instruments in order to manage risk or gain exposure to various other investments or markets. Derivatives are financial contracts based on an underlying or notional amount, require no initial investment or an initial net investment that is smaller than would normally be required to have a similar response to changes in market factors, and require or permit net settlement. Derivatives contain various risks including the potential inability of the counterparty to fulfill their obligations under the terms of the contract, the potential for an illiquid secondary market, and/or the potential for market movements which expose the Fund to gains or losses in excess of the amounts shown in the Statement of Assets and Liabilities. Realized gain and loss and unrealized appreciation and depreciation on these contracts for the period are included in the Statement of Operations.

Derivative counterparty credit risk is managed through a formal evaluation of the creditworthiness of all potential counterparties. The Fund attempts to reduce its exposure to counterparty credit risk on OTC derivatives, whenever possible, by entering into International Swaps and Derivatives Association (ISDA) master agreements with certain counterparties. These agreements contain various provisions, including but not limited to collateral requirements, events of default, or early termination. Termination events applicable to the counterparty include certain deteriorations in the credit quality of the counterparty. Termination events applicable to the Fund include failure of the Fund to maintain certain net asset levels and/or limit the decline in net assets over various periods of time. In the event of default or early termination, the ISDA master agreement gives the non-defaulting party the right to net and close-out all transactions traded, whether or not arising under the ISDA agreement, to one net amount payable by one counterparty to the other. However, absent an event of default or early termination, OTC derivative assets and liabilities are presented gross and not offset in the Statement of Assets and Liabilities. Early termination by the counterparty may result in an immediate payment by the Fund of any net liability owed to that counterparty under the ISDA agreement. At November 30, 2025, the Fund had no OTC derivatives in a net liability position for such contracts.

Collateral requirements differ by type of derivative. Collateral terms are contract specific for OTC derivatives. For OTC derivatives traded under an ISDA master agreement, posting of collateral is required by either the Fund or the applicable counterparty if the total net exposure of all OTC derivatives with the applicable counterparty exceeds the minimum transfer amount, which typically ranges from \$100,000 to \$250,000, and can vary depending on the counterparty and the type of agreement.

Generally, collateral is determined at the close of Fund business each day and any additional collateral required due to changes in derivative values may be delivered by the Fund or the counterparty the next business day, or within a few business days. Collateral pledged and/or received by the Fund, if any, is held in segregated accounts with the Fund's custodian/counterparty broker and can be in the form of cash and/or securities. Unrestricted cash may be invested according to the Fund's investment objectives. To the extent that the amounts due to the Fund from its counterparties are not subject to collateralization or are not fully collateralized, the Fund bears the risk of loss from counterparty non-performance.

The Fund entered into OTC forward exchange contracts primarily to manage and/or gain exposure to certain foreign currencies. A forward exchange contract is an agreement between the Fund and a counterparty to buy or sell a foreign currency at a specific exchange rate on a future date. Forward exchange contracts outstanding at period end, if any, are listed in the Fund's Schedule of Investments.

The Fund entered into credit default swap contracts primarily to manage and/or gain exposure to credit risk. A credit default swap is an agreement between the Fund and a counterparty whereby the buyer of the contract receives credit protection and the seller of the contract guarantees the credit worthiness of a referenced debt obligation. These agreements may be privately negotiated in the over-the-counter market (OTC credit default swaps) or may be executed in a multilateral trade facility platform, such as a registered exchange (centrally cleared credit default swaps). The underlying referenced debt obligation may be a single issuer of corporate or sovereign debt, a credit index, a basket of issuers or indices, or a tranche of a credit index or basket of issuers or indices. In the event of a default of the underlying referenced debt obligation, the buyer is entitled to receive the notional amount of the credit default swap contract from the seller in exchange for the referenced debt obligation, a net settlement amount equal to the notional amount of the credit default swap less the recovery value of the referenced debt obligation, or other agreed upon amount. For centrally cleared credit default swaps, required initial margins are pledged by the Fund, and the daily change in fair value is accounted for as a variation margin payable or receivable in the Statement of Assets and Liabilities. Over the term of the contract, the buyer pays the seller a periodic stream of payments, provided that no event of default has occurred. Such periodic payments are accrued daily as an unrealized appreciation or depreciation until the payments are made, at which time they are realized. Upfront payments and receipts are reflected in the Statement of Assets and Liabilities and represent compensating factors between stated terms of the credit default swap agreement and prevailing market conditions (credit spreads and other relevant factors). These upfront payments and receipts are amortized over the term of the contract as a realized gain or loss in the Statement of Operations. Credit default swap contracts outstanding at period end, if any, are listed in the Fund's Schedule of Investments.

See Note 8 regarding other derivative information.

#### e. Senior Floating Rate Interests

The Fund invests in senior secured corporate loans that pay interest at rates which are periodically reset by reference to a base lending rate plus a spread. These base lending rates are generally the prime rate offered by a designated U.S. bank or the Secured Overnight Financing Rate (SOFR). Senior secured corporate loans often require prepayment of principal from excess cash flows or at the discretion of the borrower. As a result, actual maturity may be substantially less than the stated maturity. Senior

secured corporate loans in which the Fund invests are generally readily marketable, but may be subject to certain restrictions on resale.

#### f. Income and Deferred Taxes

It is the Fund's policy to qualify as a regulated investment company under the Internal Revenue Code. The Fund intends to distribute to shareholders substantially all of its taxable income and net realized gains to relieve it from federal income and excise taxes. As a result, no provision for U.S. federal income taxes is required.

The Fund may be subject to foreign taxation related to income received, capital gains on the sale of securities and certain foreign currency transactions in the foreign jurisdictions in which it invests. Foreign taxes, if any, are recorded based on the tax regulations and rates that exist in the foreign markets in which the Fund invests. When a capital gain tax is determined to apply, the Fund records an estimated deferred tax liability in an amount that would be payable if the securities were disposed of on the valuation date.

The Fund may recognize an income tax liability related to its uncertain tax positions under U.S. GAAP when the uncertain tax position has a less than 50% probability that it will be sustained upon examination by the tax authorities based on its technical merits. As of November 30, 2025, the Fund has determined that no tax liability is required in its financial statements related to uncertain tax positions for any open tax years (or expected to be taken in future tax years). The Fund's federal and state income and federal excise tax returns for the prior three fiscal years are subject to examination by the Internal Revenue Service and state departments of revenue.

#### g. Security Transactions, Investment Income, Expenses and Distributions

Security transactions are accounted for on trade date. Realized gains and losses on security transactions are determined on a specific identification basis. Interest income (including interest income from payment-in-kind securities, if any) and estimated expenses are accrued daily. Amortization of premium and accretion of discount on debt securities are included in interest income. Paydown gains and losses are recorded as an adjustment to interest income. The Fund may receive other income from investments in senior secured corporate loans or unfunded commitments, including amendment fees, consent fees or commitment fees. These fees are recorded as income when received by the Fund. Facility fees are recognized as income over the expected term of the loan. Dividend income is recorded on the ex-dividend date except for certain dividends from securities where the dividend rate is not available. In such cases, the dividend is recorded as soon as the information is received by the Fund. Distributions to shareholders are recorded on the ex-dividend date. Distributable earnings are determined according to income tax regulations (tax basis) and may differ from earnings recorded in accordance with U.S. GAAP. These differences may be permanent or temporary. Permanent differences are reclassified among capital accounts to reflect their tax character. These reclassifications have no impact on net assets or the results of operations. Temporary differences are not reclassified, as they may reverse in subsequent periods.

Realized and unrealized gains and losses and net investment income, excluding class specific expenses, are allocated daily to each class of shares based upon the relative proportion of net assets of each

class. Differences in per share distributions by class are generally due to differences in class specific expenses.

#### h. Accounting Estimates

The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities at the date of the financial statements and the amounts of income and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

## i. Guarantees and Indemnifications

Under the Fund's organizational documents, its officers and trustees are indemnified by the Fund against certain liabilities arising out of the performance of their duties to the Fund. Additionally, in the normal course of business, the Fund enters into contracts with service providers that contain general indemnification clauses. The Fund's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Fund that have not yet occurred. Currently, the Fund expects the risk of loss to be remote.

## 2. Shares of Beneficial Interest

At November 30, 2025, there were an unlimited number of shares authorized (without par value).

Transactions in the Fund's shares were as follows:

	Year Ended November 30, 2025		Year Ended November 30, 2024	
	Shares	Amount	Shares	Amount
<b>Class A Shares:</b>				
Shares sold <sup>a</sup>	13,820,461	\$73,819,849	10,690,392	\$56,771,475
Shares issued in reinvestment of distributions	8,081,375	42,943,538	6,211,536	33,038,111
Shares redeemed	(25,770,675)	(137,604,958)	(22,799,160)	(121,264,498)
Net increase (decrease)	(3,868,839)	\$(20,841,571)	(5,897,232)	\$(31,454,912)
<b>Class B Shares:*</b>				
Shares sold	-	\$-	237	\$1,206
Shares issued in reinvestment of distributions	-	-	4,244	21,633
Shares redeemed	-	-	(156,122)	(803,387)
Net increase (decrease)	-	\$-	(151,641)	\$(780,548)
<b>Class C Shares:</b>				
Shares sold	227,657	\$1,162,436	320,014	\$1,630,078
Shares issued in reinvestment of distributions	85,451	432,967	66,294	337,567
Shares redeemed <sup>a</sup>	(427,657)	(2,171,884)	(395,304)	(2,013,007)
Net increase (decrease)	(114,549)	\$(576,481)	(8,996)	\$(45,362)
<b>Class M Shares:</b>				
Shares sold	41,800	\$220,165	105,000	\$552,300
Shares redeemed	(293,513)	(1,554,720)	(423,825)	(2,241,736)
Net increase (decrease)	(251,713)	\$(1,334,555)	(318,825)	\$(1,689,436)

	Year Ended November 30, 2025		Year Ended November 30, 2024	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Class R Shares:				
Shares sold	544,652	\$2,885,450	460,980	\$2,436,808
Shares issued in reinvestment of distributions	174,082	917,310	135,127	713,213
Shares redeemed	(749,036)	(3,955,333)	(793,497)	(4,185,066)
Net increase (decrease)	(30,302)	\$(152,573)	(197,390)	\$(1,035,045)
Class R6 Shares:				
Shares sold	6,799,108	\$38,502,073	924,314	\$5,266,114
Shares issued in reinvestment of distributions	197,246	1,120,363	185,926	1,055,615
Shares redeemed	(8,488,009)	(48,180,162)	(1,622,145)	(9,148,989)
Net increase (decrease)	(1,491,655)	\$(8,557,726)	(511,905)	\$(2,827,260)
Class Y Shares:				
Shares sold	15,064,342	\$86,361,328	15,508,159	\$88,693,531
Shares issued in reinvestment of distributions	3,275,268	18,768,384	2,390,621	13,657,422
Shares redeemed	(23,521,580)	(133,634,420)	(12,207,634)	(69,615,685)
Net increase (decrease)	(5,181,970)	\$(28,504,708)	5,691,146	\$32,735,268

\*Effective September 5, 2024, the Fund has terminated its Class B shares.

<sup>a</sup>May include a portion of Class C shares that were automatically converted to Class A.

### 3. Transactions with Affiliates

Franklin Resources, Inc. is the holding company for various subsidiaries that together are referred to as Franklin Templeton. Certain officers and trustees of the Fund are also officers and/or directors of the following subsidiaries:

Subsidiary	Affiliation
Franklin Advisers, Inc. (Advisers)	Investment manager
Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML)	Subadvisor
Putnam Investment Management, LLC (Putnam Management)	Subadvisor
Franklin Templeton Services, LLC (FT Services)	Administrative manager
Franklin Distributors, LLC (Distributors)	Principal underwriter
Putnam Investor Services, Inc. (PSERV)	Transfer agent

#### a. Management Fees

The Fund pays Advisers a management fee (based on the Fund's average net assets and computed and paid monthly) at annual rates that may vary based on the average of the aggregate net assets of all open-end mutual funds sponsored by Putnam Management (including open-end funds managed by affiliates of Putnam Management that have been deemed to be sponsored by Putnam Management for this purpose) (excluding net

assets of such funds that are invested in, or that are invested in by, other such funds to the extent necessary to avoid “ double counting ” of those assets). Such annual rates may vary as follows:

Annualized Fee Rate	Net Assets
0.720%	of the first \$5 billion,
0.670%	of the next \$5 billion,
0.620%	of the next \$10 billion
0.570%	of the next \$10 billion,
0.520%	of the next \$50 billion,
0.500%	of the next \$50 billion,
0.490%	of the next \$100 billion and
0.485%	of any excess thereafter.

For the year ended November 30, 2025, the gross effective investment management fee rate was 0.542% of the Fund's average daily net assets.

Advisers retained Putnam Management as subadvisor for the Fund. Pursuant to the agreement, Putnam Management provides certain advisory and related services to the Fund. Advisers pays a monthly fee to Putnam Management based on the costs of Putnam Management in providing these services to the Fund, which may include a mark-up not to exceed 15% over such costs.

Under a subadvisory agreement, FTIML provides subadvisory services to the Fund. The subadvisory fee is paid by Advisers based on the average net assets managed by FTIML, and is not an additional expense of the Fund.

#### b. Administrative Fees

Under an agreement with Advisers, FT Services provides administrative services to the Fund. The fee is paid by Advisers based on the Fund's average daily net assets, and is not an additional expense of the Fund.

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

#### c. Distribution Fees

The Fund has adopted distribution plans (the Plans) with respect to the following share classes pursuant to Rule 12b-1 under the 1940 Act. The purpose of the Plans is to compensate Distributors for services provided and expenses incurred in distributing shares of the Fund. The Plans provide payments by the Fund to Distributors at an annual rate of up to the following amounts (Maximum %) of the average net assets attributable to each class. The Trustees have approved payment by the Fund at the following annual rate (Approved %) of the average net assets attributable to each class.

	Maximum %	Approved %
Class A	0.35%	0.25%
Class C	1.00%	1.00%

Class M	1.00%	0.50%
Class R	1.00%	0.50%

#### d. Sales Charges/Underwriting Agreements

Front-end sales charges and contingent deferred sales charges (CDSC) do not represent expenses of the Fund. These charges are deducted from the proceeds of sales of fund shares prior to investment or from redemption proceeds prior to remittance, as applicable. Distributors has advised the Fund of the following commission transactions related to the sales and redemptions of the Fund's shares for the year:

Sales charges retained net of commissions paid to unaffiliated brokers/dealers	\$23,759
CDSC retained	\$2,457

#### e. Transfer Agent Fees

PSERV, an affiliate of Advisers, provides investor servicing agent functions to the Fund. PSERV received fees for investor servicing for Class A, Class C, Class M, Class R and Class Y shares that included (1) a per account fee for each direct and underlying non-defined contribution account (retail account) of the Fund; (2) a specified rate of the Fund's assets attributable to defined contribution plan accounts; and (3) a specified rate based on the average net assets in retail accounts. PSERV has agreed that the aggregate investor servicing fees for each Fund's retail and defined contribution accounts for these share classes will not exceed an annual rate of 0.25% of the Fund's average assets attributable to such accounts.

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

#### f. Trustee Fees

The Fund has adopted a Trustee Fee Deferral Plan (the Deferral Plan) which allows the Trustees to defer the receipt of all or a portion of Trustees' fees payable from July 1, 1995 through December 31, 2023. The deferred fees remain invested in certain Putnam funds until distribution in accordance with the Deferral Plan.

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

#### g. Investments in Affiliated Management Investment Companies

The Fund invests in one or more affiliated management investment companies. As defined in the 1940 Act, an investment is deemed to be a “ Controlled Affiliate ” of a fund when a fund owns, either directly or indirectly, 25% or more of the affiliated fund's outstanding shares or has the power to exercise control over management or policies of such fund. The Fund does not invest for purposes of exercising a controlling influence over the management or policies. Management fees paid by the Fund are waived on assets invested in the affiliated management investment companies, as noted in the Statement of Operations, in an amount not to exceed the management and administrative fees, if applicable, paid directly or indirectly by each affiliate. During the year ended November 30, 2025, the Fund held investments in affiliated management investment companies as follows:

	Value at Beginning of Year	Purchases	Sales	Realized Gain (Loss)	Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	Value at End of Year	Number of Shares Held at End of Year	Investment Income
Putnam High Yield Fund								
Non-Controlled Affiliates								
								Dividends
Putnam Short Term Investment Fund, Class P, 4.194%	\$38,938,525	\$351,646,064	\$(373,760,248)	\$-	\$-	\$16,824,341	16,824,341	\$1,224,704
Total Affiliated Securities	\$38,938,525	\$351,646,064	\$(373,760,248)	\$-	\$-	\$16,824,341		\$1,224,704

#### h. Waiver and Expense Reimbursements

Advisers has contractually agreed, through March 30, 2027, to waive fees and/or reimburse the Fund's expenses to the extent necessary to limit the cumulative expenses of the Fund, exclusive of brokerage, interest, taxes, investment-related expenses, extraordinary expenses, acquired fund fees and expenses and payments under the Fund's investor servicing contract, investment management contract and distribution plans, on a fiscal year-to-date basis to an annual rate of 0.20% of the Fund's average net assets over such fiscal year-to-date period.

#### 4. Expense Offset Arrangement

The Fund has entered into arrangements with PSERV and its custodian whereby credits realized as a result of uninvested cash balances are used to reduce a portion of the Fund's transfer agent fees and custodian fees, respectively. During the year ended November 30, 2025, the fees were reduced as noted in the Statement of Operations. Effective March 10, 2025, earned credits on custodian fees, if any, are recognized as income.

#### 5. Income Taxes

For tax purposes, capital losses may be carried over to offset future capital gains.

At November 30, 2025, the capital loss carryforwards were as follows:

Capital loss carryforwards not subject to expiration:

Short term	\$6,322,723
Long term	187,591,701
Total capital loss carryforwards	<u>\$193,914,424</u>

The tax character of distributions paid during the years ended November 30, 2025 and 2024, was as follows:

	2025	2024
Distributions paid from:		
Ordinary income	\$71,272,865	\$54,260,427

At November 30, 2025, the cost of investments and net unrealized appreciation (depreciation) for income tax purposes were as follows:

Cost of investments	\$841,551,932
Unrealized appreciation	\$31,859,237
Unrealized depreciation	(11,630,849)
Net unrealized appreciation (depreciation)	\$20,228,388

Differences between income and/or capital gains as determined on a book basis and a tax basis are primarily due to differing treatment of foreign currency transactions.

## 6. Investment Transactions

Purchases and sales of investments (excluding short term securities) for the year ended November 30, 2025, aggregated \$390,447,502 and \$442,943,914, respectively.

## 7. Credit Risk

At November 30, 2025, the Fund had 85.3% of its portfolio invested in high yield securities, senior secured floating rate loans, or other securities rated below investment grade and unrated securities. These securities may be more sensitive to economic conditions causing greater price volatility and are potentially subject to a greater risk of loss due to default than higher rated securities.

## 8. Other Derivative Information

At November 30, 2025, investments in derivative contracts are reflected in the Statement of Assets and Liabilities as follows:

Derivative Contracts Not Accounted for as Hedging Instruments	Asset Derivatives		Liability Derivatives	
	Statement of Assets and Liabilities Location	Fair Value	Statement of Assets and Liabilities Location	Fair Value
Putnam High Yield Fund				
Foreign exchange contracts	Unrealized appreciation on OTC forward exchange contracts	\$455,619	Unrealized depreciation on OTC forward exchange contracts	\$-
Total		\$455,619		\$-

For the year ended November 30, 2025, the effect of derivative contracts in the Statement of Operations was as follows:

Derivative Contracts Not Accounted for as Hedging Instruments	Statement of Operations Location	Net Realized Gain (Loss) for the Year	Statement of Operations Location	Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation) for the Year
Putnam High Yield Fund				
	Net realized gain (loss) from:		Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Foreign exchange contracts	Forward exchange contracts	\$ (303,843)	Forward exchange contracts	\$ (785,665)
Credit contracts	Swap contracts	247,203	Swap contracts	(373,989)
Total		<u>\$ (56,640)</u>		<u>\$ (1,159,654)</u>

For the year ended November 30, 2025, the average month end notional amount of swap contracts represented \$6,387,769. The average month end contract value of forward exchange contracts was \$23,813,982.

See Note 1(d) regarding derivative financial instruments.

## 9. Credit Facility

Effective January 31, 2025, the Fund, together with other U.S. registered and foreign investment funds (collectively, Borrowers) managed by Franklin Templeton, are borrowers in a joint syndicated senior unsecured credit facility totaling \$2.995 billion (Global Credit Facility) which matures on January 30, 2026. This Global Credit Facility provides a source of funds to the Borrowers for temporary and emergency purposes, including the ability to meet future unanticipated or unusually large redemption requests.

Under the terms of the Global Credit Facility, the Fund shall, in addition to interest charged on any borrowings made by the Fund and other costs incurred by the Fund, pay its share of fees and expenses incurred in connection with the implementation and maintenance of the Global Credit Facility, based upon its relative share of the aggregate net assets of all of the Borrowers, including an annual commitment fee of 0.15% based upon the unused portion of the Global Credit Facility. These fees are reflected in other expenses in the Statement of Operations. During the reporting period, the Fund did not use the Global Credit Facility.

Prior to January 31, 2025, the Fund participated, along with other Putnam funds, in a \$320 million syndicated unsecured committed line of credit, provided by State Street (\$160 million) and JPMorgan (\$160 million), and a \$235.5 million unsecured uncommitted line of credit, provided by State Street. Borrowings may have been made for temporary or emergency purposes, including the funding of shareholder redemption requests and trade settlements. Interest was charged to the Fund based on the Fund's borrowings. A closing fee equal to 0.04% of the committed line of credit and 0.04% of the uncommitted line of credit was paid by the participating funds and a \$75,000 fee was paid by the participating funds to State Street as agent of the syndicated committed line of credit. In addition, a commitment fee of 0.21% per annum on any unutilized portion of the committed line of credit was allocated to the participating funds based on their relative net assets and paid quarterly. During the reporting period, the Fund had no borrowings against these arrangements.

## 10. Fair Value Measurements

The Fund follows a fair value hierarchy that distinguishes between market data obtained from independent sources (observable inputs) and the Fund's own market assumptions (unobservable inputs). These inputs

are used in determining the value of the Fund's financial instruments and are summarized in the following fair value hierarchy:

- Level 1 - quoted prices in active markets for identical financial instruments
- Level 2 - other significant observable inputs (including quoted prices for similar financial instruments, interest rates, prepayment speed, credit risk, etc.)
- Level 3 - significant unobservable inputs (including the Fund's own assumptions in determining the fair value of financial instruments)

The input levels are not necessarily an indication of the risk or liquidity associated with financial instruments at that level.

A summary of inputs used as of November 30, 2025, in valuing the Fund's assets carried at fair value, is as follows:

	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Putnam High Yield Fund				
Assets:				
Investments in Securities: <sup>a</sup>				
Common Stocks:				
Commercial Services & Supplies	\$1,219,733	\$-	\$-	\$1,219,733
Diversified Telecommunication Services	-	358,805	-	358,805
Hotels, Restaurants & Leisure	2,330,622	-	-	2,330,622
Convertible Preferred Stocks	7,386,439	-	-	7,386,439
Preferred Stocks	818,520	-	-	818,520
Convertible Bonds	-	17,084,650	-	17,084,650
Corporate Bonds	-	768,049,492	-	768,049,492
Senior Floating Rate Interests	-	44,858,188	-	44,858,188
Foreign Government and Agency Securities	-	1,235,029	-	1,235,029
U.S. Government and Agency Securities	-	1,158,882	-	1,158,882
Short Term Investments	16,824,341	-	-	16,824,341
Total Investments in Securities	\$28,579,655	\$832,745,046	\$-	\$861,324,701
Other Financial Instruments:				
Forward Exchange Contracts	\$-	\$455,619	\$-	\$455,619
Total Other Financial Instruments	\$-	\$455,619	\$-	\$455,619

<sup>a</sup>For detailed categories, see the accompanying Schedule of Investments.

## 11. Operating Segments

The Fund operates as a single operating segment, which is an investment portfolio. The portfolio managers assigned to the Fund within the Fund's Investment manager serve as the Chief Operating Decision Maker ("CODM") and are responsible for evaluating the Fund's operating results and allocating resources in accordance with the Fund's investment strategy. Internal reporting provided to the CODM aligns with the accounting policies and measurement principles used in the financial statements.

For information regarding segment assets, segment profit or loss, and significant expenses, refer to the Statement of Assets and Liabilities and the Statement of Operations, along with the related notes to the financial statements. The Schedule of Investments provides details of the Fund's investments that generate returns such as interest, dividends, and realized and unrealized gains or losses. Performance metrics, including portfolio turnover and expense ratios, are disclosed in the Financial Highlights.

## 12. New Accounting Pronouncements

In December 2023, the FASB issued ASU No. 2023-09, Income Taxes (Topic 740) - Improvements to Income Tax Disclosures. The amendments enhance income tax disclosures by requiring greater disaggregation in the rate reconciliation and income taxes paid by jurisdiction, while removing certain disclosure requirements. The ASU is effective for annual periods beginning after December 15, 2024, with early adoption permitted. Management is currently evaluating the impact and believes that the adoption of the ASU will not have a material impact on the financial statements.

### 13. Subsequent Events

The Fund has evaluated subsequent events through the issuance of the financial statements and determined that no events have occurred that require disclosure.

#### Abbreviations

##### Counterparty

---

HSBK	HSBC Bank plc
------	---------------

##### Currency

---

EUR	Euro
GBP	British Pound
USD	United States Dollar

##### Selected Portfolio

---

CME	Chicago Mercantile Exchange
EURIBOR	Euro Inter-Bank Offer Rate
FRN	Floating Rate Note
PIK	Payment-In-Kind
REIT	Real Estate Investment Trust
SOFR	Secured Overnight Financing Rate

[次へ](#)

## Schedule of Investments, November 30, 2025

	Country	Shares	Value
Common Stocks 0.4%			
Commercial Services & Supplies 0.1%			
GFL Environmental, Inc.	United States	26,825	\$1,219,733
Diversified Telecommunication Services 0.0% †			
<sup>a</sup> Altice France SA	France	19,625	358,805
Hotels, Restaurants & Leisure 0.3%			
<sup>a</sup> Viking Holdings Ltd.	United States	34,900	2,330,622
Total Common Stocks (Cost \$1,955,250)			3,909,160
Convertible Preferred Stocks 0.9%			
Aerospace & Defense 0.4%			
Boeing Co. (The), 6%	United States	49,749	3,145,132
Banks 0.0% †			
Bank of America Corp., L, 7.25%	United States	141	176,567
Capital Markets 0.0% †			
Ares Management Corp., B, 6.75%	United States	633	31,429
Electric Utilities 0.3%			
NextEra Energy, Inc., 7.299%	United States	44,555	2,410,871
Financial Services 0.2%			
Apollo Global Management, Inc., 6.75%	United States	22,495	1,556,204
Semiconductors & Semiconductor Equipment 0.0% †			
Microchip Technology, Inc., 7.5%	United States	798	40,977
Technology Hardware, Storage & Peripherals 0.0% †			
Hewlett Packard Enterprise Co., 7.625%	United States	413	25,259
Total Convertible Preferred Stocks (Cost \$6,113,262)			7,386,439
Preferred Stocks 0.1%			
Electric Utilities 0.0% †			
SCE Trust VII, 7.5%, M	United States	10,000	247,300
Financial Services 0.1%			
Jackson Financial, Inc., 8%	United States	10,000	261,800
Insurance 0.0% †			
Allstate Corp. (The), 7.375%, J	United States	8,000	212,320
Mortgage Real Estate Investment Trusts (REITs) 0.0% †			
PennyMac Mortgage Investment Trust, 8.125%, A	United States	4,000	97,100
Total Preferred Stocks (Cost \$806,000)			818,520
		Principal Amount*	
Convertible Bonds 2.0%			
Aerospace & Defense 0.0% †			
AeroVironment, Inc., Senior Note, Zero Cpn., 7/15/30	United States	34,000	39,874
Axon Enterprise, Inc., Senior Note, 0.5%, 12/15/27	United States	4,000	9,534
<sup>b</sup> BWX Technologies, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 11/01/30	United States	29,000	28,034
			77,442

	Country	Principal Amount*	Value
Convertible Bonds (continued)			
Automobiles 0.0% †			
Rivian Automotive, Inc., Senior Note, 4.625%, 3/15/29	United States	28,000	\$31,225
Biotechnology 0.0% †			
<sup>c</sup> Alnylam Pharmaceuticals, Inc., Senior Note, 1%, 9/15/27	United States	14,000	22,874
<sup>b</sup> Senior Note, 144A, Zero Cpn., 9/15/28	United States	42,000	41,869
<sup>b</sup> Exact Sciences Corp., Senior Note, 144A, 1.75%, 4/15/31	United States	70,000	85,902
Halozyne Therapeutics, Inc., Senior Note, 1%, 8/15/28	United States	32,000	44,098
<sup>b</sup> Ionis Pharmaceuticals, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 12/01/30	United States	30,000	32,727
			227,470
Broadline Retail 0.0% †			
<sup>b</sup> Etsy, Inc., Senior Note, 144A, 1%, 6/15/30	United States	23,000	22,983
Capital Markets 0.1%			
<sup>b</sup> Galaxy Digital Holdings LP, Senior Note, 144A, 0.5%, 5/01/31	United States	242,000	202,086
<sup>b</sup> Hercules Capital, Inc., Senior Note, 144A, 4.75%, 9/01/28	United States	27,000	26,760
<sup>b</sup> WisdomTree, Inc., Senior Note, 144A, 4.625%, 8/15/30	United States	29,000	29,134
			257,980
Communications Equipment 0.0% †			
<sup>b</sup> Lumentum Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 0.375%, 3/15/32	United States	66,000	125,658
Construction & Engineering 0.0% †			
Fluor Corp., Senior Note, 1.125%, 8/15/29	United States	20,000	23,774
Consumer Staples Distribution & Retail 0.3%			
Chefs' Warehouse, Inc. (The), Senior Note, 2.375%, 12/15/28	United States	1,491,000	2,251,261
Electric Utilities 0.1%			
NextEra Energy Capital Holdings, Inc., Senior Note, 3%, 3/01/27	United States	108,000	141,817
PPL Capital Funding, Inc., Senior Note, 2.875%, 3/15/28	United States	73,000	82,554
Southern Co. (The), Senior Note, 3.875%, 12/15/25	United States	32,000	35,222
Senior Note, 4.5%, 6/15/27	United States	42,000	45,936
			305,529
Electrical Equipment 0.0% †			
<sup>b</sup> Bloom Energy Corp., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 11/15/30	United States	85,000	80,028
Electronic Equipment, Instruments & Components 0.0% †			
<sup>b</sup> Avnet, Inc., Senior Note, 144A, 1.75%, 9/01/30	United States	29,000	28,423
Itron, Inc., Senior Note, 1.375%, 7/15/30	United States	66,000	68,306
<sup>b</sup> OSI Systems, Inc., Senior Note, 144A, 0.5%, 2/01/31	United States	42,000	42,352
			139,081
Energy Equipment & Services 0.1%			
Nabors Industries, Inc., Senior Note, 1.75%, 6/15/29	United States	1,000,000	808,100
Entertainment 0.2%			
Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Corp., Senior Note, 2.25%, 8/15/27	United States	53,000	66,134

	Country	Principal Amount*	Value
Convertible Bonds (continued)			
Entertainment (continued)			
Live Nation Entertainment, Inc.,			
Senior Note, 3.125%, 1/15/29	United States	1,234,000	\$1,697,367
<sup>b</sup> Senior Note, 144A, 2.875%, 1/15/30	United States	59,000	59,737
			<u>1,823,238</u>
Financial Services 0.0% †			
<sup>b</sup> Affirm Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 0.75%, 12/15/29	United States	35,000	37,555
Global Payments, Inc., Senior Note, 1.5%, 3/01/31	United States	38,000	34,103
Shift4 Payments, Inc., Senior Note, 0.5%, 8/01/27	United States	43,000	42,404
			<u>114,062</u>
Food Products 0.2%			
Post Holdings, Inc., Senior Note, 2.5%, 8/15/27	United States	1,544,000	1,701,764
Ground Transportation 0.0% †			
Uber Technologies, Inc., 2028, Senior Note, 0.875%, 12/01/28	United States	61,000	82,860
Health Care Equipment & Supplies 0.0% †			
Dexcom, Inc., Senior Note, 0.375%, 5/15/28	United States	23,000	21,004
Health Care REITs 0.4%			
<sup>b</sup> Welltower OP LLC,			
Senior Note, 144A, 2.75%, 5/15/28	United States	1,357,000	2,979,461
Senior Note, 144A, 3.125%, 7/15/29	United States	37,000	61,475
			<u>3,040,936</u>
Hotels, Restaurants & Leisure 0.0% †			
<sup>b</sup> DoorDash, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 5/15/30	United States	40,000	39,525
<sup>b</sup> NCL Corp. Ltd., Senior Note, 144A, 0.875%, 4/15/30	United States	34,000	34,340
			<u>73,865</u>
IT Services 0.0% †			
<sup>b</sup> Cloudflare, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 6/15/30	United States	60,000	66,053
Snowflake, Inc., Senior Note, Zero Cpn., 10/01/27	United States	71,000	118,063
			<u>184,116</u>
Life Sciences Tools & Services 0.0% †			
Repligen Corp., Senior Note, 1%, 12/15/28	United States	49,000	54,730
Machinery 0.0% †			
<sup>b</sup> JBT Marel Corp., Senior Note, 144A, 0.375%, 9/15/30	United States	25,000	24,752
Multi-Utilities 0.0% †			
CMS Energy Corp., Senior Note, 3.375%, 5/01/28	United States	37,000	41,253
Office REITs 0.0% †			
<sup>b</sup> Boston Properties LP, Senior Note, 144A, 2%, 10/01/30	United States	42,000	41,733
Professional Services 0.0% †			
Parsons Corp., Senior Note, 2.625%, 3/01/29	United States	41,000	46,784
Semiconductors & Semiconductor Equipment 0.0% †			
Microchip Technology, Inc., Senior Note, 0.75%, 6/01/30	United States	36,000	34,740
MKS, Inc., Senior Note, 1.25%, 6/01/30	United States	33,000	41,620
<sup>b</sup> Nova Ltd., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 9/15/30	Israel	29,000	35,171
ON Semiconductor Corp., Senior Note, 0.5%, 3/01/29	United States	45,000	41,885

	Country	Principal Amount*	Value
Convertible Bonds (continued)			
Semiconductors & Semiconductor Equipment (continued)			
<sup>b</sup> Semtech Corp., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 10/15/30	United States	56,000	\$59,022
			<u>212,438</u>
Software 0.3%			
Box, Inc., Senior Note, 1.5%, 9/15/29	United States	49,000	47,825
<sup>b</sup> Commvault Systems, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 9/15/30	United States	29,000	25,335
<sup>b</sup> Datadog, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 12/01/29	United States	35,000	37,122
Guidewire Software, Inc., Senior Note, 1.25%, 11/01/29	United States	1,899,000	2,178,431
<sup>b</sup> IREN Ltd., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 7/01/31	Australia	21,000	18,630
<sup>b</sup> Nutanix, Inc., Senior Note, 144A, 0.5%, 12/15/29	United States	51,000	47,807
Progress Software Corp., Senior Note, 3.5%, 3/01/30	United States	29,000	29,114
RingCentral, Inc., Senior Note, Zero Cpn., 3/15/26	United States	62,000	60,915
<sup>b</sup> Rubrik, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 6/15/30	United States	40,000	37,762
<sup>b</sup> Terawulf, Inc., Senior Note, 144A, Zero Cpn., 5/01/32	United States	39,000	39,715
Tyler Technologies, Inc., Senior Note, 0.25%, 3/15/26	United States	26,000	26,680
Workiva, Inc., Senior Note, 1.25%, 8/15/28	United States	20,000	20,272
			<u>2,569,608</u>
Specialty Retail 0.0%†			
Wayfair, Inc., Senior Note, 3.25%, 9/15/27	United States	42,000	76,486
Technology Hardware, Storage & Peripherals 0.3%			
Seagate HDD Cayman, Senior Note, 3.5%, 6/01/28	United States	780,000	2,624,490
Total Convertible Bonds (Cost \$12,914,914)			<u>17,084,650</u>
Corporate Bonds 88.5%			
Aerospace & Defense 3.6%			
ATI, Inc.,			
Senior Bond, 5.125%, 10/01/31	United States	485,000	486,355
Senior Note, 5.875%, 12/01/27	United States	2,260,000	2,265,284
Senior Note, 4.875%, 10/01/29	United States	580,000	579,297
Senior Note, 7.25%, 8/15/30	United States	2,060,000	2,182,993
<sup>b</sup> Axon Enterprise, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.125%, 3/15/30	United States	1,620,000	1,673,897
Senior Note, 144A, 6.25%, 3/15/33	United States	1,235,000	1,285,304
Boeing Co. (The), Senior Bond, 5.875%, 2/15/40	United States	1,315,000	1,375,613
<sup>b</sup> Bombardier, Inc.,			
Senior Note, 144A, 7.875%, 4/15/27	Canada	62,000	62,222
Senior Note, 144A, 8.75%, 11/15/30	Canada	1,675,000	1,810,414
Senior Note, 144A, 7.25%, 7/01/31	Canada	755,000	805,150
Senior Note, 144A, 7%, 6/01/32	Canada	105,000	110,762
Efesto Bidco SpA Efesto US LLC,			
<sup>b</sup> XR, Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 2/15/32	Italy	3,340,000	3,403,994
Spirit AeroSystems, Inc.,			
<sup>b</sup> Secured Note, 144A, 9.75%, 11/15/30	United States	3,130,000	3,433,178
Senior Bond, 4.6%, 6/15/28	United States	3,350,000	3,370,093
<sup>b</sup> Senior Secured Note, 144A, 9.375%, 11/30/29	United States	699,000	734,943

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Aerospace & Defense (continued)			
bTransDigm, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 12/15/30	United States	1,800,000	\$1,877,875
Senior Secured Note, 144A, 7.125%, 12/01/31	United States	440,000	461,844
Senior Secured Note, 144A, 6%, 1/15/33	United States	2,705,000	2,768,132
Senior Secured Note, 144A, 6.25%, 1/31/34	United States	575,000	596,585
Senior Sub. Note, 144A, 6.75%, 1/31/34	United States	2,035,000	2,127,612
			<u>31,411,547</u>
Automobile Components 1.7%			
bAdient Global Holdings Ltd., Senior Note, 144A, 8.25%, 4/15/31	United States	3,415,000	3,591,945
bAmerican Axle & Manufacturing, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.375%, 10/15/32	United States	1,685,000	1,696,616
bClarios Global LP / Clarios US Finance Co., Senior Note, 144A, 6.75%, 9/15/32	United States	1,725,000	1,775,663
bDornoch Debt Merger Sub, Inc., Senior Note, 144A, 6.625%, 10/15/29	United States	2,510,000	2,116,232
bForvia SE, Senior Note, 144A, 6.75%, 9/15/33	France	1,990,000	2,027,575
b.IHO Verwaltungs GmbH,			
Senior Secured Note, 144A, PIK, 7.75%, 11/15/30	Germany	1,540,000	1,610,631
Senior Secured Note, 144A, PIK, 8%, 11/15/32	Germany	1,565,000	1,636,689
			<u>14,455,351</u>
Automobiles 0.3%			
bNissan Motor Co. Ltd., Senior Bond, 144A, 8.125%, 7/17/35	Japan	2,355,000	2,490,740
Banks 2.0%			
eBanco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,			
Junior Sub. Bond, 6.125% to 11/15/27, FRN thereafter, Perpetual	Spain	600,000	605,434
Junior Sub. Bond, 9.375% to 3/18/29, FRN thereafter, Perpetual	Spain	200,000	223,427
eBanco Santander SA,			
Junior Sub. Bond, 4.75% to 11/11/26, FRN thereafter, Perpetual	Spain	200,000	197,781
Junior Sub. Bond, 9.625% to 11/20/33, FRN thereafter, Perpetual	Spain	200,000	241,596
Junior Sub. Bond, 8% to 1/31/34, FRN thereafter, Perpetual	Spain	200,000	222,205
eBank of America Corp.,			
Junior Sub. Bond, 6.625% to 4/30/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	400,000	415,243
RR, Junior Sub. Bond, 4.375% to 1/26/27, FRN thereafter, Perpetual	United States	450,000	444,166
Bank of Montreal, Junior Sub. Bond, 7.7% to 5/25/29, FRN thereafter, 5/26/84	Canada	200,000	212,915

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Banks (continued)			
Bank of Nova Scotia (The),			
Junior Sub. Bond, 8.625% to 10/26/27, FRN thereafter, 10/27/82	Canada	300,000	\$318,777
Junior Sub. Bond, 7.35% to 4/26/30, FRN thereafter, 4/27/85	Canada	200,000	207,598
2, Junior Sub. Bond, 3.625% to 10/26/26, FRN thereafter, 10/27/81	Canada	100,000	96,550
eBarclays plc,			
Junior Sub. Bond, 6.125% to 12/14/25, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	200,000	200,301
Junior Sub. Bond, 8% to 3/14/29, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	200,000	212,245
Junior Sub. Bond, 7.625% to 3/14/35, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	200,000	211,248
b,eBNP Paribas SA,			
Junior Sub. Bond, 144A, 7.75% to 8/15/29, FRN thereafter, Perpetual	France	200,000	211,525
Junior Sub. Bond, 144A, 7.375% to 9/09/34, FRN thereafter, Perpetual	France	200,000	207,627
Junior Sub. Bond, 144A, 7.45% to 6/26/35, FRN thereafter, Perpetual	France	200,000	208,695
eCitigroup, Inc.,			
CC, Junior Sub. Bond, 7.125% to 8/14/29, FRN thereafter, Perpetual	United States	100,000	102,603
DD, Junior Sub. Bond, 7% to 8/14/34, FRN thereafter, Perpetual	United States	200,000	212,512
FF, Junior Sub. Bond, 6.95% to 2/14/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	50,000	51,236
GG, Junior Sub. Bond, 6.875% to 8/14/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	100,000	102,442
W, Junior Sub. Bond, 4% to 12/09/25, FRN thereafter, Perpetual	United States	490,000	491,485
e,fCitizens Financial Group, Inc., C, Junior Sub. Bond, FRN, 7.353%, (3-month SOFR + 3.419%), Perpetual	United States	320,000	321,092
b,eCooperative Rabobank UA, Junior Sub. Bond, Reg S, 6.5%, Perpetual	Netherlands	120,000 EUR	158,850
b,eCredit Agricole SA,			
Junior Sub. Bond, 144A, 4.75% to 3/22/29, FRN thereafter, Perpetual	France	450,000	433,920
Junior Sub. Bond, 144A, 6.7% to 9/22/34, FRN thereafter, Perpetual	France	200,000	202,710
eHSBC Holdings plc,			
Junior Sub. Bond, 7.05% to 6/04/30, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	250,000	259,565
Junior Sub. Bond, 6.95% to 3/10/34, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	750,000	790,188
eHuntington Bancshares, Inc., G, Junior Sub. Bond, 4.45% to 10/14/27, FRN thereafter, Perpetual	United States	250,000	244,977

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Banks (continued)			
<sup>e</sup> ING Groep NV,			
Junior Sub. Bond, 5.75% to 11/15/26, FRN thereafter, Perpetual	Netherlands	540,000	\$542,868
Junior Sub. Bond, 7% to 11/15/32, FRN thereafter, Perpetual	Netherlands	300,000	310,186
<sup>b</sup> Intesa Sanpaolo SpA, Sub. Bond, 144A, 4.198% to 5/31/31, FRN thereafter, 6/01/32	Italy	425,000	405,449
<sup>e</sup> JPMorgan Chase & Co.,			
KK, Junior Sub. Bond, 3.65% to 5/31/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	400,000	396,620
00, Junior Sub. Bond, 6.5% to 3/31/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	300,000	310,151
<sup>e</sup> Lloyds Banking Group plc, Junior Sub. Bond, 6.625% to 9/26/35, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	400,000	397,746
<sup>e</sup> Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc., Junior Sub. Bond, 8.2% to 1/14/29, FRN thereafter, Perpetual	Japan	550,000	606,062
<sup>e</sup> NatWest Group plc, Junior Sub. Bond, 8.125% to 11/09/33, FRN thereafter, Perpetual	United Kingdom	200,000	224,012
<sup>e</sup> PNC Financial Services Group, Inc. (The),			
V, Junior Sub. Bond, 6.2% to 9/14/27, FRN thereafter, Perpetual	United States	450,000	457,784
W, Junior Sub. Bond, 6.25% to 3/14/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	350,000	360,149
<sup>b, e</sup> Societe Generale SA,			
Junior Sub. Bond, 144A, 4.75% to 5/25/26, FRN thereafter, Perpetual	France	1,665,000	1,661,700
Junior Sub. Bond, 144A, 9.375% to 11/21/27, FRN thereafter, Perpetual	France	200,000	213,581
Junior Sub. Bond, 144A, 10% to 5/13/29, FRN thereafter, Perpetual	France	205,000	226,245
<sup>e</sup> Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc., Junior Sub. Bond, 6.45% to 6/04/35, FRN thereafter, Perpetual	Japan	300,000	304,727
Toronto-Dominion Bank (The),			
Junior Sub. Bond, 8.125% to 10/30/27, FRN thereafter, 10/31/82	Canada	550,000	579,866
Junior Sub. Bond, 6.35% to 10/30/30, FRN thereafter, 10/31/85	Canada	200,000	202,405
<sup>e</sup> Truist Financial Corp., M, Junior Sub. Bond, 5.125% to 12/14/27, FRN thereafter, Perpetual	United States	570,000	565,983
<sup>e</sup> US Bancorp, Junior Sub. Bond, 3.7% to 1/14/27, FRN thereafter, Perpetual	United States	650,000	631,604
<sup>e</sup> Wells Fargo & Co.,			
Junior Sub. Bond, 6.85% to 9/14/29, FRN thereafter, Perpetual	United States	1,000,000	1,048,481
BB, Junior Sub. Bond, 3.9% to 3/14/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	425,000	423,358
			<u>17,677,890</u>

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Biotechnology 1.4%			
bGenmab A/S / Genmab Finance LLC,			
Senior Note, 144A, 7.25%, 12/15/33	Denmark	2,720,000	\$2,850,430
Senior Secured Note, 144A, 6.25%, 12/15/32	Denmark	2,720,000	2,798,624
bGrifols SA, Senior Note, Reg S, 3.875%, 10/15/28	Spain	5,350,000 EUR	6,148,719
			<u>11,797,773</u>
Broadline Retail 1.0%			
bKohl's Corp., Senior Secured Note, 144A, 10%, 6/01/30	United States	1,210,000	1,325,890
bWayfair LLC,			
Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 10/31/29	United States	3,090,000	3,222,088
Senior Secured Note, 144A, 7.75%, 9/15/30	United States	1,170,000	1,249,883
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 11/15/32	United States	2,675,000	2,736,132
			<u>8,533,993</u>
Building Products 2.8%			
bBuilders FirstSource, Inc.,			
Senior Bond, 144A, 6.375%, 3/01/34	United States	1,150,000	1,197,572
Senior Bond, 144A, 6.75%, 5/15/35	United States	1,015,000	1,071,782
bCameIot Return Merger Sub, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 8/01/28	United States	2,145,000	1,795,494
bEMRLD Borrower LP / Emerald Co-Issuer, Inc., Senior Secured Note, Reg S, 6.375%, 12/15/30	United States	660,000 EUR	800,717
bJH North America Holdings, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 5.875%, 1/31/31	United States	245,000	248,471
Senior Secured Note, 144A, 6.125%, 7/31/32	United States	1,035,000	1,061,746
bMiter Brands Acquisition Holdco, Inc. / MIWD Borrower LLC,			
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 4/01/32	United States	2,350,000	2,402,118
bMIWD Holdco II LLC / MIWD Finance Corp., Senior Note, 144A, 5.5%, 2/01/30	United States	2,480,000	2,348,125
bQuikrete Holdings, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.75%, 3/01/33	United States	775,000	807,633
Senior Secured Note, 144A, 6.375%, 3/01/32	United States	1,550,000	1,610,791
bSmyrna Ready Mix Concrete LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.875%, 11/15/31			
	United States	2,125,000	2,257,216
bStandard Building Solutions, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.5%, 8/15/32	United States	2,645,000	2,730,910
Senior Note, 144A, 6.25%, 8/01/33	United States	2,305,000	2,365,817
bStandard Industries, Inc.,			
Senior Bond, 144A, 4.375%, 7/15/30	United States	2,225,000	2,159,269
Senior Note, Reg S, 2.25%, 11/21/26	United States	1,087,633 EUR	1,255,081
			<u>24,112,742</u>
Capital Markets 1.3%			
bAres Finance Co. III LLC, Senior Bond, 144A, 4.125% to 6/29/26, FRN thereafter, 6/30/51			
	United States	500,000	490,114
Deutsche Bank AG, Sub. Bond, 3.729% to 10/13/30, FRN thereafter, 1/14/32	Germany	1,360,000	1,290,916

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Capital Markets (continued)			
<sup>e</sup> Goldman Sachs Group, Inc. (The), Junior Sub. Bond, 6.85% to 2/09/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	250,000	\$259,595
<sup>b</sup> Jane Street Group / JSG Finance, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.125%, 11/01/32	United States	6,316,000	6,430,610
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 5/01/33	United States	70,000	73,269
<sup>e</sup> Morgan Stanley, M, Junior Sub. Bond, 5.875%, Perpetual	United States	760,000	765,116
<sup>b</sup> Stonex Escrow Issuer LLC, Secured Note, 144A, 6.875%, 7/15/32	United States	1,570,000	1,626,424
<sup>b,e</sup> UBS Group AG, Junior Sub. Bond, 144A, 7% to 2/09/30, FRN thereafter, Perpetual	Switzerland	200,000	204,620
Junior Sub. Bond, 144A, 9.25% to 11/12/33, FRN thereafter, Perpetual	Switzerland	200,000	234,503
Junior Sub. Bond, 144A, 7.125% to 8/09/34, FRN thereafter, Perpetual	Switzerland	200,000	205,163
			<u>11,580,330</u>
Chemicals 1.9%			
<sup>b</sup> Avient Corp., Senior Note, 144A, 6.25%, 11/01/31	United States	930,000	949,978
Cerdia Finanz GmbH, Senior Secured Note, 144A, 9.375%, 10/03/31	Germany	2,040,000	2,115,949
FMC Corp., Sub. Bond, 8.45% to 10/31/30, FRN thereafter, 11/01/55	United States	2,230,000	1,738,057
<sup>b</sup> Olympus Water US Holding Corp., Senior Secured Note, Reg S, 3.875%, 10/01/28	United States	730,000 EUR	841,279
<sup>b</sup> Rain Carbon, Inc., Senior Secured Note, 144A, 12.25%, 9/01/29	United States	1,910,000	1,973,290
<sup>b</sup> SCIH Salt Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 6.625%, 5/01/29	United States	1,840,000	1,849,605
Senior Secured Note, 144A, 4.875%, 5/01/28	United States	2,396,000	2,387,270
<sup>b</sup> Solstice Advanced Materials, Inc., Senior Note, 144A, 5.625%, 9/30/33	United States	3,495,000	3,516,816
<sup>b</sup> WR Grace Holdings LLC, Senior Note, 144A, 5.625%, 8/15/29	United States	1,435,000	1,352,163
			<u>16,724,407</u>
Commercial Services & Supplies 1.8%			
<sup>b</sup> Allied Universal Holdco LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 2/15/31	United States	2,830,000	2,981,906
<sup>b</sup> Clean Harbors, Inc., Senior Note, 144A, 6.375%, 2/01/31	United States	1,685,000	1,733,163
<sup>b</sup> GFL Environmental, Inc., Senior Note, 144A, 6.75%, 1/15/31	United States	685,000	719,985
<sup>b</sup> RR Donnelley & Sons Co., Senior Secured Note, 144A, 9.5%, 8/01/29	United States	6,455,000	6,641,162
<sup>b</sup> Veritiv Operating Co., Senior Secured Note, 144A, 10.5%, 11/30/30	United States	920,000	989,904
<sup>b</sup> Waste Pro USA, Inc., Senior Note, 144A, 7%, 2/01/33	United States	1,850,000	1,928,819
<sup>b</sup> Wrangler Holdco Corp., Senior Note, 144A, 6.625%, 4/01/32	Canada	925,000	972,717
			<u>15,967,656</u>

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Communications Equipment 0.4%			
<sup>b</sup> CommScope LLC, Senior Note, 144A, 7.125%, 7/01/28	United States	1,265,000	\$1,271,116
<sup>b</sup> Viasat, Inc., Senior Note, 144A, 7.5%, 5/30/31	United States	1,895,000	1,798,950
			<u>3,070,066</u>
Construction & Engineering 0.3%			
<sup>b</sup> Arcosa, Inc., Senior Note, 144A, 6.875%, 8/15/32	United States	2,745,000	2,886,554
Construction Materials 0.1%			
<sup>b,e</sup> Cemex SAB de CV, Sub. Bond, 144A, 7.2% to 9/09/30, FRN thereafter, Perpetual	Mexico	1,110,000	1,151,625
Consumer Finance 2.7%			
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust, Senior Bond, 6.95% to 12/09/29, FRN thereafter, 3/10/55	Ireland	1,210,000	1,269,709
Ally Financial, Inc.,			
<sup>e</sup> B, Junior Sub. Bond, 4.7% to 5/14/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	400,000	392,085
Senior Bond, 8%, 11/01/31	United States	2,473,000	2,815,502
<sup>e</sup> American Express Co., Junior Sub. Bond, 3.55% to 9/14/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	250,000	245,778
<sup>e</sup> Capital One Financial Corp., M, Junior Sub. Bond, 3.95% to 8/31/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	250,000	246,633
<sup>b</sup> Encore Capital Group, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 9.25%, 4/01/29	United States	1,240,000	1,306,682
Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 5/15/30	United States	3,710,000	3,951,565
<sup>b</sup> FirstCash, Inc., Senior Note, 144A, 6.875%, 3/01/32	United States	5,255,000	5,470,681
<sup>e</sup> General Motors Financial Co., Inc., A, Junior Sub. Bond, 5.75% to 9/29/27, FRN thereafter, Perpetual	United States	285,000	282,397
<sup>b,f</sup> ILFC E-Capital Trust II, Junior Sub. Bond, 144A, FRN, 6.52%, 12/21/65	United States	340,000	289,996
OneMain Finance Corp.,			
Senior Bond, 5.375%, 11/15/29	United States	829,000	828,387
Senior Note, 7.5%, 5/15/31	United States	2,150,000	2,260,587
Senior Note, 7.125%, 11/15/31	United States	2,140,000	2,231,566
Senior Note, 6.5%, 3/15/33	United States	1,490,000	1,498,434
			<u>23,090,002</u>
Consumer Staples Distribution & Retail 0.3%			
<sup>b</sup> US Foods, Inc.,			
Senior Note, 144A, 7.25%, 1/15/32	United States	535,000	564,347
Senior Note, 144A, 5.75%, 4/15/33	United States	1,730,000	1,765,463
			<u>2,329,810</u>
Containers & Packaging 2.0%			
<sup>b</sup> Ardagh Metal Packaging Finance USA LLC / Ardagh Metal Packaging Finance plc,			
Senior Note, Reg S, 3%, 9/01/29	United States	1,115,000 EUR	1,218,399
Senior Note, 144A, 4%, 9/01/29	United States	1,730,000	1,611,468

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Containers & Packaging (continued)			
<sup>b</sup> Clydesdale Acquisition Holdings, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 4/15/32	United States	2,585,000	\$2,610,486
<sup>b</sup> Graham Packaging Co., Inc., Senior Note, 144A, 7.125%, 8/15/28	United States	2,365,000	2,368,354
<sup>b</sup> Graphic Packaging International LLC, Senior Note, Reg S, 2.625%, 2/01/29	United States	1,135,000 EUR	1,279,087
<sup>b</sup> Mauser Packaging Solutions Holding Co., Secured Note, 144A, 9.25%, 4/15/30	United States	2,170,000	2,043,869
Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 4/15/30	United States	2,195,000	2,132,697
<sup>b</sup> Toucan FinCo Ltd. / Toucan FinCo Can, Inc. / Toucan FinCo US LLC, Senior Secured Note, 144A, 9.5%, 5/15/30	Canada	3,980,000	3,762,829
			<u>17,027,189</u>
Distributors 0.3%			
<sup>b</sup> RB Global Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 7.75%, 3/15/31	Canada	2,445,000	2,565,644
Diversified Telecommunication Services 4.2%			
<sup>b</sup> Altice Financing SA, Senior Secured Note, 144A, 5%, 1/15/28	Luxembourg	1,515,000	1,014,103
<sup>b</sup> Altice France SA, Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 10/15/30	France	866,362	854,608
Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 4/15/32	France	1,440,087	1,402,579
Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 7/15/32	France	1,031,934	1,006,878
<sup>b</sup> APLD ComputeCo LLC, Senior Secured Note, 144A, 9.25%, 12/15/30	United States	5,695,000	5,502,791
Bell Telephone Co. of Canada or Bell Canada, Senior Bond, 7% to 9/14/35, FRN thereafter, 9/15/55	Canada	150,000	157,934
<sup>b</sup> CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corp., Senior Bond, 144A, 5.375%, 6/01/29	United States	3,742,000	3,708,575
Senior Bond, 144A, 4.75%, 3/01/30	United States	7,000,000	6,673,045
Senior Bond, 144A, 4.75%, 2/01/32	United States	4,780,000	4,396,764
<sup>b</sup> Cipher Compute LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.125%, 11/15/30	United States	2,240,000	2,278,505
<sup>b</sup> Frontier Communications Holdings LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 5/15/30	United States	1,565,000	1,637,643
TELUS Corp., Junior Sub. Bond, 7% to 10/14/35, FRN thereafter, 10/15/55	Canada	210,000	219,365
<sup>b</sup> Virgin Media Finance plc, Senior Bond, 144A, 5%, 7/15/30	United Kingdom	3,060,000	2,711,247
<sup>b</sup> Virgin Media Secured Finance plc, Senior Secured Bond, 144A, 4.5%, 8/15/30	United Kingdom	1,490,000	1,390,572
<sup>b</sup> WULF Compute LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.75%, 10/15/30	United States	3,010,000	3,114,508
			<u>36,069,117</u>
Electric Utilities 2.8%			
American Electric Power Co., Inc.,			
Junior Sub. Bond, 3.875% to 2/14/27, FRN thereafter, 2/15/62	United States	400,000	390,658
C, Junior Sub. Bond, 5.8% to 3/14/31, FRN thereafter, 3/15/56	United States	100,000	99,375
D, Junior Sub. Bond, 6.05% to 3/14/36, FRN thereafter, 3/15/56	United States	100,000	100,128
<sup>b</sup> California Buyer Ltd. / Atlantica Sustainable Infrastructure plc, Senior Note, 144A, 6.375%, 2/15/32	United Kingdom	4,035,000	4,038,083

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Electric Utilities (continued)			
Duke Energy Corp., Junior Sub. Bond, 3.25% to 1/14/27, FRN thereafter, 1/15/82	United States	425,000	\$411,647
Emera, Inc., 16-A, Junior Sub. Bond, 6.75% to 6/14/26, FRN thereafter, 6/15/76	Canada	450,000	453,682
Entergy Corp., Junior Sub. Bond, 6.1% to 6/14/36, FRN thereafter, 6/15/56	United States	200,000	201,340
NextEra Energy Capital Holdings, Inc., Senior Bond, 6.375% to 8/14/30, FRN thereafter, 8/15/55	United States	165,000	171,433
Senior Bond, 5.65% to 4/30/29, FRN thereafter, 5/01/79	United States	650,000	658,489
Senior Bond, 3.8% to 3/14/27, FRN thereafter, 3/15/82	United States	250,000	245,440
<sup>b</sup> NRG Energy, Inc.,			
<sup>e</sup> Junior Sub. Bond, 144A, 10.25% to 3/14/28, FRN thereafter, Perpetual	United States	2,285,000	2,495,112
Senior Bond, 144A, 6.25%, 11/01/34	United States	2,395,000	2,469,614
Senior Bond, 144A, 6%, 1/15/36	United States	3,995,000	4,059,787
Senior Secured Bond, 144A, 7%, 3/15/33	United States	665,000	738,275
PG&E Corp.,			
Junior Sub. Bond, 7.375% to 3/14/30, FRN thereafter, 3/15/55	United States	1,650,000	1,707,567
Senior Secured Bond, 5.25%, 7/01/30	United States	430,000	426,196
Southern Co. (The), 21-A, Junior Sub. Bond, 3.75% to 9/14/26, FRN thereafter, 9/15/51			
United States	500,000	494,237	
<sup>b</sup> Vistra Operations Co. LLC,			
Senior Note, 144A, 5%, 7/31/27	United States	1,430,000	1,435,473
Senior Note, 144A, 7.75%, 10/15/31	United States	2,150,000	2,285,054
Senior Note, 144A, 6.875%, 4/15/32	United States	1,420,000	1,494,378
			<u>24,375,968</u>
Electrical Equipment 0.4%			
<sup>b</sup> Energizer Gamma Acquisition BV, Senior Note, Reg S, 3.5%, 6/30/29	United States	1,720,000 EUR	1,925,540
<sup>b</sup> Sensata Technologies BV, Senior Note, 144A, 5.875%, 9/01/30	United States	1,810,000	1,836,623
			<u>3,762,163</u>
Electronic Equipment, Instruments & Components 0.6%			
CDW LLC / CDW Finance Corp., Senior Note, 3.25%, 2/15/29	United States	2,275,000	2,185,989
<sup>b</sup> TTM Technologies, Inc., Senior Note, 144A, 4%, 3/01/29	United States	3,316,000	3,215,142
			<u>5,401,131</u>
Energy Equipment & Services 2.0%			
<sup>b</sup> Kodiak Gas Services LLC,			
Senior Bond, 144A, 6.75%, 10/01/35	United States	835,000	858,502
Senior Note, 144A, 7.25%, 2/15/29	United States	1,830,000	1,909,382
Senior Note, 144A, 6.5%, 10/01/33	United States	1,475,000	1,505,605
<sup>b</sup> Nabors Industries, Inc., Senior Note, 144A, 8.875%, 8/15/31	United States	3,525,000	3,444,580
<sup>b</sup> Transocean Aquila Ltd., Senior Secured Note, 144A, 8%, 9/30/28	United States	415,769	428,557

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Energy Equipment & Services (continued)			
Transocean International Ltd.,			
Senior Bond, 6.8%, 3/15/38	United States	2,900,000	\$2,599,409
<sup>b</sup> Senior Secured Note, 144A, 8.75%, 2/15/30	United States	2,838,750	2,961,813
<sup>b</sup> Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 10/15/32	United States	375,000	391,162
<sup>b</sup> Weatherford International Ltd.,			
Senior Note, 144A, 8.625%, 4/30/30	United States	1,055,000	1,076,915
Senior Note, 144A, 6.75%, 10/15/33	United States	2,170,000	2,222,369
			<u>17,398,294</u>
Entertainment 1.2%			
<sup>b</sup> Bani jay Entertainment SAS, Senior Secured Note, 144A, 8.125%,			
5/01/29	France	4,885,000	5,089,882
<sup>b</sup> Pinewood Finco plc, Senior Secured Note, 144A, 6%, 3/27/30	United Kingdom	1,725,000	GBP 2,300,909
Warnermedia Holdings, Inc., Senior Bond, 5.05%, 3/15/42	United States	3,965,000	3,175,132
			<u>10,565,923</u>
Financial Services 4.4%			
Apollo Global Management, Inc., Senior Bond, 6% to 12/14/34, FRN			
thereafter, 12/15/54	United States	250,000	245,724
<sup>b</sup> Boost Newco Borrower LLC, Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 1/15/31			
	United States	2,180,000	2,316,741
<sup>e</sup> Corebridge Financial, Inc., Junior Sub. Bond, 6.875% to 11/30/30,			
FRN thereafter, Perpetual	United States	300,000	306,985
<sup>b</sup> CrossCountry Intermediate HoldCo LLC,			
Senior Note, 144A, 6.5%, 10/01/30	United States	2,405,000	2,438,540
Senior Note, 144A, 6.75%, 12/01/32	United States	3,620,000	3,663,138
<sup>b</sup> Freedom Mortgage Corp., Senior Note, 144A, 12.25%, 10/01/30			
	United States	1,875,000	2,082,849
<sup>b</sup> Freedom Mortgage Holdings LLC, Senior Note, 144A, 8.375%, 4/01/32			
	United States	3,475,000	3,653,406
<sup>b</sup> Jefferson Capital Holdings LLC,			
Senior Note, 144A, 9.5%, 2/15/29	United States	2,875,000	3,045,686
Senior Note, 144A, 8.25%, 5/15/30	United States	2,275,000	2,381,950
<sup>b</sup> Osaic Holdings, Inc.,			
Senior Note, 144A, 8%, 8/01/33	United States	1,995,000	2,056,299
Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 8/01/32	United States	1,280,000	1,329,336
<sup>b</sup> PHH Escrow Issuer LLC / PHH Corp., Senior Note, 144A, 9.875%,			
11/01/29	United States	5,850,000	5,985,544
<sup>b</sup> PRA Group, Inc., Senior Note, 144A, 8.875%, 1/31/30			
	United States	3,110,000	3,228,025
<sup>b</sup> Rocket Cos., Inc.,			
Senior Note, 144A, 7.125%, 2/01/32	United States	2,260,000	2,378,790
Senior Note, 144A, 6.375%, 8/01/33	United States	2,530,000	2,652,498
<sup>b</sup> Shift4 Payments LLC / Shift4 Payments Finance Sub, Inc., Senior			
Note, 144A, 5.5%, 5/15/33	United States	565,000	EUR 679,714
			<u>38,445,225</u>

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Food Products 0.5%			
b, <sup>d</sup> Chobani Holdco II LLC, Senior Note, 144A, PIK, 8.75%, 10/01/29	United States	894,989	\$938,777
<sup>b</sup> Chobani LLC / Chobani Finance Corp., Inc., Senior Note, 144A, 7.625%, 7/01/29	United States	2,270,000	2,371,303
<sup>b</sup> Froneri Lux FinCo SARM, Senior Secured Note, 144A, 6%, 8/01/32	United Kingdom	785,000	793,201
			<u>4,103,281</u>
Ground Transportation 0.6%			
<sup>b</sup> Beacon Mobility Corp., Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 8/01/30	United States	1,435,000	1,502,961
<sup>b</sup> Watco Cos. LLC / Watco Finance Corp., Senior Note, 144A, 7.125%, 8/01/32	United States	3,475,000	3,642,457
			<u>5,145,418</u>
Health Care Equipment & Supplies 0.6%			
<sup>b</sup> Bausch + Lomb Corp., Senior Secured Note, 144A, 8.375%, 10/01/28	United States	780,000	814,125
Bausch + Lomb Netherlands BV and Bausch & Lomb, Inc.,			
b, <sup>f</sup> Senior Secured Note, 144A, FRN, 5.872%, (3-month EURIBOR + 7.75%), 1/15/31	United States	1,340,000 EUR	1,580,358
<sup>b</sup> Insulet Corp., Senior Note, 144A, 6.5%, 4/01/33	United States	380,000	398,293
<sup>b</sup> Medline Borrower LP,			
Senior Note, 144A, 5.25%, 10/01/29	United States	1,385,000	1,389,482
Senior Secured Note, 144A, 3.875%, 4/01/29	United States	1,455,000	1,413,547
			<u>5,595,805</u>
Health Care Providers & Services 4.0%			
<sup>b</sup> CHS/Community Health Systems, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 5.25%, 5/15/30	United States	3,865,000	3,654,494
Senior Secured Note, 144A, 10.875%, 1/15/32	United States	3,050,000	3,298,194
Senior Secured Note, 144A, 9.75%, 1/15/34	United States	2,015,000	2,145,429
<sup>b</sup> Concentra Health Services, Inc., Senior Note, 144A, 6.875%, 7/15/32	United States	2,045,000	2,143,622
CVS Health Corp., Junior Sub. Bond, 7% to 3/09/30, FRN thereafter, 3/10/55	United States	3,598,000	3,786,751
<sup>b</sup> DaVita, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.875%, 9/01/32	United States	5,415,000	5,639,143
Senior Note, 144A, 6.75%, 7/15/33	United States	415,000	431,584
<sup>b</sup> Kedrion SpA, Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 9/01/29	Italy	6,955,000	6,789,678
Tenet Healthcare Corp.,			
<sup>b</sup> Senior Note, 144A, 6%, 11/15/33	United States	1,620,000	1,673,797
Senior Secured Note, 6.125%, 6/15/30	United States	4,725,000	4,835,523
			<u>34,398,215</u>
Health Care REITs 0.6%			
<sup>b</sup> MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp., Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 2/15/32	United States	4,530,000	4,791,535

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Health Care Technology 1.0%			
<sup>b</sup> AthenaHealth Group, Inc., Senior Note, 144A, 6.5%, 2/15/30	United States	2,880,000	\$2,863,015
<sup>b</sup> IQVIA, Inc., Senior Note, 144A, 6.25%, 6/01/32	United States	5,310,000	5,560,712
			<u>8,423,727</u>
Hotel & Resort REITs 0.7%			
<sup>b</sup> RHP Hotel Properties LP / RHP Finance Corp.,			
Senior Note, 144A, 7.25%, 7/15/28	United States	635,000	655,612
Senior Note, 144A, 6.5%, 4/01/32	United States	3,040,000	3,153,444
Senior Note, 144A, 6.5%, 6/15/33	United States	1,230,000	1,279,087
<sup>b</sup> XHR LP, Senior Note, 144A, 6.625%, 5/15/30	United States	755,000	774,816
			<u>5,862,959</u>
Hotels, Restaurants & Leisure 6.4%			
<sup>b</sup> 1011778 BC ULC / New Red Finance, Inc., Secured Bond, 144A, 4%,			
10/15/30	Canada	2,345,000	2,236,736
<sup>b</sup> Boyd Gaming Corp., Senior Bond, 144A, 4.75%, 6/15/31	United States	3,400,000	3,315,197
<sup>b</sup> Caesars Entertainment, Inc.,			
Senior Note, 144A, 4.625%, 10/15/29	United States	1,065,000	1,008,660
Senior Note, 144A, 6%, 10/15/32	United States	2,440,000	2,329,933
Senior Secured Note, 144A, 7%, 2/15/30	United States	1,282,000	1,327,970
<sup>b</sup> Carnival Corp.,			
Senior Note, 144A, 5.125%, 5/01/29	United States	2,690,000	2,714,188
Senior Note, 144A, 5.75%, 3/15/30	United States	1,495,000	1,537,446
Senior Note, 144A, 5.875%, 6/15/31	United States	2,380,000	2,452,426
Senior Note, 144A, 5.75%, 8/01/32	United States	2,155,000	2,211,812
Senior Note, 144A, 6.125%, 2/15/33	United States	1,155,000	1,190,475
<sup>b</sup> Churchill Downs, Inc., Senior Note, 144A, 5.75%, 4/01/30	United States	2,199,000	2,217,513
<sup>b</sup> Fertitta Entertainment LLC / Fertitta Entertainment Finance Co.,			
Inc., Senior Note, 144A, 6.75%, 1/15/30	United States	3,110,000	2,902,829
<sup>b</sup> Flutter Treasury DAC, Senior Secured Note, 144A, 5.875%, 6/04/31	Ireland	635,000	641,753
<sup>b</sup> Great Canadian Gaming Corp. / Raptor LLC, Senior Secured Note, 144A,			
8.75%, 11/15/29	Canada	1,930,000	1,947,405
<sup>b</sup> Hilton Domestic Operating Co., Inc., Senior Note, 144A, 5.75%,			
9/15/33	United States	4,105,000	4,210,150
<sup>b</sup> Light & Wonder International, Inc., Senior Note, 144A, 7.5%, 9/01/31	United States	440,000	461,335
<sup>b</sup> Mohegan Tribal Gaming Authority / MS Digital Entertainment Holdings			
LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.25%, 4/15/30	United States	2,715,000	2,825,441
<sup>b</sup> NCL Corp. Ltd.,			
Senior Note, 144A, 7.75%, 2/15/29	United States	1,345,000	1,427,970
Senior Note, 144A, 6.75%, 2/01/32	United States	1,420,000	1,442,117
Senior Note, 144A, 6.25%, 9/15/33	United States	960,000	949,265
<sup>b</sup> Penn Entertainment, Inc., Senior Note, 144A, 5.625%, 1/15/27	United States	2,264,000	2,279,119
<sup>b</sup> Rivers Enterprise Lender LLC / Rivers Enterprise Lender Corp.,			
Senior Secured Note, 144A, 6.25%, 10/15/30	United States	1,550,000	1,574,550

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Hotels, Restaurants & Leisure (continued)			
bRoyal Caribbean Cruises Ltd. ,			
Senior Note, 144A, 5.625%, 9/30/31	United States	1,665,000	\$1,702,232
Senior Note, 144A, 6%, 2/01/33	United States	3,760,000	3,872,517
bScientific Games Holdings LP / Scientific Games US FinCo, Inc. ,			
Senior Note, 144A, 6.625%, 3/01/30	United States	2,215,000	1,957,440
bWynn Resorts Finance LLC / Wynn Resorts Capital Corp. , Senior Note, 144A, 7.125%, 2/15/31			
	United States	4,585,000	4,956,683
			<u>55,693,162</u>
Household Durables 1.4%			
bAshton Woods USA LLC / Ashton Woods Finance Co. , Senior Note, 144A, 6.875%, 8/01/33			
	United States	1,595,000	1,604,594
bK. Hovnanian Enterprises, Inc. ,			
Senior Note, 144A, 8%, 4/01/31	United States	840,000	865,115
Senior Note, 144A, 8.375%, 10/01/33	United States	1,265,000	1,303,564
bLGI Homes, Inc. , Senior Note, 144A, 8.75%, 12/15/28			
	United States	2,145,000	2,236,072
Newell Brands, Inc. ,			
Senior Note, 6.375%, 5/15/30	United States	861,000	829,550
Senior Note, 6.625%, 5/15/32	United States	1,743,000	1,645,640
bTaylor Morrison Communities, Inc. ,			
Senior Bond, 144A, 5.125%, 8/01/30	United States	1,759,000	1,768,425
Senior Note, 144A, 5.75%, 11/15/32	United States	280,000	288,777
bWeekley Homes LLC / Weekley Finance Corp. , Senior Note, 144A, 4.875%, 9/15/28			
	United States	1,860,000	1,834,635
			<u>12,376,372</u>
Household Products 0.1%			
bEnergizer Holdings, Inc. , Senior Note, 144A, 4.375%, 3/31/29			
	United States	950,000	905,008
Independent Power and Renewable Electricity Producers 1.4%			
bCalpine Corp. , Senior Bond, 144A, 5%, 2/01/31			
	United States	1,885,000	1,890,278
bTalen Energy Supply LLC,			
Senior Bond, 144A, 6.5%, 2/01/36	United States	3,400,000	3,517,335
Senior Note, 144A, 6.25%, 2/01/34	United States	3,400,000	3,466,467
b.eVistra Corp. ,			
Junior Sub. Bond, 144A, 8% to 10/14/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	1,173,000	1,203,349
Junior Sub. Bond, 144A, 7% to 12/14/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	2,215,000	2,248,617
			<u>12,326,046</u>
Insurance 1.8%			
bAcrisure LLC / Acrisure Finance, Inc. ,			
Senior Note, 144A, 8.5%, 6/15/29	United States	1,515,000	1,589,997
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 11/06/30	United States	2,605,000	2,707,095
bAlliant Holdings Intermediate LLC / Alliant Holdings Co-Issuer ,			
Senior Note, 144A, 5.875%, 11/01/29	United States	3,195,000	3,170,678
Senior Note, 144A, 7.375%, 10/01/32	United States	795,000	822,884
Senior Secured Note, 144A, 7%, 1/15/31	United States	3,400,000	3,535,745

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Insurance (continued)			
Athene Holding Ltd., Junior Sub. Bond, 6.875% to 6/27/35, FRN thereafter, 6/28/55	United States	250,000	\$245,777
<sup>b</sup> Beacon Funding Trust, Senior Bond, 144A, 6.266%, 8/15/54	United States	300,000	307,385
<sup>b,f</sup> Hartford Insurance Group, Inc. (The), Junior Sub. Bond, 144A, FRN, 6.238%, (3-month SOFR + 2.387%), 2/12/47	United States	550,000	522,216
<sup>b</sup> Jones Des Lauriers Insurance Management, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 3/15/30	Canada	1,000,000	1,047,514
<sup>b</sup> Liberty Mutual Group, Inc., Senior Bond, 144A, 4.125% to 12/14/26, FRN thereafter, 12/15/51	United States	300,000	294,258
<sup>b</sup> Massachusetts Mutual Life Insurance Co., Sub. Bond, 144A, 3.729%, 10/15/70	United States	325,000	217,256
<sup>b</sup> MetLife, Inc., Junior Sub. Bond, 144A, 9.25%, 4/08/38	United States	350,000	420,414
<sup>b</sup> Nippon Life Insurance Co., Sub. Bond, 144A, 6.5% to 4/29/35, FRN thereafter, 4/30/55	Japan	200,000	214,898
Prudential Financial, Inc., Junior Sub. Bond, 3.7% to 9/30/30, FRN thereafter, 10/01/50	United States	520,000	486,839
Junior Sub. Bond, 5.125% to 2/27/32, FRN thereafter, 3/01/52	United States	100,000	99,416
Junior Sub. Bond, 6.5% to 3/14/34, FRN thereafter, 3/15/54	United States	200,000	210,847
			<u>15,893,219</u>
IT Services 0.9%			
<sup>b</sup> Cogent Communications Group LLC / Cogent Finance, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 7/01/32	United States	5,200,000	4,745,444
<sup>b</sup> Fortress Intermediate 3, Inc., Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 6/01/31	United States	1,865,000	1,948,332
<sup>b</sup> Gartner, Inc., Senior Note, 144A, 3.75%, 10/01/30	United States	1,295,000	1,228,737
			<u>7,922,513</u>
Machinery 0.4%			
<sup>b</sup> Chart Industries, Inc., Senior Note, 144A, 9.5%, 1/01/31	United States	800,000	854,708
<sup>b</sup> Terex Corp., Senior Note, 144A, 5%, 5/15/29	United States	1,400,000	1,392,058
Senior Note, 144A, 6.25%, 10/15/32	United States	1,280,000	1,307,908
			<u>3,554,674</u>
Media 6.4%			
<sup>b</sup> Clear Channel Outdoor Holdings, Inc., Senior Note, 144A, 7.75%, 4/15/28	United States	890,000	891,025
Senior Secured Note, 144A, 7.875%, 4/01/30	United States	795,000	838,334
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 3/15/33	United States	3,415,000	3,597,655
<sup>b</sup> CSC Holdings LLC, Senior Bond, 144A, 5.375%, 2/01/28	United States	4,200,000	3,047,651
Senior Note, 144A, 11.75%, 1/31/29	United States	2,110,000	1,488,692
<sup>b</sup> Directv Financing LLC, Senior Secured Note, 144A, 8.875%, 2/01/30	United States	1,745,000	1,728,245

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Media (continued)			
bDirectv Financing LLC / Directv Financing Co-Obligor, Inc.,			
Senior Secured Note, 144A, 5.875%, 8/15/27	United States	374,000	\$374,402
Senior Secured Note, 144A, 10%, 2/15/31	United States	940,000	934,505
Discovery Communications LLC, Senior Note, 4.125%, 5/15/29	United States	2,230,000	2,170,838
EchoStar Corp., Senior Secured Note, 10.75%, 11/30/29	United States	3,125,000	3,448,250
bEW Scripps Co. (The), Secured Note, 144A, 9.875%, 8/15/30	United States	4,220,000	4,256,056
bGray Media, Inc.,			
Secured Note, 144A, 9.625%, 7/15/32	United States	2,880,000	2,987,453
Senior Bond, 144A, 5.375%, 11/15/31	United States	2,460,000	1,852,379
Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 8/15/33	United States	845,000	847,121
bMcGraw-Hill Education, Inc.,			
Senior Note, 144A, 8%, 8/01/29	United States	2,265,000	2,295,127
Senior Secured Note, 144A, 7.375%, 9/01/31	United States	2,833,000	2,940,152
bNexstar Media, Inc., Senior Note, 144A, 4.75%, 11/01/28	United States	2,310,000	2,292,590
bOutfront Media Capital LLC / Outfront Media Capital Corp., Senior			
Bond, 144A, 4.625%, 3/15/30	United States	2,345,000	2,284,808
Paramount Global, Senior Bond, 6.375% to 3/29/27, FRN thereafter, 3/30/62	United States	100,000	98,093
bSinclair Television Group, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.125%, 2/15/33	United States	5,220,000	5,442,424
bSirius XM Radio LLC,			
Senior Bond, 144A, 3.875%, 9/01/31	United States	2,192,000	2,000,751
Senior Note, 144A, 4%, 7/15/28	United States	855,000	834,175
bTelenet Finance Luxembourg Notes SARL, Senior Secured Bond, 144A, 5.5%, 3/01/28	Belgium	2,000,000	1,986,294
bUnivision Communications, Inc., Senior Secured Note, 144A, 9.375%, 8/01/32	United States	1,965,000	2,087,659
bVZ Secured Financing BV,			
Senior Secured Note, 144A, 5%, 1/15/32	Netherlands	2,330,000	2,119,375
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 1/15/33	Netherlands	2,460,000	2,510,809
			<u>55,354,863</u>
Metals & Mining 3.3%			
ArcelorMittal SA, Senior Bond, 7%, 10/15/39	Luxembourg	3,165,000	3,602,730
bBig River Steel LLC / BRS Finance Corp., Senior Secured Note, 144A, 6.625%, 1/31/29	United States	1,796,000	1,806,514
bCleveland-Cliffs, Inc.,			
Senior Note, 144A, 7%, 3/15/32	United States	1,763,000	1,809,360
Senior Note, 144A, 7.625%, 1/15/34	United States	1,010,000	1,048,880
Commercial Metals Co., Senior Bond, 4.375%, 3/15/32	United States	1,730,000	1,659,474
bConstellium SE,			
Senior Note, Reg S, 3.125%, 7/15/29	United States	400,000 EUR	455,057
Senior Note, 144A, 5.625%, 6/15/28	United States	1,150,000	1,152,677
Senior Note, 144A, 6.375%, 8/15/32	United States	2,305,000	2,377,681

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Metals & Mining (continued)			
<sup>b</sup> Fortescue Treasury Pty. Ltd., Senior Bond, 144A, 6.125%, 4/15/32	Australia	1,920,000	\$2,005,864
<sup>b</sup> Hudbay Minerals, Inc., Senior Note, 144A, 6.125%, 4/01/29	Canada	2,033,000	2,060,998
<sup>b</sup> Mineral Resources Ltd., Senior Note, 144A, 7%, 4/01/31	Australia	1,095,000	1,138,964
<sup>b</sup> Novelis Corp.,			
Senior Bond, 144A, 4.75%, 1/30/30	United States	1,905,000	1,834,415
Senior Bond, 144A, 3.875%, 8/15/31	United States	365,000	333,344
Senior Note, 144A, 6.875%, 1/30/30	United States	1,815,000	1,882,253
Senior Note, 144A, 6.375%, 8/15/33	United States	2,585,000	2,610,990
<sup>b</sup> TMS International Corp., Senior Note, 144A, 6.25%, 4/15/29	United States	2,190,000	2,117,699
United States Steel Corp., Senior Bond, 6.65%, 6/01/37	United States	1,081,000	1,148,049
			<u>29,044,949</u>
Mortgage Real Estate Investment Trusts (REITs) 0.2%			
<sup>b</sup> Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc., Senior Secured Note, 144A, 4.625%, 6/15/29	United States	1,495,000	<u>1,453,653</u>
Multi-Utilities 0.1%			
CenterPoint Energy, Inc., Junior Sub. Bond, 6.7% to 5/14/30, FRN thereafter, 5/15/55	United States	200,000	205,460
Dominion Energy, Inc., B, Junior Sub. Bond, 7% to 5/31/34, FRN thereafter, 6/01/54	United States	210,000	229,564
Sempra, Inc.,			
Junior Sub. Bond, 6.875% to 9/30/29, FRN thereafter, 10/01/54	United States	100,000	102,603
Junior Sub. Bond, 6.625% to 3/31/30, FRN thereafter, 4/01/55	United States	200,000	202,363
			<u>739,990</u>
Oil, Gas & Consumable Fuels 6.1%			
<sup>e</sup> BP Capital Markets plc,			
Senior Bond, 4.875% to 3/21/30, FRN thereafter, Perpetual	United States	490,000	488,930
Senior Bond, 6.45% to 11/30/33, FRN thereafter, Perpetual	United States	250,000	265,904
<sup>b</sup> Crescent Energy Finance LLC, Senior Note, 144A, 8.375%, 1/15/34	United States	3,445,000	3,400,008
Enbridge, Inc.,			
Sub. Bond, 7.375% to 1/14/28, FRN thereafter, 1/15/83	Canada	320,000	329,694
Sub. Bond, 8.5% to 1/14/34, FRN thereafter, 1/15/84	Canada	200,000	230,226
16-A, Sub. Bond, 6% to 1/14/27, FRN thereafter, 1/15/77	Canada	200,000	200,838
<sup>e</sup> Energy Transfer LP,			
B, Junior Sub. Bond, 6.625% to 2/14/28, FRN thereafter, Perpetual	United States	4,075,000	4,086,985
H, Junior Sub. Bond, 6.5% to 11/14/26, FRN thereafter, Perpetual	United States	200,000	201,364
<sup>b</sup> Global Partners LP / GLP Finance Corp., Senior Note, 144A, 7.125%, 7/01/33	United States	3,690,000	3,750,715
<sup>b</sup> Hess Midstream Operations LP, Senior Note, 144A, 6.5%, 6/01/29	United States	840,000	869,794
<sup>b</sup> Hilcorp Energy I LP / Hilcorp Finance Co., Senior Note, 144A, 8.375%, 11/01/33	United States	2,040,000	2,092,956

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Oil, Gas & Consumable Fuels (continued)			
<sup>b</sup> Kinetik Holdings LP, Senior Note, 144A, 5.875%, 6/15/30	United States	4,405,000	\$4,443,152
<sup>b</sup> Matador Resources Co., Senior Note, 144A, 6.5%, 4/15/32	United States	2,780,000	2,825,361
Occidental Petroleum Corp., Senior Bond, 6.2%, 3/15/40	United States	6,844,000	7,004,259
South Bow Canadian Infrastructure Holdings Ltd., Senior Bond, 7.625% to 2/28/30, FRN thereafter, 3/01/55	Canada	200,000	208,242
<sup>b</sup> Sunoco LP, Senior Note, 144A, 6.25%, 7/01/33	United States	3,400,000	3,494,563
<sup>b</sup> TGNR Intermediate Holdings LLC, Senior Note, 144A, 5.5%, 10/15/29	United States	3,064,000	3,013,841
Transcanada Trust, Senior Bond, 5.5% to 9/14/29, FRN thereafter, 9/15/79	Canada	320,000	317,754
<sup>b</sup> Venture Global LNG, Inc.,			
<sup>e</sup> Junior Sub. Bond, 144A, 9% to 9/29/29, FRN thereafter, Perpetual	United States	2,460,000	2,095,857
Senior Secured Note, 144A, 9.5%, 2/01/29	United States	2,090,000	2,205,557
Senior Secured Note, 144A, 8.375%, 6/01/31	United States	2,790,000	2,798,761
Senior Secured Note, 144A, 9.875%, 2/01/32	United States	1,940,000	2,021,009
<sup>b</sup> Venture Global Plaquemines LNG LLC,			
Senior Secured Bond, 144A, 7.75%, 5/01/35	United States	535,000	596,409
Senior Secured Bond, 144A, 6.75%, 1/15/36	United States	1,510,000	1,583,692
Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 5/01/33	United States	535,000	583,319
Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 1/15/34	United States	905,000	936,637
Viper Energy Partners LLC, Senior Bond, 5.7%, 8/01/35	United States	576,000	590,679
<sup>b</sup> Vital Energy, Inc., Senior Note, 144A, 7.875%, 4/15/32	United States	2,085,000	2,022,175
			<u>52,658,681</u>
Paper & Forest Products 0.2%			
<sup>b</sup> Magnera Corp.,			
Senior Secured Note, 144A, 4.75%, 11/15/29	United States	890,000	805,804
Senior Secured Note, 144A, 7.25%, 11/15/31	United States	50,000	47,766
Mercer International, Inc., Senior Note, 5.125%, 2/01/29	Germany	1,890,000	1,123,143
			<u>1,976,713</u>
Passenger Airlines 0.4%			
<sup>b</sup> OneSky Flight LLC, Senior Note, 144A, 8.875%, 12/15/29	United States	2,480,000	2,635,652
<sup>b</sup> United Airlines, Inc., Senior Secured Note, 144A, 4.625%, 4/15/29	United States	890,000	886,103
			<u>3,521,755</u>
Personal Care Products 0.9%			
<sup>b</sup> Coty, Inc. / HFC Prestige Products, Inc. / HFC Prestige International US LLC,			
Senior Note, 144A, 6.625%, 7/15/30	United States	1,330,000	1,368,274
Senior Secured Note, 144A, 4.75%, 1/15/29	United States	1,230,000	1,214,294
<sup>b</sup> Opal Bidco SAS, Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 3/31/32	France	5,435,000	5,607,186
			<u>8,189,754</u>

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Pharmaceuticals 1.1%			
<sup>b</sup> 1261229 BC Ltd., Senior Secured Note, 144A, 10%, 4/15/32	United States	1,245,000	\$1,288,189
<sup>b</sup> Endo Finance Holdings, Inc., Senior Secured Note, 144A, 8.5%, 4/15/31	United States	1,105,000	1,150,886
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV, Senior Note, 4.375%, 5/09/30	Israel	3,190,000 EUR	3,829,388
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV, Senior Note, 5.125%, 5/09/29	Israel	2,035,000	2,064,457
Senior Note, 8.125%, 9/15/31	Israel	915,000	1,053,855
			<u>9,386,775</u>
Professional Services 0.4%			
<sup>b</sup> CACI International, Inc., Senior Note, 144A, 6.375%, 6/15/33	United States	2,940,000	<u>3,068,637</u>
Real Estate Management & Development 0.2%			
<sup>b</sup> Anywhere Real Estate Group LLC / Anywhere Co-Issuer Corp., Secured Note, 144A, 7%, 4/15/30	United States	1,539,200	<u>1,547,055</u>
Semiconductors & Semiconductor Equipment 0.4%			
<sup>b</sup> ON Semiconductor Corp., Senior Note, 144A, 3.875%, 9/01/28	United States	1,520,000	1,483,268
<sup>b</sup> Qnity Electronics, Inc., Senior Note, 144A, 6.25%, 8/15/33	United States	790,000	819,690
Senior Secured Note, 144A, 5.75%, 8/15/32	United States	1,345,000	1,382,083
			<u>3,685,041</u>
Software 1.2%			
<sup>b</sup> Cloud Software Group, Inc., Secured Note, 144A, 9%, 9/30/29	United States	2,135,000	2,204,522
Senior Secured Note, 144A, 6.5%, 3/31/29	United States	1,627,000	1,641,524
<sup>b</sup> McAfee Corp., Senior Note, 144A, 7.375%, 2/15/30	United States	2,660,000	2,324,139
<sup>b</sup> Rocket Software, Inc., Senior Note, 144A, 6.5%, 2/15/29	United States	1,585,000	1,544,878
<sup>b</sup> UKG, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.875%, 2/01/31	United States	2,765,000	2,856,768
			<u>10,571,831</u>
Specialized REITs 1.1%			
<sup>b</sup> Iron Mountain, Inc., Senior Note, 144A, 6.25%, 1/15/33	United States	4,495,000	4,599,770
<sup>b</sup> Millrose Properties, Inc., Senior Note, 144A, 6.375%, 8/01/30	United States	4,685,000	4,782,837
			<u>9,382,607</u>
Specialty Retail 1.2%			
Bath & Body Works, Inc., Senior Bond, 6.875%, 11/01/35	United States	4,090,000	4,100,348
<sup>b,d</sup> Carvana Co., Senior Secured Note, 144A, PIK, 9%, 6/01/31	United States	1,829,700	2,059,309
<sup>b</sup> PetSmart LLC / PetSmart Finance Corp., Senior Secured Note, 144A, 7.5%, 9/15/32	United States	2,430,000	2,454,684
<sup>b</sup> White Cap Supply Holdings LLC, Senior Note, 144A, 7.375%, 11/15/30	United States	1,780,000	1,816,779
			<u>10,431,120</u>
Technology Hardware, Storage & Peripherals 0.4%			
<sup>b</sup> Seagate Data Storage Technology Pte. Ltd., Senior Note, 144A, 3.125%, 7/15/29	United States	835,000	728,149
Senior Note, 144A, 5.875%, 7/15/30	United States	2,310,000	2,384,368
			<u>3,112,517</u>

	Country	Principal Amount*	Value
Corporate Bonds (continued)			
Textiles, Apparel & Luxury Goods 1.2%			
bBeach Acquisition Bidco LLC,			
d Senior Note, 144A, PIK, 10%, 7/15/33	United States	2,485,000	\$2,591,461
Senior Secured Note, 144A, 5.25%, 7/15/32	United States	1,600,000 EUR	1,905,882
bCrocs, Inc., Senior Note, 144A, 4.25%, 3/15/29	United States	1,460,000	1,412,150
bHanesbrands, Inc., Senior Note, 144A, 9%, 2/15/31	United States	3,265,000	3,451,020
bUnder Armour, Inc., Senior Note, 144A, 7.25%, 7/15/30	United States	1,380,000	1,377,687
			<u>10,738,200</u>
Trading Companies & Distributors 2.5%			
eAir Lease Corp., D, Junior Sub. Bond, 6% to 12/14/29, FRN thereafter, Perpetual	United States	210,000	204,070
bBoise Cascade Co., Senior Note, 144A, 4.875%, 7/01/30	United States	2,310,000	2,285,841
bEquipmentShare.com, Inc.,			
Secured Note, 144A, 9%, 5/15/28	United States	1,674,000	1,710,671
Secured Note, 144A, 8.625%, 5/15/32	United States	1,805,000	1,858,628
bHerc Holdings, Inc.,			
Senior Note, 144A, 5.5%, 7/15/27	United States	2,976,000	2,977,752
Senior Note, 144A, 6.625%, 6/15/29	United States	1,235,000	1,281,715
bImola Merger Corp., Senior Secured Note, 144A, 4.75%, 5/15/29	United States	3,132,000	3,096,300
bQXO Building Products, Inc., Senior Secured Note, 144A, 6.75%, 4/30/32	United States	3,785,000	3,962,198
bWESCO Distribution, Inc.,			
Senior Note, 144A, 6.375%, 3/15/29	United States	525,000	543,074
Senior Note, 144A, 6.625%, 3/15/32	United States	2,515,000	2,641,102
Senior Note, 144A, 6.375%, 3/15/33	United States	990,000	1,038,665
			<u>21,600,016</u>
Wireless Telecommunication Services 1.3%			
bConnect Finco SARL / Connect US Finco LLC, Senior Secured Note, 144A, 9%, 9/15/29	United Kingdom	4,855,000	5,162,083
bIliad Holding SAS, Senior Secured Note, 144A, 7%, 4/15/32	France	1,775,000	1,831,949
Rogers Communications, Inc.,			
Sub. Bond, 7.125% to 4/14/35, FRN thereafter, 4/15/55	Canada	170,000	180,036
b Sub. Bond, 144A, 5.25% to 3/14/27, FRN thereafter, 3/15/82	Canada	705,000	701,868
NC5, Sub. Bond, 7% to 4/14/30, FRN thereafter, 4/15/55	Canada	240,000	249,715
Vodafone Group plc, Junior Sub. Bond, 7% to 1/03/29, FRN thereafter, 4/04/79	United Kingdom	440,000	461,579
bZegona Finance plc, Senior Secured Note, 144A, 8.625%, 7/15/29	United Kingdom	2,932,000	3,115,031
			<u>11,702,261</u>
Total Corporate Bonds (Cost \$754,388,614)			<u>768,049,492</u>
hSenior Floating Rate Interests 5.2%			
Automobile Components 0.3%			
iDexKo Global, Inc., First Lien, Closing Date Dollar CME Term Loan, 7.78%, (1-month SOFR + 3.75%), 10/04/28	United States	2,287,845	2,263,205

	Country	Principal Amount*	Value
<sup>h</sup> Senior Floating Rate Interests (continued)			
<sup>i</sup> Chemicals 0.6%			
Hexion Holdings Corp., Second Lien, Initial CME Term Loan, 11.453%, (1-month SOFR + 7.438%), 3/15/30	United States	1,725,882	\$1,691,373
Nouryon Finance BV, First Lien, November 2024 Dollar CME Term Loan, B1, 7.036%, (3-month SOFR + 3.25%), 4/03/28	Netherlands	1,749,307	1,748,337
Nouryon Finance BV, First Lien, November 2024 Dollar CME Term Loan, B2, 7.162%, (3-month SOFR + 3.25%), 4/03/28	Netherlands	869,595	869,052
Vibrantz Technologies, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 8.327%, (3-month SOFR + 4.25%), 4/23/29	United States	892,566	459,002
			<u>4,767,764</u>
Commercial Services & Supplies 0.3%			
<sup>i</sup> Filtration Group Corp., First Lien, 2025 Incremental Dollar CME Term Loan, B, 6.715%, (1-month SOFR + 2.75%), 10/23/28	United States	2,616,064	2,634,703
Communications Equipment 0.3%			
<sup>i</sup> CommScope, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 8.666%, (1-month SOFR + 4.75%), 12/18/29	United States	2,445,000	2,463,338
Containers & Packaging 0.1%			
<sup>i</sup> Klockner Pentaplast of America, Inc., First Lien, USD CME Term Loan, B, 9.044%, (6-month SOFR + 4.75%), 2/12/26	Luxembourg	1,391,982	663,976
Distributors 0.2%			
<sup>g</sup> <sup>i</sup> Verde Purchaser LLC, First Lien, Second Refinancing CME Term Loan, 8.002%, (3-month SOFR + 4%), 11/30/30	United States	1,707,348	1,696,037
Food Products 0.3%			
<sup>i</sup> Froneri US, Inc., First Lien, CME Term Loan, B6, 6.372%, (6-month SOFR + 2.5%), 8/02/32	United States	2,515,810	2,519,860
Health Care Equipment & Supplies 0.2%			
<sup>i</sup> Bausch + Lomb Corp., First Lien, Third Amendment CME Term Loan, 8.166%, (1-month SOFR + 4.25%), 1/15/31	United States	1,880,537	1,895,111
<sup>i</sup> Hotels, Restaurants & Leisure 0.4%			
Fertitta Entertainment LLC, First Lien, Initial CME Term Loan, B, 7.166%, (1-month SOFR + 3.25%), 1/29/29	United States	2,483,788	2,483,738
Great Canadian Gaming Corp., First Lien, CME Term Loan, B, 8.753%, (3-month SOFR + 4.75%), 11/01/29	Canada	259,977	257,615
Scientific Games Holdings LP, First Lien, 2024 Refinancing Dollar CME Term Loan, 6.934%, (3-month SOFR + 3%), 4/04/29	United States	1,086,243	1,067,576
			<u>3,808,929</u>
IT Services 0.3%			
<sup>i</sup> Fortress Intermediate 3, Inc., First Lien, CME Term Loan, B, 7.006%, (1-month SOFR + 3%), 6/27/31	United States	2,331,477	2,332,946
<sup>i</sup> Media 0.5%			
Clear Channel Outdoor Holdings, Inc., First Lien, 2024 Refinancing CME Term Loan, 8.03%, (1-month SOFR + 4%), 8/23/28	United States	2,313,059	2,320,900
DIRECTV Financing LLC, First Lien, 2024 Refinancing CME Term Loan, B, 9.352%, (3-month SOFR + 5.25%), 8/02/29	United States	2,369,780	2,376,510
			<u>4,697,410</u>

	Country	Principal Amount*	Value
<sup>h</sup> Senior Floating Rate Interests (continued)			
Mortgage Real Estate Investment Trusts (REITs) 0.1%			
<sup>i</sup> Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 7.209%, (1-month SOFR + 3.25%), 6/13/30			
	United States	713,213	\$717,560
<sup>i</sup> Pharmaceuticals 0.5%			
1261229 BC Ltd., First Lien, Initial CME Term Loan, 10.166%, (1-month SOFR + 6.25%), 10/08/30			
	United States	1,336,650	1,323,618
Endo Finance Holdings, Inc., First Lien, 2024 Refinancing CME Term Loan, 7.916%, (1-month SOFR + 4%), 4/23/31			
	United States	3,229,475	3,196,776
			<u>4,520,394</u>
<sup>i</sup> Software 0.5%			
Cloud Software Group, Inc., First Lien, Initial Dollar CME Term Loan, B, 7.252%, (3-month SOFR + 3.25%), 8/16/32			
	United States	700,262	699,534
Rocket Software, Inc., First Lien, CME Term Loan, 7.666%, (1-month SOFR + 3.75%), 11/28/28			
	United States	1,691,320	1,688,605
UKG, Inc., First Lien, Initial CME Term Loan, 6.338%, (3-month SOFR + 2.5%), 2/10/31			
	United States	1,584,764	1,585,897
			<u>3,974,036</u>
<sup>i</sup> Specialty Retail 0.3%			
LBM Acquisition LLC, First Lien, Amendment No. 3 Incremental CME Term Loan, 7.81%, (1-month SOFR + 3.75%), 6/06/31			
	United States	999,740	945,274
White Cap Supply Holdings LLC, First Lien, CME Term Loan, C, 7.215%, (1-month SOFR + 3.25%), 10/19/29			
	United States	1,999,565	2,007,774
			<u>2,953,048</u>
<sup>i</sup> Textiles, Apparel & Luxury Goods 0.2%			
Beach Acquisition Bidco LLC, First Lien, CME Term Loan, B1, 7.308%, (3-month SOFR + 3.25%), 9/13/32			
	United States	106,655	107,522
Flash Charm, Inc., First Lien, CME Term Loan, B2, 7.354%, (3-month SOFR + 3.5%), 3/02/28			
	United States	1,723,133	1,557,686
			<u>1,665,208</u>
Wireless Telecommunication Services 0.1%			
<sup>i</sup> Connect Finco SARL, First Lien, Amendment No. 4 CME Term Loan, 8.416%, (1-month SOFR + 4.5%), 9/13/29			
	United Kingdom	1,290,101	1,284,663
Total Senior Floating Rate Interests (Cost \$45,909,598)			
			<u>44,858,188</u>
Foreign Government and Agency Securities 0.1%			
<sup>b,e</sup> Electricite de France SA, Junior Sub. Bond, 144A, 9.125% to 6/14/33, FRN thereafter, Perpetual			
	France	1,065,000	1,235,029
Total Foreign Government and Agency Securities (Cost \$1,065,000)			
			<u>1,235,029</u>
U.S. Government and Agency Securities 0.1%			
U.S. Treasury Bonds, 1.25%, 5/15/50			
	United States	1,768,000	877,646
U.S. Treasury Notes, 4.25%, 11/15/34			
	United States	275,000	281,236
Total U.S. Government and Agency Securities (Cost \$1,163,752)			
			<u>1,158,882</u>
Total Long Term Investments (Cost \$824,316,390)			
			<u>844,500,360</u>

## Short Term Investments 1.9%

	Country	Shares	Value
Management Investment Companies 1.9%			
i, k Putnam Short Term Investment Fund, Class P, 4.194%	United States	16,824,341	\$16,824,341
Total Management Investment Companies (Cost \$16,824,341)			<u>16,824,341</u>
Total Short Term Investments (Cost \$16,824,341)			<u>16,824,341</u>
Total Investments (Cost \$841,140,731) 99.2%			\$861,324,701
Other Assets, less Liabilities 0.8%			<u>6,564,185</u>
Net Assets 100.0%			<u>\$867,888,886</u>

\* The principal amount is stated in U.S. dollars unless otherwise indicated.

† Rounds to less than 0.1% of net assets.

<sup>a</sup> Non-income producing.

<sup>b</sup> Security was purchased pursuant to Rule 144A or Regulation S under the Securities Act of 1933. 144A securities may be sold in transactions exempt from registration only to qualified institutional buyers or in a public offering registered under the Securities Act of 1933. Regulation S securities cannot be sold in the United States without either an effective registration statement filed pursuant to the Securities Act of 1933, or pursuant to an exemption from registration. At November 30, 2025, the aggregate value of these securities was \$667,093,724, representing 76.9% of net assets.

<sup>c</sup> The rate shown represents the yield at period end.

<sup>d</sup> Income may be received in additional securities and/or cash.

<sup>e</sup> Perpetual security with no stated maturity date.

<sup>f</sup> The coupon rate shown represents the rate at period end.

<sup>g</sup> A portion or all of the security purchased on a delayed delivery basis. See Note 1(c).

<sup>h</sup> See Note 1(e) regarding senior floating rate interests.

<sup>i</sup> The coupon rate shown represents the rate inclusive of any caps or floors, if applicable, in effect at period end.

<sup>j</sup> See Note 3(g) regarding investments in affiliated management investment companies.

<sup>k</sup> The rate shown is the annualized seven-day effective yield at period end.

At November 30, 2025, the Fund had the following forward exchange contracts outstanding. See Note 1(d).

### Forward Exchange Contracts

Currency	Counter-party <sup>a</sup>	Type	Quantity	Contract Amount*	Settlement Date	Unrealized Appreciation	Unrealized Depreciation
OTC Forward Exchange Contracts							
British Pound	HSBK	Sell	1,674,800	2,276,210	12/17/25	\$59,276	\$-
Euro	HSBK	Sell	19,189,800	22,682,114	12/17/25	396,343	-
Total Forward Exchange Contracts						\$455,619	\$-
Net unrealized appreciation (depreciation)						\$455,619	

\* In U.S. dollars unless otherwise indicated.

<sup>a</sup> May be comprised of multiple contracts with the same counterparty, currency and settlement date.

See Note 8 regarding other derivative information.

See Abbreviations on page 46.

## (2)【前年度の財務書類】

## 【貸借対照表】

## パトナム・ハイ・イールド・ファンド

## 資産負債計算書

2024年11月30日現在

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券、時価評価額(注1、9)：		
非関連発行体(個別法による原価：879,914,157米ドル)	888,247,230	138,397,801
関連発行体(個別法による原価：38,938,525米ドル)(注5)	38,938,525	6,067,012
現金	204,904	31,926
外国通貨(取得原価：24米ドル)(注1)	24	4
未収配当金、未収利息およびその他の未収金	13,911,312	2,167,522
ファンド受益証券発行未収金	538,582	83,916
投資有価証券売却未収金	2,578,120	401,697
中央清算機関で清算されるスワップ契約値洗差金未収金(注1)	23,047	3,591
為替予約に係る未実現評価益(注1)	1,241,284	193,404
ブローカー預金(注1)	1,367,347	213,046
ブローカーからの未収金(注1)	2,420	377
前払費用	46,303	7,214
資産合計	947,099,098	147,567,510
負債		
投資有価証券購入未払金	5,355,925	834,507
ファンド受益証券買戻未払金	533,321	83,097
未払管理報酬(注2)	416,713	64,928
未払保管報酬(注2)	15,014	2,339
未払投資者サービス報酬(注2)	367,198	57,213
未払受託者報酬および費用(注2)	577,302	89,949
未払管理事務報酬(注2)	3,637	567
未払販売報酬(注2)	148,881	23,197
一部のデリバティブ契約に係る担保、時価評価額(注1、9)	1,327,497	206,837
その他の未払費用	266,874	41,582
負債合計	9,012,362	1,404,216
純資産	938,086,736	146,163,294

## パトナム・ハイ・イールド・ファンド

## 資産負債計算書（つづき）

2024年11月30日現在

## 資本構成

払込資本金（授権受益証券口数は無制限）（注1、4）	1,101,635,902	171,645,890
分配可能利益合計（注1）	(163,549,166)	(25,482,596)
合計 - 発行済資本に対応する純資産	938,086,736	146,163,294

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 (600,102,811米ドル ÷ 110,074,619口)	5.45	849
クラスA 受益証券一口当たりの販売価格 (5.45米ドルの96.00分の100) *	5.68	885
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 (6,185,108米ドル ÷ 1,186,627口) **	5.21	812
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 (39,389,333米ドル ÷ 7,279,174口)	5.41	843
クラスM 受益証券一口当たりの販売価格 (5.41米ドルの96.75分の100) ***	5.59	871
クラスR 受益証券一口当たりの純資産価格、販売価格および 買戻価格 (12,156,024米ドル ÷ 2,246,937口)	5.41	843
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 (18,228,951米ドル ÷ 3,126,387口)	5.83	908
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 (262,024,509米ドル ÷ 44,689,885口)	5.86	913

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

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

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

添付の注記は、これらの財務書類と不可分のものである。

## 【損益計算書】

## パトナム・ハイ・イールド・ファンド

## 損益計算書

2024年11月30日に終了した年度

	米ドル	千円
投資収益		
受取利息（外国税1,145米ドル控除後）（関連発行体への投資から生じた受取利息2,972,750米ドルを含む。）（注5）	61,879,773	9,641,487
配当金（外国税221米ドル控除後）	460,264	71,714
投資収益合計	62,340,037	9,713,201
費用		
管理報酬（注2）	5,033,177	784,219
投資者サービス報酬（注2）	1,477,016	230,134
保管報酬（注2）	37,295	5,811
受託者報酬および費用（注2）	42,037	6,550
販売報酬（注2）	1,830,398	285,194
管理事務報酬（注2）	22,146	3,451
その他	487,814	76,006
費用合計	8,929,883	1,391,365
費用控除額（注2）	(40,229)	(6,268)
費用純額	8,889,654	1,385,097
投資純利益	53,450,383	8,328,104
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）	(16,608,917)	(2,587,835)
外貨取引（注1）	6,056	944
為替予約（注1）	(422,211)	(65,785)
スワップ契約（注1）	2,165,923	337,472
実現純損失合計	(14,859,149)	(2,315,204)
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	66,429,932	10,350,448
外貨建資産および負債	(9,913)	(1,545)
為替予約	1,440,420	224,432
スワップ契約	(384,742)	(59,947)
未実現純評価益の変動合計	67,475,697	10,513,388
投資有価証券に係る純利益	52,616,548	8,198,184
運用による純資産の純増加	106,066,931	16,526,289

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](#)

## 財務書類に対する注記

2024年11月30日現在

別段の記載のない限り、「報告期間」は2023年12月1日から2024年11月30日までの期間を表す。以下の表は、財務書類に対する注記においてよく使用される参照語を定義している。

参照語	説明
1940年法	1940年投資会社法（改正済）
フランクリン・アドバイザーズ	2024年7月15日以降の期間におけるファンドの管理運用会社であって、フランクリン・templtonの直接的全額出資子会社であるフランクリン・アドバイザーズ・インク
フランクリン・ディストリビューターズ	2024年8月2日以降の期間におけるファンドの販売会社および元引受会社であって、フランクリン・templtonの間接的全額出資子会社であるフランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシー
フランクリン・templton	フランクリン・リソーシズ・インク
フランクリン・templton・サービスズ	フランクリン・templtonの全額出資子会社であるフランクリン・templton・サービスズ・エルエルシー
J Pモルガン	J Pモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー
O T C	店頭取引
P I L	フランクリン・templton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・リミテッド
P S E R V	フランクリン・templtonの全額出資子会社であるパトナム・インベスター・サービスズ・インク
パトナム・マネジメント	2024年7月15日より前の期間におけるファンドの管理運用会社であって、フランクリン・templton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
パトナム・リテール・マネジメント	2024年8月2日より前の期間におけるファンドの販売会社および元引受会社であって、フランクリン・templton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
S E C	証券取引委員会
ステート・ストリート	ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー

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

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

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

クラスR†	なし	なし	なし
クラスR6†	なし	なし	なし
クラスY†	なし	なし	なし

† 一部の投資者にのみ販売される。

2024年9月5日付で、ファンドはクラスB受益証券のすべてをクラスA受益証券に転換し、その後、クラスB受益証券のファンドの販売を終了した。

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

ファンドは、ファンドに対してそれぞれが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。

ファンドの契約および信託宣言に基づき、受託者や役員に対する申し立てを含めた受益者によるファンドに対する申し立て、またはファンドを代理しての申し立ては、マサチューセッツ州の裁判所に届け出られなければならない。

#### 注1 重要な会計方針

ファンドは、米国財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）による会計基準編纂書トピック946「金融サービス - 投資会社」（以下「ASC 946」という。）の会計および財務報告に関するガイダンスに従うとともに、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「US GAAP」という。）の例外的な会計および財務報告に関するガイダンス（ASC 946を含むが、これに限られない。）を適用している。以下は、財務書類の作成にあたり、ファンドが継続して採用している重要な会計方針の要約である。財務書類の作成方法は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠しており、経営陣は財務書類の資産および負債の報告額ならびに運用による純資産の増減の報告額に影響を与える見積りおよび仮定を行うことを要求されている。実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。資産負債計算書日後、当財務書類が公表された日までに発生した後発事象は、当財務書類の作成過程で評価されている。

ファンドの投資収益、実現/未実現損益および費用は、各クラス固有の費用（各クラスに適用される販売報酬を含む。）を除いて、ファンドの純資産総額に対する各クラスの純資産の割合に基づいて配分される。各クラス独自の販売計画に関する事項、またはクラス議決権行使が法律により要求されているか、もしくは受託者会により決定されたその他の事項に関してのみ、各クラスの受益証券保有者はクラス単独で議決権を行使する。ファンドが清算された場合には、各クラスの受益証券は、ファンドの純資産に対する持分相当額を受領する。さらに、受託者会は、各クラスの受益証券に対して別個の分配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（以下「受託者会」という。）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た。受託者会が承認したコンプライアンス方針および手続に基づき、受託者会は、ファンドの管理運用会社を評価担当者に指定し、評価の監督責任を負わせている。管理運用会社は、部門横断的な評価委員会（以下「VC」という。）の主導を含め、この責任を果たすにあたり、ファンドの管理事務会社の支援を受ける。VCは、公正価値の決定、ファンドの値付方針の有効性の評価、および受託者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前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、最終買気配値と最終売気配値の平均である「仲値」（2024年7月22日より前は、直前に報告された買気配値が使用されていた。）で評価され、通常、レベル2の有価証券に分類される。

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

特定の債務証券（満期までの残存期間が60日以内の短期投資を含む。）およびその他の投資有価証券のように市場相場が容易に入手できない投資有価証券は、受託者が承認した独立の値付機関やファンドの管理運用会社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。）。かかる有価証券は、通常、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。このような、有価証券が主に取引される取引所または市場の終了後からファンドが純資産価格を計算する前に生じた事象によって有価証券の価値が影響を受けた場合は、持分証券の信頼性のある価格を容易に入手することができない。これに対応するために、ファンドは、受託者会により承認された手続きに従ってこれらの有価証券を公正価値で評価する。これには、独立した第三者の価格決定サービスを使用して、これらの有価証券の価値を東部時間午後4時時点の最新の公正価値の指標に調整する場合が含まれる。これらの有価証券は、通常はレベル1の有価証券に分類されるが、この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。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ファンドの管理運用会社が考える場合には、当該有価証券は、受託者会が承認する方針および手続に従って、1940年法の2 a - 5規則に従って指定評価者として指定されるファンドの管理運用会社により公正価値で評価される。制限付で流動性の低い有価証券およびデリバティブを含む投資のうちいくつかのものについても、受託者会が承認した手続に従って公正価値で評価される。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の証券との多様な関係、割引率、米国財務省証券、米国スワップおよびクレジット・イールド、指数水準、コンベクシティ・エクスポージャー、回収率、売却ならびにその他の乗数および再販売制限などの要因を市場における重要な事象として考えたり、または個別の証券の事象と捉えたりしている。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位によってレベル2またはレベル3に分類される。

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

#### 証券取引および関連投資収益

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

受取利息は、もしあれば、適用される源泉税を控除し、発生主義で計上される。負債証券のプレミアムおよびディスカウントの償却および増価は、もしあれば、発生主義で計上される。

配当金は、適用される源泉税を控除し、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。現金以外の配当は、もしあれば、受領する有価証券の公正価値で計上される。資本の回収またはキャピタル・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収益として償却計上される。

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

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

#### クレジット・デフォルト契約

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

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

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

期末現在未決済のOTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約(想定元本を含む。)がある場合は、投資有価証券明細表の後に記載されている。

報告期間末現在、ファンドは、オープンな中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約の証拠金要件を満たすために1,367,347米ドル相当の現金を分別口座に預けている。

#### マスター契約

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

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

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

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

#### 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（160百万米ドル）およびJPモルガン（160百万米ドル）により提供される320百万米ドルのシンジケート無担保約定済信用限度枠ならびにステート・ストリートにより提供される235.5百万米ドルの無担保未確定信用限度枠に参加している。借入は、受益者の買戻請求および取引決済のための資金調達を含む、一時的または緊急の目的で行われることがある。ファンドの借入額に応じて、約定済信用限度枠分については1.25%に（1）フェデラルファンドの利率、および（2）オーバーナイト銀行調達金利のいずれか高い利率を加えたもので、未確定信用限度枠分については1.30%に（1）フェデラルファンドの利率、および（2）オーバーナイト銀行調達金利のいずれか高い利率を加えたもので、ファンドに対して利息が課せられる。約定済信用限度枠の0.04%および未確定信用限度枠の0.04%に相当するクロージング手数料が参加ファンドにより支払われ、また、ステート・ストリートには、シンジケートされた約定済信用限度枠のエージェントとして75,000米ドルの手数料が参加ファンドにより支払われた。さらに、約定済信用限度枠の未使用部分に関する年率0.21%の融資枠維持手数料が、参加ファンドの純資産に基づき参加ファンドに割り当てられ、四半期毎に支払われた。報告期間において、ファンドにはかかる約定に基づく借入はなかった。

#### 連邦税

指定期間内にすべての課税所得を分配し、その他に、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およびその他の収益として反映される。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。2024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	
5,530,543米ドル	186,323,094米ドル	191,853,637米ドル	

#### 受益者への分配

投資純利益からの受益者への分配は、もしあれば、ファンドによって、配当落ち日に計上される。キャピタル・ゲイン配当がある場合、配当落ち日に計上され、少なくとも年1回支払われる。分配される収益およびキャピタル・ゲインの金額や性質は、所得税規則に従って決定されており、一般に公正妥当と認められている会計原則とは異なる可能性がある。これらの差異は、為替差損益およびスワップ契約からの収益による一時差異および/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。

る。報告期間末現在、ファンドは、560,249米ドルの組替えにより未分配投資純利益を増加させ、560,249米ドルの組替えにより累積実現純損失を増加させた。

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

未実現評価益	27,136,687 米ドル
未実現評価損	(18,795,018)米ドル
未実現純評価益	8,341,669 米ドル
未分配経常収益	19,970,455 米ドル
繰越キャピタル・ロス	(191,853,637)米ドル
連邦税上のコスト	921,709,341 米ドル

## 注2 管理報酬、管理事務業務およびその他の取引

2024年7月15日付で、パトナム・マネジメントはファンドとの管理契約をフランクリン・アドバイザーズに移管した。この移管により、フランクリン・アドバイザーズがパトナム・マネジメントに代わりファンドの管理運用会社となった。この移管に関連して、ファンドのポートフォリオ・マネージャー、サポートのリサーチ・アナリストおよびパトナム・マネジメントのその他の投資スタッフもまたフランクリン・アドバイザーズの従業員となった。

さらに、パトナム・マネジメントは、ファンドに関するパトナム・マネジメントとPILとの間の副管理契約をフランクリン・アドバイザーズに移管した。

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、フランクリン・アドバイザーズに管理報酬（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（これにはパトナム・マネジメントの関連会社が管理するオープン・エンド型ファンドで、この目的においてパトナム・マネジメントが出資しているとみなされるものを含む。）（ただし、他のかかるファンドに投資するか、または他のかかるファンドから投資されているかか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0.550%の実効料率（費用免除による影響を除く。）を表す。

フランクリン・アドバイザーズは、2026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、その報酬を免除するおよび/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。

2024年7月15日付で、フランクリン・アドバイザーズは、新たな副投資顧問契約に基づき、パトナム・マネジメントを引き続きファンドの副投資顧問会社とした。当該契約に基づき、パトナム・マネジメントはファンドに特定の顧問サービスおよび関連サービスを提供する。フランクリン・アドバイザーズは、パトナム・マネジメントがファンドにこれらのサービスを提供する際の費用に基づき、パトナム・マネジメントに月額報酬を支払う（かかる費用の15%を超えない範囲の上乗せを含む場合がある。）。

2024年11月1日付で、フランクリン・テンプレート・インベストメント・マネジメント・リミテッド（以下「FTIML」という。）は、フランクリン・アドバイザーズが随時決定するファンド資産の別部分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、FTIMLはファンド資産を一切管理運用しなかった。フランクリン・アドバイザーズがFTIMLのサービスを利用する場合、（ファンドではなく）フランクリン・アドバイザーズが、FTIMLの役務に対し、FTIMLが管理運用している平均純資産の年率0.20%を、副管理運用報酬として月次でFTIMLに対して支払うことになる。

2024年11月1日より前において、PILは、フランクリン・アドバイザーズが随時決定するファンド資産の別部分を管理運用する権利を受託者会により与えられた。報告期間において、PILはファンド資産を一切管理運用しなかった。フランクリン・アドバイザーズがPILのサービスを利用する場合、（フ

ンドではなく)フランクリン・アドバイザーズが、P I Lの役務に対し、P I Lが管理運用している平均純資産の年率0.20%を、副管理運用報酬として四半期毎にP I Lに対して支払うことになる。2024年11月1日付で、P I LがF T I M Lに吸収合併され、P I Lの投資専門家はF T I M Lの従業員となった。

2024年1月1日付で、フランクリン・テンプレトンの子会社は、パトナム・マネジメントとP I Lの親会社であるパトナムU.S.ホールディングスI・エルエルシー(以下「パトナム・ホールディングス」という。)を、株式および現金取引(以下「本取引」という。)により取得した。本取引の結果、パトナム・マネジメントとP I Lはフランクリン・テンプレトンの間接的全額出資子会社となった。また、本取引により、ファンドに関して本取引の前に締結されていたファンドとパトナム・マネジメントとの間の投資運用契約およびパトナム・マネジメントとP I Lの間のファンドの副管理契約(以下、併せて「旧助言契約」という。)が自動的に終了した。ただし、パトナム・マネジメントとP I Lは、本取引に関連して開催された受益者総会においてファンドの受益者により承認され、2024年1月に発行した新たな投資運用契約および副管理契約(以下、併せて「新助言契約」という。)に基づき、ファンドに関して継続的にサービスを提供した。新助言契約の条件は、旧助言契約の条件と実質的に類似しており、新助言契約に基づいて支払われる手数料率は、旧助言契約に基づく手数料率と同じである。

2024年6月1日付で、フランクリン・テンプレトン・サービスズは、ファンドに特定の管理事務業務を提供する。かかる業務に対する報酬は、ファンドの日次平均純資産に基づきファンドの管理運用会社により支払われ、ファンドの追加費用とならない。

ファンドは、フランクリン・アドバイザーズに、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。

フランクリン・アドバイザーズの関連会社であるP S E R V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。P S E R Vは、クラスA、クラスB、クラスC、クラスM、クラスRおよびクラスY受益証券について次の報酬を含んだ投資者サービス報酬を受領した。(1)ファンドの直接口座および裏付けとなる非確定拠出口座(以下「リテール口座」という。)毎の報酬、(2)確定拠出制度の口座に帰属するファンドの資産に基づく規定のレートの報酬、および(3)リテール口座の平均純資産に基づく規定のレートの報酬。P S E R V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	985,841 米ドル
クラスB 受益証券	669 米ドル
クラスC 受益証券	9,959 米ドル
クラスM 受益証券	64,539 米ドル
クラスR 受益証券	20,047 米ドル
クラスR 6 受益証券	8,734 米ドル
クラスY 受益証券	387,227 米ドル
合計	1,477,016 米ドル

ファンドは、P S E R V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P S E R V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40,229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643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日から2023年12月31日までの間に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年法のルール12b-1に従って、以下のクラスの受益証券に関する販売計画(以下「計画」という。)を採用している。当該計画の目的は、フランクリン・ディストリビューターズまたは2024年8月2日より前の期間についてはパトナム・リテール・マネジメントに対し、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、ファンドがフランクリン・ディストリビューターズおよびパトナム・リテール・マネジメントに対して、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。)を支払うことを定めている。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	フランクリン・ ディストリビュー ターズの金額	パトナム・ リテール・マネ ジメントの金額	合計
クラスA 受益証券	0.35%	0.25%	501,301米ドル	1,005,463米ドル	1,506,764米ドル
クラスB 受益証券	1.00%	1.00%	359米ドル	3,724米ドル	4,083米ドル
クラスC 受益証券	1.00%	1.00%	20,514米ドル	40,381米ドル	60,895米ドル
クラスM 受益証券	1.00%	0.50%	65,958米ドル	131,352米ドル	197,310米ドル
クラスR 受益証券	1.00%	0.50%	20,166米ドル	41,180米ドル	61,346米ドル
合計			608,298米ドル	1,222,100米ドル	1,830,398米ドル

2024年8月2日から2024年11月30日までの期間において、引受人としての役割を果たすフランクリン・ディストリビューターズは、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8,832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152米ドルおよび882米ドルを受領した。2023年12月1日から2024年8月1日までの期間において、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18,883米ドルおよび0米ドルを受領し、クラスB 受益証券およびクラスC 受益証券の買戻しによる後払販売手数料として、それぞれ0米ドルおよび129米ドルを受領した。

クラスA 受益証券の一部の買戻しには、1.00%を上限とする後払販売手数料が賦課される。2024年8月2日から2024年11月30日までの期間において、引受人としての役割を果たすフランクリン・ディストリビューターズは、クラスA 受益証券の買戻しに関して31米ドルを受領した。2023年12月1日から2024年8月1日までの期間において、引受人としての役割を果たすパトナム・リテール・マネジメントは、クラスA 受益証券の買戻しに関して2,393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)	432,059,607	403,363,131
米国政府証券(長期)	-	-
合計	432,059,607	403,363,131

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

## 注4 払込資本金

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

	2024年11月30日終了年度		2023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	10,690,392	56,771,475	16,856,311	86,014,519
	6,211,536	33,038,111	5,752,264	29,207,988
	16,901,928	89,809,586	22,608,575	115,222,507
買戻受益証券	(22,799,160)	(121,264,498)	(33,448,578)	(170,325,446)
純減少	(5,897,232)	(31,454,912)	(10,840,003)	(55,102,939)
	2024年11月30日終了年度*		2023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	237	1,206	1,158	5,685
	4,244	21,633	8,957	43,970
	4,481	22,839	10,115	49,655
買戻受益証券	(156,122)	(803,387)	(179,463)	(883,705)
純減少	(151,641)	(780,548)	(169,348)	(834,050)
	2024年11月30日終了年度		2023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	320,014	1,630,078	144,665	708,080
	66,294	337,567	65,886	321,317
	386,308	1,967,645	210,551	1,029,397
買戻受益証券	(395,304)	(2,013,007)	(771,070)	(3,766,850)
純減少	(8,996)	(45,362)	(560,519)	(2,737,453)
	2024年11月30日終了年度		2023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	105,000	552,300	-	-
	-	-	-	-
	105,000	552,300	-	-
買戻受益証券	(423,825)	(2,241,736)	(507,786)	(2,577,824)
純減少	(318,825)	(1,689,436)	(507,786)	(2,577,824)

クラスR	2024年11月30日終了年度		2023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	460,980	2,436,808	1,504,549	7,615,886
	135,127	713,213	167,571	844,803
	596,107	3,150,021	1,672,120	8,460,689
買戻受益証券	(793,497)	(4,185,066)	(2,485,053)	(12,556,495)
純減少	(197,390)	(1,035,045)	(812,933)	(4,095,806)

クラスR 6	2024年11月30日終了年度		2023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	924,314	5,266,114	649,025	3,522,383
	185,926	1,055,615	180,457	974,660
	1,110,240	6,321,729	829,482	4,497,043
買戻受益証券	(1,622,145)	(9,148,989)	(464,873)	(2,515,860)
純増加（減少）	(511,905)	(2,827,260)	364,609	1,981,183

クラスY	2024年11月30日終了年度		2023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	15,508,159	88,693,531	24,562,889	133,904,861
	2,390,621	13,657,422	1,938,524	10,526,615
	17,898,780	102,350,953	26,501,413	144,431,476
買戻受益証券	(12,207,634)	(69,615,685)	(28,875,379)	(156,427,764)
純増加（減少）	5,691,146	32,735,268	(2,373,966)	(11,996,288)

\* 2024年9月5日付で、ファンドはクラスB受益証券の販売を終了した。

#### 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	2023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）	2024年11月30日現在の発行済口数および公正価値（米ドル）
短期投資 パトナム・ショート・ターム・インベストメント・ファンド クラスP 主	55,266,657	241,456,065	257,784,197	2,972,750	38,938,525
短期投資合計	55,266,657	241,456,065	257,784,197	2,972,750	38,938,525

主 パトナム・マネジメントおよびフランクリン・アドバイザーズは、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（もしあれば）を免除している。当期中に実現損益または未実現損益はなかった。

## 注6 市場リスク、信用リスクおよびその他のリスク

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

## 注7 シニア・ローン契約

シニア・ローンは、発行日取引基準または延渡し基準で購入または売却され、取引日の1ヶ月後またはそれ以降に決済されることがあり、利用可能な現金残高の実際の投入時期を遅らせることができる場合がある。受取利息は有価証券の条件に基づいて発生する。シニア・ローンは、代行会社を通じてローンの別の所有者からの譲渡により、またはローンの別の所有者の持分への参加持分として取得できる。ファンドがローンまたは参加持分に投資する場合、ファンドは、ローンの借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）	26,000,000米ドル
中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約（想定元本）	17,100,000米ドル

以下は、報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値の概要である。

## 報告期間末現在のデリバティブ商品の公正価値

	資産デリバティブ		負債デリバティブ	
	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）	資産負債計算書上の項目	公正価値（米ドル）
A S C 815に基づきヘッジ手段として会計処理されないデリバティブ				
信用契約	未収金、純資産 - 未実現評価益	1,623,971*	未払金、純資産 - 未実現評価損	-
外国為替契約	未収金	1,241,284	未払金	-
合計		2,865,255		-

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

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

投資に係る純利益(損失)に認識されたデリバティブに係る実現利益(損失)額

A S C 815に基づきヘッジ手段として 会計処理されないデリバティブ	為替予約 (米ドル)	スワップ (米ドル)	合計 (米ドル)
信用契約	-	2,165,923	2,165,923
外国為替契約	(422,211)	-	(422,211)
合計	(422,211)	2,165,923	1,743,712

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

A S C 815に基づきヘッジ手段として 会計処理されないデリバティブ	為替予約 (米ドル)	スワップ (米ドル)	合計 (米ドル)
信用契約	-	(384,742)	(384,742)
外国為替契約	1,440,420	-	1,440,420
合計	1,440,420	(384,742)	1,055,678

[次へ](#)

## 注9 金融資産および負債ならびにデリバティブ資産および負債の相殺

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

	Bank of America N.A. (米ドル)	Barclays Capital, Inc. (clearing broker) (米ドル)	Citibank, N.A. (米ドル)	Goldman Sachs Inter- national (米ドル)	HSBC Bank USA, National Association (米ドル)	JPMorgan Chase Bank N.A. (米ドル)	Morgan Stanley & Co. International PLC (米ドル)	NatWest Markets PLC (米ドル)	State Street Bank and Trust Co. (米ドル)	UBS AG (米ドル)	合計 (米ドル)
資産：											
中央清算機関で 清算されるクレジット・ デフォルト契約 \$	-	23,047	-	-	-	-	-	-	-	-	23,047
為替予約 #	172,565	-	95,903	37,964	14,883	21,647	378,967	48,598	441,585	29,172	1,241,284
資産合計	172,565	23,047	95,903	37,964	14,883	21,647	378,967	48,598	441,585	29,172	1,264,331
負債：											
中央清算機関で 清算されるクレジット・ デフォルト契約 \$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
為替予約 #	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
負債合計	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
金融純資産および デリバティブ純資産の合計	172,565	23,047	95,903	37,964	14,883	21,647	378,967	48,598	441,585	29,172	1,264,331
受取(差入れ)担保合計 † # #	172,565	-	95,903	-	-	-	378,967	-	441,585	-	
正味金額	-	23,047	-	37,964	14,883	21,647	-	48,598	-	29,172	
支配下の受取担保 (TBA契約を含む) **	241,574	-	110,000	-	-	-	490,000	-	485,923	-	1,327,497
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・ネットィング契約によりカバーされる(注1)。
- # # 金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されない。担保には、未決済契約に関する金額が含まれることがある。
- § 資産負債計算書に記載されている当日の先物取引値洗差金を含み、これは担保に供されていない。中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る累積評価益 / (評価損)は、ファンドの投資有価証券明細表の後に記載された表において表示されている。中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る当初証拠金のために提供された担保は上記の表には含まれておらず、合計1,367,347米ドルであった。

[次へ](#)

## Financial statements

## Statement of assets and liabilities 11/30/24

ASSETS	
Investment in securities, at value (Notes 1 and 9):	
Unaffiliated issuers (identified cost \$879,914,157)	\$888,247,230
Affiliated issuers (identified cost \$38,938,525) (Note 5)	38,938,525
Cash	204,904
Foreign currency (cost \$24) (Note 1)	24
Dividends, interest and other receivables	13,911,312
Receivable for shares of the fund sold	538,582
Receivable for investments sold	2,578,120
Receivable for variation margin on centrally cleared swap contracts (Note 1)	23,047
Unrealized appreciation on forward currency contracts (Note 1)	1,241,284
Deposits with broker (Note 1)	1,367,347
Receivable from broker (Note 1)	2,420
Prepaid assets	46,303
Total assets	947,099,098
LIABILITIES	
Payable for investments purchased	5,355,925
Payable for shares of the fund repurchased	533,321
Payable for compensation of Manager (Note 2)	416,713
Payable for custodian fees (Note 2)	15,014
Payable for investor servicing fees (Note 2)	367,198
Payable for Trustee compensation and expenses (Note 2)	577,302
Payable for administrative services (Note 2)	3,637
Payable for distribution fees (Note 2)	148,881
Collateral on certain derivative contracts, at value (Notes 1 and 9)	1,327,497
Other accrued expenses	266,874
Total liabilities	9,012,362
Net assets	\$938,086,736
REPRESENTED BY	
Paid-in capital (Unlimited shares authorized) (Notes 1 and 4)	\$1,101,635,902
Total distributable earnings (Note 1)	(163,549,166)
Total - Representing net assets applicable to capital shares outstanding	\$938,086,736

(Continued on next page)

## Statement of assets and liabilities cont.

COMPUTATION OF NET ASSET VALUE AND OFFERING PRICE	
Net asset value and redemption price per class A share (\$600,102,811 divided by 110,074,619 shares)	\$5.45
Offering price per class A share (100/96.00 of \$5.45)*	\$5.68
Net asset value and offering price per class C share (\$6,185,108 divided by 1,186,627 shares)**	\$5.21
Net asset value and redemption price per class M share (\$39,389,333 divided by 7,279,174 shares)	\$5.41
Offering price per class M share (100/96.75 of \$5.41)***	\$5.59
Net asset value, offering price and redemption price per class R share (\$12,156,024 divided by 2,246,937 shares)	\$5.41
Net asset value, offering price and redemption price per class R6 share (\$18,228,951 divided by 3,126,387 shares)	\$5.83
Net asset value, offering price and redemption price per class Y share (\$262,024,509 divided by 44,689,885 shares)	\$5.86

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

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

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

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

## Statement of operations Year ended 11/30/24

INVESTMENT INCOME	
Interest (net of foreign tax of \$1,145) (including interest income of \$2,972,750 from investments in affiliated issuers) (Note 5)	\$61,879,773
Dividends (net of foreign tax of \$221)	460,264
Total investment income	62,340,037
EXPENSES	
Compensation of Manager (Note 2)	5,033,177
Investor servicing fees (Note 2)	1,477,016
Custodian fees (Note 2)	37,295
Trustee compensation and expenses (Note 2)	42,037
Distribution fees (Note 2)	1,830,398
Administrative services (Note 2)	22,146
Other	487,814
Total expenses	8,929,883
Expense reduction (Note 2)	(40,229)
Net expenses	8,889,654
Net investment income	53,450,383
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	
Net realized gain (loss) on:	
Securities from unaffiliated issuers (Notes 1 and 3)	(16,608,917)
Foreign currency transactions (Note 1)	6,056
Forward currency contracts (Note 1)	(422,211)
Swap contracts (Note 1)	2,165,923
Total net realized loss	(14,859,149)
Change in net unrealized appreciation (depreciation) on:	
Securities from unaffiliated issuers	66,429,932
Assets and liabilities in foreign currencies	(9,913)
Forward currency contracts	1,440,420
Swap contracts	(384,742)
Total change in net unrealized appreciation	67,475,697
Net gain on investments	52,616,548
Net increase in net assets resulting from operations	\$106,066,931

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

[次へ](#)

## Notes to financial statements 11/30/24

Unless otherwise noted, the “reporting period” represents the period from December 1, 2023 through November 30, 2024. The following table defines commonly used references within the Notes to financial statements:

References to	Represent
1940 Act	Investment Company Act of 1940, as amended
Franklin Advisers	Franklin Advisers, Inc., a direct wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton, and the fund's investment manager for periods on or after July 15, 2024
Franklin Distributors	Franklin Distributors, LLC, an indirect wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton, and the fund's distributor and principal underwriter for periods on or after August 2, 2024
Franklin Templeton	Franklin Resources, Inc.
Franklin Templeton Services	Franklin Templeton Services, LLC, a wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton
JPMorgan	JPMorgan Chase Bank, N.A.
OTC	Over-the-counter
PIL	Putnam Investments Limited, an indirect wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton
PSERV	Putnam Investor Services, Inc., a wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton
Putnam Management	Putnam Investment Management, LLC, an indirect wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton, and the fund's investment manager for periods prior to July 15, 2024
Putnam Retail Management	Putnam Retail Management Limited Partnership, an indirect wholly-owned subsidiary of Franklin Templeton, and the fund's distributor and principal underwriter for periods prior to August 2, 2024
SEC	Securities and Exchange Commission
State Street	State Street Bank and Trust Company

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

The fund offers the following share classes. The expenses for each class of shares may differ based on the distribution and investor servicing fees of each class, which are identified in Note 2.

Share class	Sales charge	Contingent deferred sales charge	Conversion feature
Class A	Up to 4.00%	1.00% on certain redemptions of shares bought with no initial sales charge	None
Class C	None	1.00% eliminated after one year	Converts to class A shares after 8 years
Class M†	Up to 3.25%	None	None
Class R†	None	None	None
Class R6†	None	None	None
Class Y†	None	None	None

† Not available to all investors.

Effective September 5, 2024, the fund converted all of its class B shares into class A shares, and subsequently terminated its class B shares as a fund offering.

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

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

Under the fund's Agreement and Declaration of Trust, any claims asserted by a shareholder against or on behalf of the fund, including claims against Trustees and Officers, must be brought in courts located within the Commonwealth of Massachusetts.

#### Note 1: Significant accounting policies

The fund follows the accounting and reporting guidance in Financial Accounting Standards Board (FASB) Accounting Standards Codification Topic 946, Financial Services – Investment Companies (ASC 946) and applies the specialized accounting and reporting guidance in U.S. Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP), including, but not limited to, ASC 946. The following is a summary of significant accounting policies consistently followed by the fund in the preparation of its financial statements. The preparation of financial statements is in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America and requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities in the financial statements and the reported amounts of increases and decreases in net assets from operations. Actual results could differ from those estimates. Subsequent events after the Statement of assets and liabilities date through the date that the financial statements were issued have been evaluated in the preparation of the financial statements.

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

Security valuation Portfolio securities and other investments are valued using policies and procedures adopted by the Board of Trustees (Trustees). The Trustees have formed a Pricing Committee to oversee the implementation of these procedures. Under compliance policies and procedures approved by the Trustees, the Trustees have designated the fund's investment manager as the valuation designee and has responsibility for oversight of valuation. The investment manager is assisted by the fund's administrator in performing this responsibility, including leading the cross-functional Valuation Committee (VC). The VC is responsible for making fair value determinations, evaluating the effectiveness of the pricing policies of the fund and reporting to the Trustees.

Investments for which market quotations are readily available are valued at the last reported sales price on their principal exchange, or official closing price for certain markets, and are classified as Level 1 securities under Accounting Standards Codification 820 Fair Value Measurements and Disclosures (ASC 820). If no sales are reported, as in the case of some securities that are traded OTC, a security is valued at the average of the last reported bid and ask prices, the "mid price" (prior to July 22, 2024, the most recent bid price was used), and is generally categorized as a Level 2 security.

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

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

Many securities markets and exchanges outside the U.S. close prior to the scheduled close of the New York Stock Exchange and therefore the closing prices for securities in such markets or on such exchanges may not fully reflect events that occur after such close but before the scheduled close of the New York Stock Exchange. Reliable prices are not readily available for equity securities in these circumstances, where the value of a security has been affected by events after the close of the exchange or market on which the security is principally traded, but before the fund calculates its net asset value. To address this, the fund will fair value these securities as determined in accordance with procedures approved by the

Trustees. This includes using an independent third-party pricing service to adjust the value of such securities to the latest indications of fair value at 4:00 p.m. (Eastern Time). These securities, which would generally be classified as Level 1 securities, will be transferred to Level 2 of the fair value hierarchy when they are valued at fair value. Securities quoted in foreign currencies, if any, are translated into U.S. dollars at the current exchange rate.

To the extent a pricing service or dealer is unable to value a security or provides a valuation that the fund's investment manager does not believe accurately reflects the security's fair value, the security will be valued at fair value by the fund's investment manager, which has been designated as valuation designee pursuant to Rule 2a-5 under the 1940 Act, in accordance with policies and procedures approved by the Trustees. Certain investments, including certain restricted and illiquid securities and derivatives, are also valued at fair value following procedures approved by the Trustees. These valuations consider such factors as significant market or specific security events such as interest rate or credit quality changes, various relationships with other securities, discount rates, U.S. Treasury, U.S. swap and credit yields, index levels, convexity exposures, recovery rates, sales and other multiples and resale restrictions. These securities are classified as Level 2 or as Level 3 depending on the priority of the significant inputs.

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

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

Interest income, net of any applicable withholding taxes, if any, is recorded on the accrual basis. Amortization and accretion of premiums and discounts on debt securities, if any, is recorded on the accrual basis.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

At the close of the reporting period, the fund has deposited cash valued at \$1,367,347 in a segregated account to cover margin requirements on open centrally cleared credit default contracts.

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

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

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

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

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

**Lines of credit** The fund participates, along with other Putnam funds, in a \$320 million syndicated unsecured committed line of credit, provided by State Street (\$160 million) and JPMorgan (\$160 million), and a \$235.5 million unsecured uncommitted line of credit, provided by State Street. Borrowings may be made for temporary or emergency purposes, including the funding of shareholder redemption requests and trade settlements. Interest is charged to the fund based on the fund's borrowing at a rate equal to 1.25% plus the higher of (1) the Federal Funds rate and (2) the Overnight Bank Funding Rate for the committed line of credit and 1.30% plus the higher of (1) the Federal Funds rate and (2) the Overnight Bank Funding Rate for the uncommitted line of credit. A closing fee equal to 0.04% of the committed line of credit and

0.04% of the uncommitted line of credit has been paid by the participating funds and a \$75,000 fee has been paid by the participating funds to State Street as agent of the syndicated committed line of credit. In addition, a commitment fee of 0.21% per annum on any unutilized portion of the committed line of credit is allocated to the participating funds based on their relative net assets and paid quarterly. During the reporting period, the fund had no borrowings against these arrangements.

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

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

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

Under the Regulated Investment Company Modernization Act of 2010, the fund will be permitted to carry forward capital losses incurred for an unlimited period and the carry forwards will retain their character as either short-term or long-term capital losses. At November 30, 2024, the fund had the following capital loss carryovers available, to the extent allowed by the Code, to offset future net capital gain, if any:

Loss carryover		
Short-term	Long-term	Total
\$5,530,543	\$186,323,094	\$191,853,637

**Distributions to shareholders** Distributions to shareholders from net investment income, if any, are recorded by the fund on the ex-dividend date. Distributions from capital gains, if any, are recorded on the ex-dividend date and paid at least annually. The amount and character of income and gains to be distributed are determined in accordance with income tax regulations, which may differ from generally accepted accounting principles. These differences include temporary and/or permanent differences from foreign currency gains and losses and from income on swap contracts. Reclassifications are made to the fund's capital accounts to reflect income and gains available for distribution (or available capital loss carryovers) under income tax regulations. At the close of the reporting period, the fund reclassified \$560,249 to increase undistributed net investment income and \$560,249 to increase accumulated net realized loss.

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

Unrealized appreciation	\$27,136,687
Unrealized depreciation	(18,795,018)
<hr/>	
Net unrealized appreciation	8,341,669
Undistributed ordinary income	19,970,455
Capital loss carryforward	(191,853,637)
Cost for federal income tax purposes	\$921,709,341

Note 2: Management fee, administrative services and other transactions

Effective July 15, 2024, Putnam Management transferred its management contract with the fund to Franklin Advisers. As a result of the transfer, Franklin Advisers replaced Putnam Management as the investment adviser of the fund. In connection with the transfer, the fund's portfolio managers, along with supporting research analysts and certain other investment staff of Putnam Management, also became employees of Franklin Advisers.

In addition, Putnam Management transferred to Franklin Advisers the sub-management contract between Putnam Management and PIL in respect of the fund.

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

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

For the reporting period, the management fee represented an effective rate (excluding the impact from any expense waivers in effect) of 0.550% of the fund's average net assets.

Franklin Advisers has contractually agreed, through March 30, 2026, to waive fees and/or reimburse the fund's expenses to the extent necessary to limit the cumulative expenses of the fund, exclusive of brokerage, interest, taxes, investment-related expenses, extraordinary expenses, acquired fund fees and expenses and payments under the fund's investor servicing contract, investment management contract and distribution plans, on a fiscal year-to-date basis to an annual rate of 0.20% of the fund's average net assets over such fiscal year-to-date period. During the reporting period, the fund's expenses were not reduced as a result of this limit.

Effective July 15, 2024, Franklin Advisers retained Putnam Management as sub-adviser for the fund pursuant to a new sub-advisory agreement. Pursuant to the agreement, Putnam Management provides certain advisory and related services to the fund. Franklin Advisers pays a monthly fee to Putnam Management based on the costs of Putnam Management in providing these services to the fund, which may include a mark-up not to exceed 15% over such costs.

Effective November 1, 2024, Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML) is authorized by the Trustees to manage a separate portion of the assets of the fund as determined by Franklin Advisers from time to time. FTIML did not manage any portion of the assets of the fund during the reporting period. If Franklin Advisers were to engage the services of FTIML, Franklin Advisers (and not the fund) would pay a monthly sub-management fee to FTIML for its services at an annual rate 0.20% of the average net assets managed by FTIML.

Prior to November 1, 2024, PIL was authorized by the Trustees to manage a separate portion of the assets of the fund as determined by Franklin Advisers from time to time. PIL did not manage any portion of the assets of the fund during the reporting period. If Franklin Advisers had engaged the services of PIL, Franklin Advisers (and not the fund) would have paid a quarterly sub-management fee to PIL for its services at an annual 0.20% of the average net assets managed by PIL. Effective November 1, 2024, PIL merged into FTIML, and PIL investment professionals became employees of FTIML.

On January 1, 2024, a subsidiary of Franklin Templeton acquired Putnam U.S. Holdings I, LLC ( " Putnam Holdings " ), the parent company of Putnam Management and PIL, in a stock and cash transaction (the " Transaction " ). As a result of the Transaction, Putnam Management and PIL became indirect, wholly-owned subsidiaries of Franklin Templeton. The Transaction also resulted in the automatic termination of the investment management contract between the fund and Putnam Management and the sub-management contract for the fund between Putnam Management and PIL that were in place for the fund before the Transaction (together, the " Previous Advisory Contracts " ). However, Putnam Management and PIL continued to provide uninterrupted services with respect to the fund pursuant to new investment management and sub-management contracts that were approved by fund shareholders at a shareholder meeting held in connection with the Transaction and that took effect on January 1, 2024 (together, the " New Advisory Contracts " ). The terms of the New Advisory Contracts are substantially similar to those of the Previous Advisory Contracts, and the fee rates payable under the New Advisory Contracts are the same as the fee rates under the Previous Advisory Contracts.

Effective June 1, 2024, Franklin Templeton Services provides certain administrative services to the fund. The fee for those services is paid by the fund's investment manager based on the fund's average daily net assets and is not an additional expense of the fund.

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

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

PSERV, an affiliate of Franklin Advisers, provides investor servicing agent functions to the fund. PSERV received fees for investor servicing for class A, class B, class C, class M, class R and class Y shares that included (1) a per account fee for each direct and underlying non-defined contribution account (retail account) of the fund; (2) a specified rate of the fund's assets attributable to defined contribution plan accounts; and (3) a specified rate based on the average net assets in retail accounts. PSERV has agreed that the aggregate investor servicing fees for each fund's retail and defined contribution accounts for these share classes will not exceed an annual rate of 0.25% of the fund's average assets attributable to such accounts.

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

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

Class A	\$985,841	Class R	20,047
Class B	669	Class R6	8,734
Class C	9,959	Class Y	387,227
Class M	64,539	Total	\$1,477,016

The fund has entered into expense offset arrangements with PSERV and State Street whereby PSERV's and State Street's fees are reduced by credits allowed on cash balances. For the reporting period, the fund's expenses were reduced by \$40,229 under the expense offset arrangements.

Each Independent Trustee of the fund receives an annual Trustee fee, of which \$643, as a quarterly retainer, has been allocated to the fund, and an additional fee for each Trustees meeting attended. Trustees also are reimbursed for expenses they incur relating to their services as Trustees.

The fund has adopted a Trustee Fee Deferral Plan (the Deferral Plan) which allows the Trustees to defer the receipt of all or a portion of Trustees fees payable from July 1, 1995 through December 31, 2023. The deferred fees remain invested in certain Putnam funds until distribution in accordance with the Deferral Plan.

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

The fund has adopted distribution plans (the Plans) with respect to the following share classes pursuant to Rule 12b-1 under the 1940 Act. The purpose of the Plans is to compensate Franklin Distributors, or for periods prior to August 2, 2024, Putnam Retail Management, for services provided and expenses incurred in distributing shares of the fund. The Plans provide payments by the fund to Franklin Distributors and to Putnam Retail Management at an annual rate of up to the following amounts (Maximum %) of the average net assets attributable to each class. The Trustees have approved payment by the fund at the following annual rate (Approved %) of the average net assets attributable to each class. During the reporting period, the class-specific expenses related to distribution fees were as follows:

	Maximum %	Approved %	Franklin Distributors Amount	Putnam Retail Management Amount	Totals
Class A	0.35%	0.25%	\$501,301	\$1,005,463	\$1,506,764

Class B	1.00%	1.00%	359	3,724	\$4,083
Class C	1.00%	1.00%	20,514	40,381	\$60,895
Class M	1.00%	0.50%	65,958	131,352	\$197,310
Class R	1.00%	0.50%	20,166	41,180	\$61,346
Total			\$608,298	\$1,222,100	\$1,830,398

For the period from August 2, 2024 through November 30, 2024, Franklin Distributors, acting as underwriter, received net commissions of \$8,832 and no monies from the sale of class A and class M shares, respectively, and received \$152 and \$882 in contingent deferred sales charges from redemptions of class B and class C shares, respectively. For the period December 1, 2023 through August 1, 2024, Putnam Retail Management, acting as underwriter, received net commissions of \$18,883 and no monies from the sale of class A and class M shares, respectively, and received no monies and \$129 in contingent deferred sales charges from redemptions of class B and class C shares, respectively.

A deferred sales charge of up to 1.00% is accessed on certain redemptions of class A shares. For the period from August 2, 2024 through November 30, 2024, Franklin Distributors, acting as underwriter, received \$31 on class A redemptions. For the period from December 1, 2023 through August 1, 2024, Putnam Retail Management, acting as underwriter, received \$2,393 on class A redemptions.

#### Note 3: Purchases and sales of securities

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

	Cost of purchases	Proceeds from sales
Investments in securities (Long-term)	\$432,059,607	\$403,363,131
U.S. government securities (Long-term)	-	-
Total	\$432,059,607	\$403,363,131

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

## Note 4: Capital shares

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

Class A	YEAR ENDED 11/30/24		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	10,690,392	\$56,771,475	16,856,311	\$86,014,519
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	6,211,536	33,038,111	5,752,264	29,207,988
	16,901,928	89,809,586	22,608,575	115,222,507
Shares repurchased	(22,799,160)	(121,264,498)	(33,448,578)	(170,325,446)
Net decrease	(5,897,232)	\$(31,454,912)	(10,840,003)	\$(55,102,939)

Class B	YEAR ENDED 11/30/24*		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	237	\$1,206	1,158	\$5,685
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	4,244	21,633	8,957	43,970
	4,481	22,839	10,115	49,655
Shares repurchased	(156,122)	(803,387)	(179,463)	(883,705)
Net decrease	(151,641)	\$(780,548)	(169,348)	\$(834,050)

Class C	YEAR ENDED 11/30/24		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	320,014	\$1,630,078	144,665	\$708,080
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	66,294	337,567	65,886	321,317
	386,308	1,967,645	210,551	1,029,397
Shares repurchased	(395,304)	(2,013,007)	(771,070)	(3,766,850)
Net decrease	(8,996)	\$(45,362)	(560,519)	\$(2,737,453)

Class M	YEAR ENDED 11/30/24		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	105,000	\$552,300	-	\$-
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	-	-	-	-
	105,000	552,300	-	-
Shares repurchased	(423,825)	(2,241,736)	(507,786)	(2,577,824)
Net decrease	(318,825)	\$(1,689,436)	(507,786)	\$(2,577,824)

Class R	YEAR ENDED 11/30/24		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	460,980	\$2,436,808	1,504,549	\$7,615,886
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	135,127	713,213	167,571	844,803
	596,107	3,150,021	1,672,120	8,460,689
Shares repurchased	(793,497)	(4,185,066)	(2,485,053)	(12,556,495)
Net decrease	(197,390)	\$(1,035,045)	(812,933)	\$(4,095,806)

Class R6	YEAR ENDED 11/30/24		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	924,314	\$5,266,114	649,025	\$3,522,383
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	185,926	1,055,615	180,457	974,660
	1,110,240	6,321,729	829,482	4,497,043
Shares repurchased	(1,622,145)	(9,148,989)	(464,873)	(2,515,860)
Net increase (decrease)	(511,905)	\$(2,827,260)	364,609	\$1,981,183

Class Y	YEAR ENDED 11/30/24		YEAR ENDED 11/30/23	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares sold	15,508,159	\$88,693,531	24,562,889	\$133,904,861
Shares issued in connection with reinvestment of distributions	2,390,621	13,657,422	1,938,524	10,526,615
	17,898,780	102,350,953	26,501,413	144,431,476
Shares repurchased	(12,207,634)	(69,615,685)	(28,875,379)	(156,427,764)
Net increase (decrease)	5,691,146	\$32,735,268	(2,373,966)	\$(11,996,288)

\* Effective September 5, 2024, the fund terminated its class B shares.

#### Note 5: Affiliated transactions

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

Name of affiliate	Fair value as of 11/30/23	Purchase cost	Sale proceeds	Investment income	Shares outstanding and fair value as of 11/30/24
Short-term investments					
Putnam Short Term Investment Fund Class P†	\$55,266,657	\$241,456,065	\$257,784,197	\$2,972,750	\$38,938,525
Total Short-term investments	\$55,266,657	\$241,456,065	\$257,784,197	\$2,972,750	\$38,938,525

† Management fees charged to Putnam Short Term Investment Fund have been waived by Putnam Management and Franklin Advisers, as applicable. There were no realized or unrealized gains or losses during the period.

#### Note 6: Market, credit and other risks

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

Note 7: Senior loan commitments

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

Note 8: Summary of derivative activity

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

Forward currency contracts (contract amount)	\$26,000,000
Centrally cleared credit default contracts (notional)	\$17,100,000

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

Fair value of derivative instruments as of the close of the reporting period				
Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815	Asset derivatives		Liability derivatives	
	Statement of assets and liabilities location	Fair value	Statement of assets and liabilities location	Fair value
Credit contracts	Receivables, Net assets - Unrealized appreciation	\$1,623,971*	Payables, Net assets - Unrealized depreciation	\$-
Foreign exchange contracts	Receivables	1,241,284	Payables	-
Total		\$2,865,255		\$-

\* Includes cumulative appreciation/depreciation of centrally cleared swaps as reported in the fund's portfolio. Only current day's variation margin is reported within the Statement of assets and liabilities.

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

Amount of realized gain or (loss) on derivatives recognized in net gain or (loss) on investments			
Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815	Forward currency contracts	Swaps	Total
Credit contracts	\$-	\$2,165,923	\$2,165,923
Foreign exchange contracts	(422,211)	-	\$(422,211)
Total	\$(422,211)	\$2,165,923	\$1,743,712

Change in unrealized appreciation or (depreciation) on derivatives recognized in net gain or (loss) on investments			
Derivatives not accounted for as hedging instruments under ASC 815	Forward currency contracts	Swaps	Total
Credit contracts	\$-	\$(384,742)	\$(384,742)
Foreign exchange contracts	1,440,420	-	\$1,440,420
Total	\$1,440,420	\$(384,742)	\$1,055,678

## Note 9: Offsetting of financial and derivative assets and liabilities

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

	Bank of America N.A.	Barclays Capital, Inc. (clearing broker)	Citibank, N.A.	Goldman Sachs International	HSBC Bank USA, National Association	JPMorgan Chase Bank N.A.	Morgan Stanley & Co. International PLC	NatWest Markets PLC	State Street Bank and Trust Co.	UBS AG	Total
<b>Assets:</b>											
Centrally cleared credit default contracts §	\$-	\$23,047	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$23,047
Forward currency contracts#	172,565	-	95,903	37,964	14,883	21,647	378,967	48,598	441,585	29,172	1,241,284
<b>Total Assets</b>	<b>\$172,565</b>	<b>\$23,047</b>	<b>\$95,903</b>	<b>\$37,964</b>	<b>\$14,883</b>	<b>\$21,647</b>	<b>\$378,967</b>	<b>\$48,598</b>	<b>\$441,585</b>	<b>\$29,172</b>	<b>\$1,264,331</b>
<b>Liabilities:</b>											
Centrally cleared credit default contracts §	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Forward currency contracts#	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Liabilities</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>	<b>\$-</b>
<b>Total Financial and Derivative Net Assets</b>	<b>\$172,565</b>	<b>\$23,047</b>	<b>\$95,903</b>	<b>\$37,964</b>	<b>\$14,883</b>	<b>\$21,647</b>	<b>\$378,967</b>	<b>\$48,598</b>	<b>\$441,585</b>	<b>\$29,172</b>	<b>\$1,264,331</b>
Total collateral received (pledged) † ##	\$172,565	\$-	\$95,903	\$-	\$-	\$-	\$378,967	\$-	\$441,585	\$-	
<b>Net amount</b>	<b>\$-</b>	<b>\$23,047</b>	<b>\$-</b>	<b>\$37,964</b>	<b>\$14,883</b>	<b>\$21,647</b>	<b>\$-</b>	<b>\$48,598</b>	<b>\$-</b>	<b>\$29,172</b>	
Controlled collateral received (including TBA commitments)**	\$241,574	\$-	\$110,000	\$-	\$-	\$-	\$490,000	\$-	\$485,923	\$-	\$1,327,497
Uncontrolled collateral received	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
Collateral (pledged) (including TBA commitments)**	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-

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

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

# Covered by master netting agreement (Note 1).

## Any over-collateralization of total financial and derivative net assets is not shown.

Collateral may include amounts related to unsettled agreements.

§ Includes current day's variation margin only as reported on the Statement of assets and liabilities, which is not collateralized. Cumulative appreciation/(depreciation) for centrally cleared swap contracts is represented in the tables listed after the fund's portfolio. Collateral pledged for initial margin on centrally cleared swap contracts, which is not included in the table above, amounted to \$1,367,347.

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2026年2月末日現在)

	米ドル ( . を除く。 )	千円 ( . および . を除く。 )
. 資産総額	862,284,516	134,352,550
. 負債総額	3,718,285	579,346
. 純資産総額 ( - )	858,566,231	133,773,204
. 発行済受益証券数	クラス A 104,313,040口 クラス C 932,030口 クラス M 6,977,771口 クラス R 2,228,922口 クラス R 6 1,672,798口 クラス Y 39,362,116口	
. 1口当り純資産価格	クラス A 5.41 クラス C 5.15 クラス M 5.36 クラス R 5.36 クラス R 6 5.82 クラス Y 5.86	843円 802円 835円 835円 907円 913円

## 第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

### 1. ファンド証券の名義書換

ファンド証券の名義書換機関は、以下の通りである。

取扱機関 パトナム・インベスター・サービスズ・インク

取扱場所 アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート  
100番

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売会社または販売取扱会社に委託している場合、その販売会社または販売取扱会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は徴収されない。

### 2. 受益者集会

年次受益者集会は開催されない。ファンドの契約及び信託宣言または1940年法により要求されている場合には、臨時集会が随時開催される。

### 3. 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

ファンドはいかなる者によるファンド証券の取得も制限することができる。

## 第三部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

##### (1) 資本金の額

該当なし。

##### (2) ファンドの機構

上記「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、1 ファンドの性格、(3)ファンドの仕組み、受託者」を参照のこと。

#### 2【事業の内容及び営業の概況】（無監査）

ファンドは、組入証券の購入、売却、申込みおよび交換ならびにファンド資産に直接または間接に付随する権利の行使を含む管理・運用業務を行う。

フランクリン・アドバイザーズ・インクはファンドの管理運用会社である。ファンドの保管会社であるJPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エーは、ファンド資産の管理、ファンド資産のすべての必要な勘定および記録の維持、および非米国副保管会社または非米国副証券保管会社を任命する責任を負う。

#### 3【管理会社の経理状況】

該当なし。

#### 4【利害関係人との取引制限】

ファンドの組入証券は、ファンドの受託者、ファンドの管理運用会社として行為する管理運用会社もしくはその関係法人またはそれらの取締役、役員、従業員もしくは関係者（管理運用会社が実質的に認識するところにより、自己または他の名義（ノミニー名義を含む。）をもってするを問わず、自己の勘定でこれらの会社の発行済株式総額の5%以上の株式を保有する株主を含む。）であって、本人自らまたは自己の勘定で行為する者との間で売買または貸し付けることができない。ただし、取引がファンドの英文目論見書に定められた投資制限を遵守し、かつ1940年法第17条 a - 7 に従ったファンドの現行のコンプライアンス方針に合致している場合を除く。

#### 5【その他】

##### (1) 受託者および役員の変更

受託者の員数は、受託者によって定められ、3人以上とする。受託者は、受託者または受益者により選任される。受託者は、（ ）かかる目的のために招集される受益者集会において、ファンドの発行済受益証券の3分の2以上の賛成により、または（ ）受託者の3分の2以上の賛成により更迭される。受託者または受益者により選任された各受託者の任期は、同人の退職、辞任、更迭もしくは死亡まで、または受託者の選任を目的に招集される次回の受益者集会まで、およびその後継者が選任され資格が付与されるまでとする。

##### (2) 契約および信託宣言の変更

契約及び信託宣言は、議決権付受益証券の過半数を所有する受益者の議決によりその旨が授權された場合、当該時在職している受託者の過半数が署名した証書により、いつでも変更することができる。ただし、ファンドの名称の変更または省略部分の補充、曖昧性の修正または契約及び信託宣言に記載された不完全もしくは不一致条項の是正、修正もしくは補充、または受託者がその絶対裁量により、受益証券のいずれかのシリーズまたはクラスの受益者に重大な影響を与えるものではないと判断する改訂については、受益者の議決による授權を必要としない。

##### (3) 訴訟事件その他の重要事項

ファンドに重要な悪影響を与え、または与えることが予想される未公表の事実はない。

ファンドの会計年度の最終日は、11月30日である。

## 第2【その他の関係法人の概況】

### 1【名称、資本金の額及び事業の内容】

フランクリン・アドバイザーズ・インク(「管理運用会社」)(Franklin Advisers, Inc.)

#### (1) 資本金の額

2025年12月末日現在 78,245千米ドル<sup>(注)</sup>(約122億円)(無鑑査)

(注)普通株式および資本剰余金からなる。

#### (2) 事業の内容

フランクリン・アドバイザーズ・インクはアメリカ合衆国 94403 カリフォルニア州 サン・マテオ市 フランクリン・パークウェイ 1 番に所在するファンドの管理運用会社である。管理運用会社はフランクリン・テンプレトンの完全子会社である。管理運用会社およびその関連会社は、2025年12月31日現在、合計で約1兆6,800億米ドルの資産を運用しており、1947年以来、投資運用業を営んでいる。

フランクリン・テンプレトン・インベストメント・マネジメント・リミテッド(「副管理運用会社」)(Franklin Templeton Investment Management Limited)

#### (1) 資本金の額

2025年12月末日現在 70,669千米ドル<sup>(注)</sup>(約110億円)(無鑑査)

(注)普通株式、優先株式および資本剰余金からなる。

#### (2) 事業の内容

フランクリン・テンプレトン・インベストメント・マネジメント・リミテッドは1985年4月3日に英国で設立された会社であり、英国のロンドンに主たる事務所を、スコットランドのエディンバラに支店を置き、投資顧問業を営んでいる。副管理運用会社はフランクリン・テンプレトンの間接的な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(「副投資顧問会社」)(Putnam Investment Management, LLC)

#### (1) 資本金の額

2025年12月末日現在、354,390千米ドル<sup>(注)</sup>(約552億円)(無鑑査)

(注)資本の全構成項目からなる。

#### (2) 事業の内容

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシーは、アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番に所在するファンドの副投資顧問会社である。

パトナム・インベスター・サービスズ・インク(「投資者サービス代行会社」)(Putnam Investor Services, Inc.)

#### (1) 資本金の額

2025年12月末日現在 43,254千米ドル<sup>(注)</sup>(約67億円)(無鑑査)

(注)資本の全構成項目 - 普通株式、資本剰余金および利益剰余金からなる。

#### (2) 事業の内容

パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、マサチューセッツ州の会社であり、管理運用会社の親会社であるフランクリン・テンプレトンの間接的な全額出資子会社である。パトナム・インベスター・サービスズ・インクは、設立当初からファンドを含むミューチュアル・ファンドに対し支払代行および投資者サービス代行業務を提供している。

## JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー(「保管会社」)

(JPMorgan Chase Bank, N.A.)

## (1) 資本金の額

2025年12月末日現在 3,319億5,300万米ドル(約51兆7,216億円)(連結株主資本金)(無監査)

## (2) 事業の内容

JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エーは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーの全額出資子会社であり、個人および法人向け銀行業務、不動産融資、ウェルス・プランニング、仲介業務、キャピタル・ファイナンス・ソリューション、投資顧問サービスを提供するプライベート・バンクである。

## フランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシー(「元引受会社」)

(Franklin Distributors, LLC)

## (1) 資本金の額

2025年12月末日現在 62,502千米ドル(注)(約97億円)(無鑑査)

(注) 出資の全構成項目からなる。親会社との資本関係は除かれる。

## (2) 事業の内容

フランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシーはアメリカ合衆国 94403 カリフォルニア州 サン・マテオ市 フランクリン・パークウェイ 1 番に所在するファンドの元引受会社である。フランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシーは、FINRA(金融取引業規制機構)のメンバーで登録ブローカー・ディーラーであり、フランクリン・テンプルトンの間接的な全額出資子会社である。

## フランクリン・テンプルトン・サービスズ・エルエルシー(「副管理事務代行会社」)

(Franklin Templeton Services, LLC)

## (1) 資本金の額

2025年12月末日現在 1,835,428,296米ドル(注)(約2,860億円)(無鑑査)

(注) 資本の全構成項目からなる。

## (2) 事業の内容

フランクリン・テンプルトン・サービスズ・エルエルシーはフランクリン・テンプルトンの間接的な完全子会社である。フランクリン・テンプルトン・サービスズ・エルエルシーが提供する業務には、帳簿、記録、税務および財務報告書の作成および管理、ならびに規制要件の遵守の監視等が含まれる。

## 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(「日本における販売会社」および「代行協会員」)

## (1) 資本金の額

2026年3月末日現在 405億円

## (2) 事業の内容

「金融商品取引法」に定める第一種金融商品取引業を営んでいる。

## 2【関係業務の概要】

フランクリン・アドバイザーズ・インク

ファンドの管理運用会社およびファンドの資産に関する投資顧問として行為する。

フランクリン・テンプルトン・インベストメント・マネジメント・リミテッド

管理運用会社が指定するファンドの資産の一部に関して投資顧問業務を提供する。

パトナム・インベストメント・マネジメント・エルエルシー

ファンドに対する一定の顧問および関連業務を提供する。

パトナム・インベスター・サービスズ・インク

ファンドの登録事務代行および投資者サービス代行業務を提供する。

JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー

ファンドに対し、ファンド資産の保管業務および管理事務代行業務受託業務を提供する。

フランクリン・ディストリビューターズ・エルエルシー

ファンド証券の引受業務を提供する。

フランクリン・テンプルトン・サービスズ・エルエルシー

フランクリン・テンプルトン・サービスズ・エルエルシーは、管理運用会社により決定されたファンド資産の一部に関して管理事務代行業務を提供する。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

日本におけるファンド証券の販売・買戻し業務および代行協会員としての業務を行う。

## 3【資本関係】

管理運用会社、元引受会社、投資者サービス代行会社、副管理運用会社、副投資顧問会社および副管理事務代行会社は、フランクリン・テンプルトンの間接的な全額出資子会社である。

## 第3【投資信託制度の概要】

### 米国マサチューセッツ州における投資信託制度の概要

米国におけるオープン・エンド型の投資会社（「投資会社」または「投資信託」）についての一定の一般情報の概要は以下の通りである。本概要は、かかる投資会社またはこれに適用される種々の法令もしくは規則に関する総合的な情報の提供を意図するものではなく、投資者にとって関心のある一定の情報の要約を記述するにとどまる。以下の記述はすべて、投資信託の登録届出書の全文および参照された法令の全文により制約を受ける。

#### マサチューセッツ州ビジネス・トラスト

##### A 一般情報

多くの投資会社はマサチューセッツ州ビジネス・トラストとして設立される。マサチューセッツ州ビジネス・トラストは、受益者、受託者およびその他の関係者の一般的権利および義務を規定した信託宣言書（通常、契約および信託宣言の形式をとる。）に基づき設立される。一般に、信託の受託者はその事業および役員を監督し、代理人が日常の業務を運営する。

マサチューセッツ州一般法第182章は、マサチューセッツ州の多くのビジネス・トラストを含む一定の「任意団体」に適用される。第182章は、就中、マサチューセッツ州州務長官への信託宣言書の届出ならびに中でも発行済受益証券口数、受託者の氏名および住所に関する年次報告書のトラストによる届出を規定している。

##### B 受益者の責任

マサチューセッツ州法に基づき、受益者は、一定の場合、トラストの債務に対し個人的責任を負うことがあり得る。典型的な例として、信託宣言書では、トラストの行為または債務に関わる受益者の責任が放棄されており、またトラストの債務について受益者が個人的に負担した一切の損失および費用を信託財産から補償する旨規定されている。したがって、受益者の責任勘定において金銭的損失を負う受益者のリスクは、一般的に当該トラストがその債務を充足できないような場合に限定される。

#### 米国投資会社法および施行

##### A 一般規定

米国では、株式の公募を行うプール型投資運用の仕組みは様々な米国連邦法令に準拠する。ほとんどのミューチュアル・ファンドはかかる法律に服する。かかる法律の中でより重要なものは、以下の通りである。

###### 1 1940年投資会社法

1940年投資会社法（改正済、「1940年法」）により、一般に、投資会社は、投資会社として米国証券取引委員会（「SEC」）への登録を要求され、またその運営について適用される一定の明文法律および規定の遵守を要求される。1940年法は中でも、投資会社に対し受益者への定期的な報告の提供を要求している。

###### 2 1933年証券法

1933年証券法（改正済、「1933年法」）は、一般に証券の募集および販売について規制している。1933年法は、中でも、証券の売主に対し様々な登録要件を課し、また同法の規定またはその他の特定事項に関わる遵守違反に対する様々な責務について規定している。

###### 3 1934年証券取引法

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

###### 4 内国歳入法

投資会社は、一般に1986年内国歳入法(改正済、「内国歳入法」)に基づく米国連邦所得税の対象となる法人である。ただし、投資会社は、「規制を受ける投資会社」の資格を有しかつその他のあらゆる必要要件を充足する場合には、内国歳入法のサブチャプターMに基づき、分配の形で受益者に適時分配する利益および収益に対する米国連邦所得税の対象とはならない。

#### 5 その他の法律

投資信託は、投資信託受益証券の売却に関する様々な州法等、投資信託またはその運営に適用されるその他の法令および規則の規定に服する。

#### B 監督官庁の概要

投資信託またはその一定の業務に対し管轄権を有する監督官庁の中にはSECおよび州の監督機関もしくは監督当局がある。

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

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

#### C 受益証券の公募

受益証券の公募を行う投資会社は、就中、州の証券監督当局への1940年法に基づく投資会社としての登録、1933年法に基づく、受益証券の販売の登録、投資信託の登録もしくは受益証券の販売の登録(またはその両方)ならびに既存の投資者および潜在する投資者への現行目論見書の交付を含む一連の要件を充足しなければならない。かかる要件の多くは、投資信託の受益証券の当初募集時においてのみ充足されるべきものではなく、投資信託の存続期間を通し遵守され、随時アップデートされなければならない。

#### D 存続要件

米国法に基づき、受益証券を継続的に販売する投資信託は、下記を含む(ただし、これに限定されない。)数々の存続要件に服する。

- 1 目論見書が実質的に不正確または誤解を招くものとなった場合におけるその最新化。
- 2 登録届出書の毎年の最新化。
- 3 半期報告書および年次報告書のSECへの提出ならびにこれらの受益者への配布。
- 4 投資顧問上の取決め、分配計画、引受取決め、過失および不作為ならびに/または取締役および役員に係る責任保険、非米国保管上の取決めおよび監査人に関する毎年の受託者による承認。
- 5 倫理綱領の維持。
- 6 一定の投資信託の取引、配当の支払および投資信託の分配計画に基づく支払についての定期的かつ広範な見直し。

#### 投資信託の運用管理

投資信託の取締役会または受託者会は一般に、投資信託の業務の遂行を監督する責任を負う。投資信託の役員および代理人は一般に、投資信託の日常の運営に責任を負う。投資信託の受託者および役員は、自己の職務について報酬を受領してもしなくてもよい。

投資信託の投資顧問会社は一般に、投資信託の投資計画の実施に責任を負う。投資顧問会社は、概ね、その職務につき投資信託の純資産に対する比率に基づく報酬を受領する。投資顧問会社の活動およびその請求報酬は一定の規則によって規制される。米国では、投資会社の投資顧問会社は、1940年投資顧問会社法(改正済)に基づき登録されていなければならない。

#### 受益証券関連情報

##### A 評価

投資信託の受益証券は、原則として、投資信託による注文の受領直後に決定される純資産価格に適用される販売手数料を加算した額で売却される。投資信託は、その資産総額から負債を控除した額を発行済受益証券口数で除してその一口あたり純資産価格を計算する。受益証券は通常、ニューヨーク証券取引所の営業日における同取引所の普通取引の終了予定時刻（通常東部時間午後4時）現在で評価される。

#### B 買戻し

受益者は、原則として、ニューヨーク証券取引所の営業日にいつでも、受益者の注文の受領直後に計算される純資産価格でオープン・エンド型の投資信託の受益証券を投資信託に対し売却することができる。異常な事態の場合、投資信託は、米国証券法により認められる場合には買戻しを停止するか、または支払を7日以上延期することができる。投資信託は、その目論見書に記載する買戻手数料を請求することができる。

#### C 名義書換機関

投資信託の名義書換代理人は一般に、受益証券の譲渡、受益証券の買戻し、および分配金の支払および（または）再投資の手続を行う。

受益者情報、権利および権利行使のための手続

#### A 議決権

議決権は、投資信託によって異なる。マサチューセッツ州ビジネス・トラストとして設立された多くの投資信託の場合、受益者は、特に受託者の選任、投資顧問契約および引受契約、分配計画（またはその変更）、一定の合併またはその他の事業結合、ならびに信託宣言書の一定の変更について議決権を有する。受益者の承認はまた、投資信託の基本的な投資方針のいずれかを変更または削除するためにも必要とされる。

#### B 配当金

投資信託の受託者が宣言した場合、受益者は、一般に、配当金を受領する権利を有する。配当金を宣言する際、受託者は、通常、基準日を定め、基準日現在のすべての登録受益者が、支払われる配当金を受け取る権利を有する。

#### C 解散

投資信託が清算される場合、受益者は、通常、投資信託の発行済受益証券の内の所有する持分に応じて投資信託の純資産を受領する権利を有する。

#### D 譲渡の可能性

投資信託の受益証券は、一般に、無制限に譲渡することができる。

#### E 閲覧権

マサチューセッツ州ビジネス・トラストの受益者は、信託宣言書の規定または投資信託のその他の設立文書またはその他適用法の規定に従い、トラストの記録を閲覧する権利を有する。

#### 税制度

以下の記載は、内国歳入法の下で「米国人」として扱われない投資信託の受益者に影響する米国の連邦（および注記されている場合は）州の所得税上の重要な帰結に関する要約である。本記述では、このような受益者を「非米国受益者」という。以下の説明は、非常に一般的な説明であり、税制に関する助言とはならない。特に日米租税条約に基づくものを含むその他の課税上の勘案事項がとりわけ日本に居住する受益者を含む非米国受益者に該当する場合がある。したがって、投資予定者には、投資信託への投資が各自の納税上の状況に与える影響について、各自の税務顧問に相談することを強く勧める。

米国人として扱われ、および米国における営業または事業の遂行に関連して投資信託受益証券を保有する受益者は、投資信託の目論見書および追加情報説明書の税金に関する記述を参照するべきである。日本に居住する受益者については、投資信託の受益証券への投資に係る日本の課税上の帰結に関する情報について、前述の「日本の受益者に対する課税上の取扱い」に準じるべきである。以下の説明は、非常に一般的な説明であり、変更される場合がある。

#### A 投資信託およびその受益者全般に対する一般的税制

投資信託は、内国歳入法のサブチャプターMに基づき、毎年、規制ある投資会社の資格を得ることを選択し、かかる資格で課税されるよう努める。

サブチャプターMに基づき定められた納税義務を負う資格を有した規制ある投資会社として、投資信託は、適宜その受益者に分配される純投資収益または純実現キャピタルゲインについて米国の連邦所得税の適用を受けない。さらに、当該会社が内国歳入法の下で規制ある投資会社として適格である限り、投資信託は現行のマサチューセッツ州法により、同州において消費税または所得税を課税されない。

「規制ある投資会社」の資格を得るため、また規制ある会社およびその株主が課税上の優遇措置を受けるために、投資信託は、特に、

- (a) 各課税年度につきその総収益の少なくとも90%を、( ) 配当、利息、一定の証券ローンの支払金ならびに株式、証券もしくは外貨の売却またはその他の処分による利益、またはかかる株式、証券もしくは通貨への投資事業によって得たその他の所得(オプション、先物または先渡契約による利益を含むが、これらに限定されない。)、ならびに( ) 「適格公開取引パートナーシップ」(以下に定義される。) に対する持分からの純収益(総称して「適格所得」) から得なければならない、
- (b) その保有財産の分散投資を行うことを要し、投資信託の課税年度の各四半期末において( ) その資産総額の時価の少なくとも50%が現金、現金項目、米国政府証券、他の規制ある投資会社の証券およびその他の証券で構成され、同一発行体のものは投資信託の資産総額の5%を超えてはならず、またかかる発行体の発行済議決権付証券の10%を超えてはならないとの制限をうけ、( ) 投資信託が20%以上の議決権付株式を有している法人を介するものを含め、投資信託の資産総額の25%を超えて、(x) 同一発行体(米国政府および他の規制ある投資会社を除く。) もしくは投資信託が支配権を有しかつ同一、類似もしくは関連性を有する取引もしくは事業を行っている2つ以上の発行体の証券への投資は行わない、または(y) 一もしくは複数の「適格公開取引パートナーシップ」(以下に定義される。) の証券への投資は行わず、さらに
- (c) 各課税年度に関して、当該課税年度に係る投資会社課税対象収益(内国歳入法において支払配当の控除に係るなく定義されており、一般に課税対象通常収益と純短期キャピタルゲインの純長期キャピタルロスに対する超過額(もしあれば)をいう。) および純非課税収益の合計額の少なくとも90%を分配しなければならない。

一般に、上記(a)項に記載された90%の総所得要件上、パートナーシップから得られた所得は、当該所得が規制ある投資会社により実現されていた場合に適格所得となる当該パートナーシップの所得の項目に帰せられる範囲でのみ、適格所得として扱われる。ただし、「適格公開取引パートナーシップ」( ( ) その持分が確立された証券市場において取り引きされ、または流通市場もしくはその実質的な同等物において直ちに取引可能であり、および( ) その所得の90%未満を上記(a)項に記載される適格所得から獲得しているパートナーシップ) に対する持分から得られた純所得については、その100%が適格所得として扱われる。一般に当該法人は内国歳入法セクション7704(c)(2)による受動的所得の必要条件を満たすため連邦所得税上パートナーシップとして扱われる。さらには、一般に内国歳入法の受動的損失規定は規制ある投資会社には適用されないが、この規定は適格公開取引パートナーシップの持分に起因する事項に関しては規制ある投資会社に適用される。

上記(b)に記載する分散条件の充足を判断する上で、「かかる発行体の発行済議決権付証券」には、適格公開取引パートナーシップの持分証券が含まれる。また、上記(b)の分散条件の充足を判断する目的で、ある特定の投資信託投資の発行体(場合によっては複数の発行体)の識別はその投資の条件に依存することが可能である。場合によっては、発行体(または複数の発行体)の識別は現行法では確定できず、ある特定の種類の投資のための発行体識別に関する米国内国歳入庁(「内国歳入庁」)による不都合な決定または将来の指針は、上記(b)の分散条件の充足判断で投資信託に悪影響を及ぼす場合がある。

投資信託が、課税上の特別措置を認められる規制ある投資会社の資格を有する場合、投資信託は、配当の形式でその受益者に適時に分配される収益または利益(「キャピタルゲイン配当」(以下に定義される。))を含む。) について連邦所得税を課されない。

投資信託が上記の収益条件、分散条件または配当条件を充足することができなかった場合、投資信託は、場合によっては、投資信託レベルの税金の支払い、利払い、追加配当の支払いまたは特定の資産の処分等によってかかる不充足を是正することができる。いずれかの年度において、投資信託がかかる不充足を是正する資格がなく、もしくは、別途是正しなかった場合、または投資信託が別途かかる年度において課税上の特別措置を認められる規制ある投資会社の資格を得られなかった場合、投資信託は、その課税対象収益について会社に適用される税率で課税され、純非課税収益および純長期キャピタルゲインの分配を含む所得および利益を原資とするすべての分配が受益者について通常所得として課税対象となる。さらに、投資信託は未実現収益の認識、多額の税金および利息の支払および多額の分配を課税上の特別措置を認められる規制ある投資会社の資格を再取得する前に要求されることがありうる。

投資信託はその投資会社課税所得（支払配当控除を考慮せず計算された金額）、その純非課税所得（もしあれば）およびその純キャピタルゲイン（すなわち、いずれの場合も欠損金繰越しを参照して決定される短期キャピタルロスを上回る長期キャピタルゲインの超過分）のすべてまたは実質的にすべてを少なくとも毎年の頻度でその受益者に分配することを予定している。投資信託に留保されたいずれかの純キャピタルゲインを含むいずれかの課税所得は、通常の法人税率で、投資信託レベルで課税される。純キャピタルゲインの場合、投資信託は、このように留保された金額を、（ ）このような未分配金額に対する自己の持分を長期キャピタルゲインとして米国連邦所得税上の所得に算入する義務を有する投資信託の受益者および（ ）このような未分配金額に関して投資信託が支払った税金に対する自己の比例持分を自己の米国連邦所得税債務（もしあれば）から税額控除し、当該税額控除額が上記納税債務を超過する場合には適切に提出された米国納税申告書においてその還付を請求する権利を有する投資信託の受益者への適時通知において、未分配キャピタルゲインとして指定することを許可されている。投資信託がこの指定を行った場合、米国連邦所得税上、投資信託の受益者が所有する受益証券の課税基準額は、前文の（ ）項に基づき当該受益者の総所得に算入された未分配キャピタルゲインの金額と前文の（ ）項に基づき当該受益者が支払ったとみなされる税額の差額に等しい金額だけ増額される。課税年度における純キャピタルゲインのすべてまたは一部を留保する場合、投資信託はこの指定をすることを要求されておらず、投資信託がこの指定をする保証はない。

一般に、規制ある投資会社は、キャピタルゲイン配当（以下に定義される。）その課税所得ならびにその所得および利益を支えることが可能な金額の算定に関連するものを含む純キャピタルゲインの算定において、10月よりも後のキャピタルロス（10月31日より後の課税年度の一部に帰せられるあらゆる純キャピタルロス、または、当該純キャピタルロスがない場合には、当該課税年度の一部に帰せられる純長期キャピタルロスまたは純短期キャピタルロスと定義される。）または後年度の通常損失（一般に、（ ）10月31日より後の課税年度の一部に帰せられる、財産の売却、交換またはその他の課税対象となる処分から生じる純通常損失および（ ）12月31日より後の課税年度の一部に帰せられるその他の純通常損失の合計。）の一部またはすべてを翌課税年度に生じたものとして扱うことを選択することができる。

投資信託が、暦年におけるその年の収益の98%およびその年の10月31日に終了する1年間におけるそのキャピタルゲイン純収益の98.2%に、前年からの留保分を加えたものに等しい金額以上を分配しなかった場合、投資信託には、かかる未分配額について控除対象外の4%の消費税が課せられる。要求される消費税のための分配の目的上、その他の場合には暦年の10月31日より後に考慮される、財産の売却、交換またはその他の課税対象となる処分から生じる規制ある投資会社の通常収益および通常損失は、一般的に翌暦年の1月1日に発生するものとみなされる。また、かかる目的上、投資信託は当該暦年内に終了する課税年度の法人所得税を課税される金額を分配したものとみなされる。投資信託は一般的に、その4%の消費税を免れるのに十分な分配を行う意向であるがその保証はない。

純キャピタルロス（すなわち、キャピタルゲインを超過するキャピタルロス。）は、投資信託の純投資収益に対して控除されることを認められていない。代わりに、潜在的に一定の制限に従い、投資信託は、いずれかの課税年度の純キャピタルロスを、翌課税年度中に実現されたキャピタルゲイン（もしあれば）を相殺するために、当該翌課税年度に繰り越すことができる。キャピタルゲインからの分配は、一般的に、使用可能なキャピタルロス繰越の充当後に行われる。キャピタルロス繰越は、

投資信託が当期純実現キャピタルゲインを留保するか分配するかにかかわらず、当該繰越がかかるキャピタルゲインを相殺する程度まで軽減される。投資信託が、純キャピタルロスを超えるか、または被った場合、その損失は、失効することなく、1年またはそれ以上後の課税年度に繰り越され、いずれの繰越損失も、短期または長期の性質を維持する。最近終了した会計年度末時点の投資信託の使用可能なキャピタルロス繰越については、投資信託の直近の年次受益者報告書を参照されたい。

## B 投資信託の分配に対する米国連邦所得税の一般的課税

連邦所得税上、投資所得の分配は一般に通常所得として受益者に課税される。キャピタルゲインの分配に対する税金は、受益者が自己の受益証券を所有していた期間ではなく投資信託が当該キャピタルゲインを生じた投資対象を所有していた期間（または所有していたとみなされる期間）により決定される。一般に、投資信託は、1年を超えて所有した（または所有したとみなされる）投資対象の長期キャピタルゲインまたは長期キャピタルロスおよび1年以下の期間所有した（または所有したとみなされる）投資対象の短期キャピタルゲインまたは短期キャピタルロスを認識する。投資信託によりキャピタルゲイン配当（「キャピタルゲイン配当」）として適切に報告される純キャピタルゲインの配当は、純キャピタルゲインに含まれる長期キャピタルゲインとして扱われ、個人に対し、経常利益に関連する軽減税率で課税される。内国歳入庁および米国財務省は、内国歳入法第1061条に基づき「適用パートナーシップ持分」に該当するパートナーシップ持分を通じて受領されるキャピタルゲイン配当に関して特例を設ける規則を公表した。純短期キャピタルゲイン（課税年度のいずれかの純長期キャピタルロスによって減額される。）の分配は、受益者に対して通常所得として課税される。

投資信託がいずれかの課税年度において投資信託の当期利益および累積利益を超えて受益者に分配を行った場合、この超過分の分配は当該受益者の受益証券の課税基準額を限度として資本の返却として扱われ、前記限度を超えた部分はキャピタルゲインとして扱われる。資本の返却は課税の対象とならないが、当該受益者の受益証券の課税基準額を減少させ、これにより以後の当該受益者の受益証券の課税売却の際の損失を減少させ、または収益を増加させることになる。

分配は、本書に記載されているように、受益者がこれを現金で受領したか、新たな受益証券に再投資したかにかかわらず課税の対象となる。一般に、1月に投資信託から受益者に支払われる分配金は、かかる分配金はその前年の10月、11月または12月の日付で申告され、名簿上の受益者に支払い可能となっていたなら、前年の12月31日に支払われたものとみなされる。

一般に投資信託の受益証券に係る配当および分配は、たとえそのような配当および分配金が特定の受益者の投資のリターンを経済的に表している場合でも、そのような配当および分配金が投資信託の実現した所得および収益を超えない範囲において本書に記載されているように連邦所得税を課税される。このような分配は、投資信託の純資産価額およびそれゆえ投資信託の受益証券の価格が未実現収益または未分配の実現所得もしくは収益を反映しているときに購入された受益証券に関して生ずる可能性が高い。この分配は投資信託の受益証券の公正市場価値を受益者の当該受益証券におけるコストベースを下回って減少する場合がある。このような実現収益は、投資信託の純資産価額が未実現損失を反映している場合でも分配されなければならない場合がある。

### 特定の投資信託の投資対象に対する税金上の取扱い

債務に関する特別なリスク：発行日から1年を超える日を固定満期日とする債務および発行日から1年を超える日を固定満期日とするすべてのゼロクーポン債は、発行時割引で発行された債務として扱われる。一般的に、発行時割引の金額は、利子所得として取り扱われ、また、発行時割引の金額の支払が、後に債務証券の一部もしくは全額の返済または処分がなされるまで受領されないにもかかわらず、債務証券の期間にわたって投資信託の所得に含まれる（かつ、投資信託による分配が要求される。）。さらに、現物払い証券は、分配されなければならないが、かつ、証券を保有している投資信託が、年内に当該証券に対する利子の支払を現金で受け取っていない場合でも課税される収益を生じさせる。

発行日から1年を超える一定の満期日を有する債券の中には、流通市場において投資信託が取得したものを「市場割引」とみなすことができる。一般的に、市場割引とは、負債の表示された償還価格（または発行時割引で発行された債務の場合は、「修正発行価格」）が当該債務の購入価格を超過することである。一般的に、市場割引を有する負債証券の処分により認識された利得および元本の一部

支払は、利得または元本支払が当該負債証券の「発生市場割引」を超えない範囲で、通常の収益として取り扱われる。代替的に、投資信託は現在市場割引を発生することを選択することができる。その場合、投資信託は、発生市場割引を投資信託の収益に含めることを要求され(経常収益として)、その結果、その金額の支払は、負債証券の一部または全部の返済または処分の際に、後日まで受領されないにもかかわらず、負債証券の期間にわたって分配することを要求される。市場割引が発生し、それによって投資信託の収益に含まれる際の割合は、投資信託が選択する許可された市場割引の発生方法による。

発行日から1年以内の日を固定満期日とする債務は、発行時割引、またある場合には、「取得割引」(ごく一般的に、購入価格に対する表示償還価格の超過分。)を有するとして取り扱われることがある。投資信託は、当該金額の支払が、後に債務証券の一部もしくは全額の返済または処分がなされるまで受領されないにもかかわらず、発行時割引または取得割引を収益に(通常収益として)含め、債務証券の期間にわたって分配することを要求される。発行時割引または取得割引が発生し、それによって投資信託の収益に含まれる際の割合は、投資信託が選択する許可された発生方法による。

投資信託が前述の種類の債務または内国歳入法に基づく特別規則にしたがったその他の債務を保有している場合、投資信託は、各年収益分配として投資信託が実際に受領した現金払い利子の総額を上回る金額を支払わなければならない。かかる分配は投資信託の現金資産より、必要な場合には保有する有価証券を売却することにより(そのようにすることが有利にならない場合も含め)、支払われる場合がある。この売却により、投資信託はより多くの額の短期キャピタルゲイン(一般的に分配時の通常の所得税率で受益者に課税される。)を実現することがあり、投資信託が、かかる取引から純キャピタルゲインを実現する場合、その受益者は、かかる取引がない場合よりも大きな額のキャピタルゲイン配当を受領する可能性がある。

不履行のリスクにさらされている債務または不履行債務：不履行のリスクにさらされている債務または不履行債務への投資は、投資信託にとって特別な税金上の問題を示す。米国の税金規則は、投資信託が債務に対する市場割引を認識すべきか否かまたは認識すべき程度、投資信託が利子、発行時割引または市場割引を得られなくなる時期、投資信託が不良債権または無価値証券に対する控除を受けることができる時期および程度、投資信託が不履行債務に関して受領した金額を元本および収益に配分する方法といった問題について完全に明確にしているわけではない。投資信託は、かかる債務に投資する場合に、規制ある投資会社としての地位を維持するために十分な収益を分配し、かつ、米国連邦所得税または消費税の対象とならないことを保証するため、これらおよび他の関連する問題を検討する。

米ドル以外の通貨取引：米ドル以外の通貨、米ドル以外の通貨建ての債務証券および米ドル以外の一定の通貨のオプション、先物契約または先渡契約(および類似の商品)の投資信託による売買は、当該通貨の価値の変動を原因とする収益または損失の結果、通常収益または通常損失を生じ得る。当該通常収益の取扱いは、受益者に対する投資信託の分配を促進し、通常収益として受益者に対して課税される分配を増やす場合がある。これにより生じた純通常損失は、その後の課税年度で得られる所得または収益と相殺するため投資信託により繰り越されることはできない。

受動的外国投資会社：特定の「受動的外国投資会社」(「P F I C」)に対して投資信託が行う株式投資により、潜在的に、P F I Cから受領する分配に関して、またはP F I Cの株式の処分から受け取る代金に関して、投資信託が米国連邦所得税(支払利子を含む。)の対象となり得る。投資信託の受益者に対して分配を行うことで当該税を排除することはできない。ただし、投資信託は、当該課税を回避することを選択することがある。例えば、投資信託は、P F I Cを「適格選択ファンド」として扱う(すなわち「Q E F 選択」を行う)ことを選択することができ、この場合、投資信託は、投資信託がP F I Cから分配を受け取るか否かにかかわらず、P F I Cの所得および純キャピタルゲインのうち投資信託の取り分を毎年含めることが求められる。また、投資信託は、投資信託がその課税年度末日にこれらのP F I Cにおける投資信託の持分を売却した(および、この時価評価選択の目的のみのために買い戻した)かのように、かかる保有分における利益(および限られた範囲内の損失)を「時価評価」する選択を行うことがある。かかる損益は、通常所得または通常損失として扱われる。Q E F 選択および時価評価選択は、所得(現金の受領を除く。)の認識を加速させることおよび

課税回避のために投資信託が分配する必要がある金額を増大させることがある。したがって、これらのいずれかの選択を行うことが、投資信託に、自己の分配の必要性を満たすために他の投資対象を清算する（そうすることが有利でない場合を含む。）ことを求めることがあり、これもまた利益の認識を加速させることおよび投資信託の総収益に影響を及ぼすことがある。非米国会社をP F I Cとして指定することは必ずしも可能ではないため、投資信託は、場合によっては上記の税金および利子を負担することがある。

他のデリバティブ、ヘッジおよび関連取引：投資信託によるデリバティブ商品（オプション、先物、先渡契約およびスワップ協定等）の取引ならびに投資信託によるヘッジ、空売り、証券ローンまたは同様の取引は、一以上の特別税金規則（想定元本契約、ストラドル、みなし売却、偽装売却および空売りの規則等）が適用される可能性がある。これらの規則は、投資信託が認識した損益が通常のものとして扱われるか、資本として扱われるかに影響を及ぼすこと、投資信託に対する所得または利益の認識を加速させること、投資信託に対する損失を繰り延べさせることおよび投資信託が保有する証券の保有期間に調整を生じさせることがあり、それによって、キャピタル・ゲイン・ロスが短期的なものとして扱われるか、長期的なものとして扱われるか等に影響が及ぶ。したがって、これらの規則は、受益者への分配の金額、時期および/または種類に影響を及ぼし得る。

これらの種類の取引に適用される上記およびその他の税金規則は、場合によっては現行法においては不明確なものであるため、これらの規則に関する内国歳入庁による不都合な決定もしくは将来の指針（当該決定または指針は遡及的なものであることがある。）は、投資信託が、自己のR I Cとしての資格を維持し、かつ、投資信託レベルの税金を回避するために、十分な分配を行ったかおよびその他に関連要件を満たしたかに影響を及ぼすことがある。

帳簿上と課税上の差：投資信託が保有するデリバティブ商品および米ドル以外の通貨建商品の投資対象の一部ならびに投資信託が行う米ドル以外の通貨取引およびヘッジ活動における取引は、投資信託の帳簿所得と投資信託の課税所得との間に差を生み出す可能性が高い。かかる差が生じ、かつ、投資信託の帳簿所得が、課税所得の合計額よりも少ない場合、投資信託には、特別税金規則に適用されるR I Cとして適格であるため、およびファンド・レベルでの課税を回避するために、帳簿所得を上回る分配を行うことが求められ得る。一方、投資信託の帳簿所得が投資信託の課税所得（実現キャピタルゲインを含む。）の合計額を上回る場合、かかる超過分の分配（もしあれば）は、（ ）投資信託の残存する収入および収益の範囲での分配として、（ ）その後、受領者の受益証券における受領者の基盤の範囲での資本の返還として、および（ ）その後、資本資産の売却または交換からの利益として扱われる。

非米国課税：投資信託が米国外の源泉から受領する所得、収益および利益には当該国が課す源泉徴収税その他の税金が課税されうる。一部の国と米国間の租税条約により、このような税金が軽減され、または免除される場合がある。50%を超える課税年度末の投資信託の資産が米国外の法人の証券で構成されている場合、投資信託は、受益者に対して、投資信託が内国歳入法に定められた最短期間以上保有した米国外の証券に関して、投資信託が米国外の国に支払った適用税のうちの該当する受益者の比例持分に関する米国連邦所得税の確定申告に関する受取金または控除を請求することを許可することを選択することがある。かかる場合、受益者は、かかる投資信託が支払ったかかる税金のうち自己の比例持分を非米国源泉からの総所得に含める。米国連邦所得税が適用されない受益者は、通常、投資信託が認める税金に関する受取金または控除からの利益を享受しない。

受益証券の販売または買戻し：投資信託の受益証券の販売または買戻しにより、収益または損失が生じる可能性がある。一般的に、受益証券の課税対象となる処分により実現されるいずれかの収益または損失は、受益証券が12か月を超えて保有されている場合、長期キャピタルゲインまたは長期キャピタルロスとして扱われる。これ以外の場合、投資信託の受益証券の課税対象となる処分に関するいずれかの収益または損失は、短期キャピタルゲインまたは短期キャピタルロスとして扱われる。しかし、受益者の保有期間が6か月以内である投資信託の受益証券の課税対象となる処分により実現されるいずれかの損失は、受益証券に関して受益者がいずれかのキャピタルゲイン配当を受領する（または受領したとみなされる。）限りにおいて、短期キャピタルロスではなく長期キャピタルロスとして扱われる。さらに、投資信託の受益証券の課税対象となる処分により実現される損失の全部または一

部は、その処分の前後30日以内において、その他の実質的に同一の受益証券が購入された場合(配当の再投資による方法を含む。)、内国歳入法の「偽装売却」規定に基づき、許可されない。そのような場合、新たに購入された受益証券のベースは、許可されない損失を反映するように調整される。

#### C 非米国受益者に関する米国の課税上の扱い

( )キャピタルゲイン配当、( )短期キャピタルゲイン配当および( )金利関連配当(以下に定義され、記載される一定の条件が課される。)として適切に報告された投資信託による非米国受益者に対する分配は、一般に、米国連邦所得税の源泉徴収の対象とならない。

一般に、内国歳入法は、それぞれの場合に、当該分配が投資信託により受益者への書面通知において適切に報告される限りにおいて、(1)「短期キャピタルゲイン配当」は、純長期キャピタルロスに対する純短期キャピタルゲインの超過額の分配として、および(2)「金利関連配当」は、個人の非米国受益者により直接取得された場合に米国連邦所得税を課税されないものと同種の米国源泉の利子所得からの分配として、定義する。

キャピタルゲイン配当および短期キャピタルゲイン配当の源泉徴収の例外は、(A)当該分配の年に合計で183日以上になる一または複数の期間に米国に滞在する個人の非米国受益者に対する分配および(B)米国不動産権益の処分に関する特別規則が適用される、米国内で営業または事業を行う非米国受益者による取引に実質的に関連を有するとして処理される収益に帰属する分配には適用されない。金利関連配当の源泉徴収の例外は、(A)非米国受益者が受益的所有者が米国人でない旨の十分な言明書を提供していないもの、(B)非米国受益者が発行体もしくは発行体の10%受益者である場合、当該分配が債務上の一定の利子に帰せられる範囲、(C)非米国受益者が米国との情報交換が不十分な特定の米国外に存在するもの、または(D)当該分配が当該非米国受益者に関係する者である者により支払われる利子に帰せられ、かつ、当該非米国受益者が被支配の非米国人である範囲において、非米国受益者に対する分配には適用されない。投資信託は、自己の分配のかかる分を、適格な短期キャピタルゲイン配当および/または金利関連配当として報告することを認められているが、報告する義務は負っていない。仲介者を通じて保有されている受益証券の場合、仲介者は、投資信託が支払の全部または一部を受益者に対して短期キャピタルゲイン配当または金利関連配当として報告する場合でも源泉徴収を行うことができる。

非米国受益者は、各自の口座のかかるこれらの規則につき、仲介者に問い合わせを行う必要がある。

投資信託による非米国受益者に対するキャピタルゲイン配当、短期キャピタルゲイン配当および金利関連配当以外の配当(一例として、配当および米国外を源泉とする金利収益もしくは短期キャピタルゲイン配当または上記に記載される源泉徴収が適用されない例外とされる米国を源泉とする金利収益に帰属する配当)は、一般に30%の税率(または、適用される租税条約による軽減税率)で米国の連邦所得税の源泉徴収の対象となる。日本の居住者に対する投資信託が支払う配当は、日米租税条約に基づき10%に引き下げられ、一般に、米国の連邦所得税の源泉徴収の対象となる。

非米国受益者は、一般に、投資信託の受益証券の売却により実現された収益(損失に関しては控除を認められない。)に関しては、米国連邦所得税を課税されない。ただし、( )かかる収益が非米国受益者により米国内で行われた営業または事業に実質的に関連を有する場合、または( )個人である非米国受益者が、かかる売却の年に合計で183日以上になる一または複数の期間に米国に滞在し、かつ他の一定の条件が満たされている場合を除く。

非米国受益者により米国内で行われた営業または事業に実質的に関連を有する投資信託からの収益に関して、非米国受益者は、当該収益が現金で受領されたか、または投資信託受益証券に再投資されたかに関わらず、一般的に、米国市民、居住者または米国の会社に適用される累進税率による投資信託からの収益に対する米国の連邦所得税の対象となり、非米国の会社の場合、支店の利得税もまた米国の連邦所得税の対象となる。非米国受益者が、日米租税条約を含む租税条約の特典を受ける資格を有する場合、実質的関連のある所得または収益は、米国内で受益者により維持される恒久的施設に帰せられる場合のみ、一般に正味ベースで米国連邦所得税を課税される。

より一般的に、米国との間に所得に関する租税条約を有する国に居住している非米国受益者には、本書記述のものとは異なる課税がなされることがあるので、当該受益者は自己の税務顧問に相談すべきである。

非米国居住者は、上述の源泉徴収の免除または租税条約に基づく軽減源泉徴収税率に関して有資格となり、または予備源泉徴収の免除を確保するには、自らの非米国人地位に関する特別な証明および届出の要件(一般に内国歳入庁のフォームW-8BEN、フォームW-8BEN-Eまたは代替書面の提出を含む。)を満たさなければならない。この点に関して投資信託の非米国受益者は各自の税務顧問に相談すべきである。

特別規則(源泉徴収および報告義務を含む)は非米国パートナーシップおよび非米国パートナーシップを通じて投資信託の受益証券を所有するものに適用される。非米国の信託および遺産に追加の考慮がなされる場合がある。非米国の法人を通じて投資信託の受益証券を所有する投資者は税務顧問にその個別の状況に関して相談すべきである。

非米国受益者は、上記の米国の連邦所得税の他に州および地方税ならびに米国の連邦遺産税を課税される場合がある。

タックス・シェルター報告規制：米国財務省規則に基づき、米国納税申告書の提出義務のある受益者は、一課税年度において200万ドル以上もしくは複数の課税年度において400万ドル以上(個人の場合)または一課税年度において1,000万ドル以上もしくは複数の課税年度において2,000万ドル以上(法人の場合)の損失を認識した場合、フォーム8886の開示書を内国歳入庁に提出しなければならない。ポートフォリオ証券の直接の株主は、多くの場合、この報告義務を免除されるが、現行指針の下で規制ある投資会社の受益者はこの義務を免除されない。将来の指針の下では現行の報告義務免除の対象者がすべてまたは大半の規制ある投資会社の受益者に拡大される可能性がある。この規制の下で損失を報告する義務があるという事実は、当該納税者による当該損失の処理が適切であるかどうかの法的判断には影響しない。受益者は、各自の税務顧問に相談し、各自の個別的状況に照らしてこの規制が適用されるかどうかを判断すべきである。

予備源泉徴収：正確な納税者番号(TIN)を投資信託に適切に提供しておらず、または配当所得または利子所得を過少報告しており、または自らが源泉徴収の対象者でないことを投資信託に対して証明していない個人受益者に対して支払われた課税対象の分配または買戻金については、投資信託は、一般に、その一定割合を源泉徴収して米国財務省に送金しなければならない。予備源泉徴収は追加的課税ではない。適切な情報が内国歳入庁に提出されることを条件として、源泉徴収された金額は受益者の米国連邦所得税債務から税額控除することができる。

一定の報告義務および源泉徴収義務：内国歳入法第1471-1474条ならびにこれに基づき公表された米国財務省および内国歳入庁のガイダンス(総称して「FATCA」)は、一般的に投資信託にFATCAまたは米国および米国以外の政府間で締結された適用ある政府間協定(「IGA」)に従い、受益者の身分を特定する十分な情報を得ることを義務付けている。受益者が要求される情報を提供しない場合、またはFATCAもしくはIGAに従わない場合、投資信託はFATCAに従いその受益者に関して、支払われる普通分配金に対して30%の税率で源泉徴収するよう求められる場合がある。内国歳入庁および米国財務省は、これらの源泉徴収に関する規定が投資信託により支払われる買戻しまたはキャピタルゲイン配当の総手取額に適用されないことを定める規則案を公表した。投資信託による支払いがFATCAによる源泉徴収の対象であるならば、たとえその支払いが上記の非米国受益者に適用される規則に基づく源泉徴収を免除される場合(短期キャピタルゲイン配当および金利関連配当)でも、投資信託は源泉徴収することを求められる。

将来投資を考えている者は、仲介者による投資を含め、FATCAの適用および各自の状況にかかるその他の報告義務につき、各自の税務顧問に相談することを強く推奨する。

連邦所得税に関する上記の説明はあくまで一般的な情報に過ぎない。投資予定者は、投資信託の受益証券の購入、保有および処分がもたらす連邦所得税上の具体的な帰結ならびに州税法、地方税法、非米国税法およびその他の税法ならびに提案されている税法の改正の影響について各自の税務顧問に相談すべきである。

## ミューチュアル・投資信託証券の募集時の重要な参加者

## A 投資会社

一定のプール型投資信託は、1940年法に基づく投資会社の資格を有する。オープン・エンド型投資会社（買戻可能証券を募集するもの）およびクローズド・エンド型投資会社が含まれる。

## B 投資顧問会社 / 管理事務会社

投資顧問会社は、一般に、投資信託の投資プログラムの履行に責任を負う。投資顧問会社または他の関連もしくは非関連の企業体もまた、一定の記録保管および管理業務を遂行することができる。

## C 引受会社

投資会社は、その受益証券につき一または複数の主たる引受会社を任命することができる。かかる主たる引受会社の業務は、通常、多くの法制度、例えば、1940年法、1933年法、1934年法および州法等により規制される。

## D 名義書換事務代行会社

名義書換事務代行会社は、一定の簿記、データ処理および受益者勘定の維持に関連する管理業務を遂行する。名義書換事務代行会社はまた、投資信託の受託者の宣言した配当金の支払を処理することもある。

## E 保管受託銀行

保管受託銀行の責任には、特に、投資信託の現金および証券の安全保管および管理、証券の受領および交付の取扱い、ならびに投資信託の投資証券の利息および配当金の回収が含まれる。

## 第4【その他】

### A.(1) 目論見書の表紙から本文の前までの記載等について

使用開始日を記載することがある。

次の事項を記載することがある。

- ・「ご購入にあたっては本書の内容を十分にお読みください。」との趣旨を示す記載  
管理運用会社の名称その他ロゴ・マーク等を記載することがある。

図案を採用することがある。

### (2) 交付目論見書に投資リスクとして、次の事項を記載することがある。

- ・「ファンドの信託財産に生じた損益は全て受益者の皆様に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。一口当り純資産価格の下落により損失を被り投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。」との趣旨を示す記載

- ・「ファンドの取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。」との趣旨を示す記載

### (3) 交付目論見書に最新の運用実績を記載することがある。

### B. ファンド証券の券面（発行された場合）に記載される主な項目は、以下の通りである。

#### 1. 表面

イ. ファンドの名称

ロ. 表章するファンド口数

ハ. 会長および名義書換代理人の署名

ニ. 信託宣言が証券保有者、譲受人らに運用される旨の記述

#### 2. 裏面

イ. 裏書欄

ロ. 名義書換代理権授与に関する記述

## （訳文）

## 独立登録会計事務所の監査報告書

パトナム・ハイ・イールド・ファンド  
受託者会および受益者各位

**財務書類に対する監査意見**

我々は、添付の、ファンドの投資有価証券明細表を含むパトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）の2024年11月30日現在の資産負債計算書、2024年11月30日に終了した年度の関連する損益計算書、2024年11月30日に終了した2会計年度のそれぞれの純資産変動計算書、関連する注記、および2024年11月30日に終了した5会計年度のそれぞれの財務ハイライト（以下、総称して「財務書類」という。）を監査した。我々は、財務書類が、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、ファンドの2024年11月30日現在の財政状態、2024年11月30日に終了した年度の運用成績、2024年11月30日に終了した2会計年度のそれぞれの純資産の変動および2024年11月30日に終了した5会計年度のそれぞれの財務ハイライトを、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

**監査意見の根拠**

これらの財務書類の作成責任は、ファンドの経営陣にある。我々の責任は、監査に基づいてファンドの財務書類について監査意見を表明することである。我々は、公開企業会計監視委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録された会計事務所であり、米国連邦証券法ならびに証券取引委員会およびPCAOBの適用する規則および法令に準拠して、ファンドから独立していることが要求されている。

我々は、PCAOBの基準に従ってこれらの財務書類の監査を実施した。これらの基準は、財務書類に不正または誤謬による重要な虚偽記載がないことについて合理的な確証を得るために、我々が監査を計画し実施することを要求している。

我々の監査は、財務書類の不正または誤謬による重要な虚偽記載のリスクを評価するために監査手続を実施すること、ならびにこれらのリスクに対応する監査手続を実施することを含んでいる。かかる監査手続はまた、財務書類中の金額と開示を裏付ける証拠を試査により検証することを含んでいる。また、我々の監査は、経営陣が採用した会計原則および経営陣によってなされた重要な見積の評価とともに、全体としての財務書類の表示を検討することも含んでいる。我々の監査手続は、保管会社、名義書換代行会社、代理銀行およびブローカーとのやりとりによる2024年11月30日現在保有している有価証券の確認を含み、ブローカーまたは代理銀行から回答を受領できなかった場合は代替的監査手続を実施した。我々は、我々の監査が監査意見表明のための合理的な基礎を提供しているものと判断している。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー  
マサチューセッツ州、ボストン  
2025年1月16日

我々は、少なくとも1957年よりパトナム・ファンズ系列ファンドの1社以上の投資会社の監査人を務めている。我々が監査人として関与を開始した明確な年度については、特定することができなかった。

[次へ](#)

## Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Trustees and Shareholders of  
Putnam High Yield Fund:

*Opinion on the Financial Statements*

We have audited the accompanying statement of assets and liabilities, including the fund's portfolio, of Putnam High Yield Fund (the "Fund") as of November 30, 2024, the related statement of operations for the year ended November 30, 2024, the statement of changes in net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2024, including the related notes, and the financial highlights for each of the five years in the period ended November 30, 2024 (collectively referred to as the "financial statements"). In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of November 30, 2024, the results of its operations for the year then ended, the changes in its net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2024 and the financial highlights for each of the five years in the period ended November 30, 2024 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

*Basis for Opinion*

These financial statements are the responsibility of the Fund's management. Our responsibility is to express an opinion on the Fund's financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) ("PCAOB") and are required to be independent with respect to the Fund in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits of these financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. Our procedures included confirmation of securities owned as of November 30, 2024 by correspondence with the custodian, transfer agent, agent banks and brokers; when replies were not received from brokers or agent banks, we performed other auditing procedures. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

PricewaterhouseCoopers LLP  
Boston, Massachusetts  
January 16, 2025

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

---

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。

## 訳文（ ）

## 独立登録会計事務所の監査報告書

パトナム・ハイ・イールド・ファンド

受託者会および受益者各位

## 財務書類に対する監査意見

我々は、添付の、投資有価証券明細表を含むパトナム・ハイ・イールド・ファンド（以下「ファンド」という。）の2025年11月30日現在の資産負債計算書、2025年11月30日に終了した年度の関連する損益計算書、2025年11月30日に終了した2会計年度のそれぞれの純資産変動計算書、関連する注記、および2025年11月30日に終了した5会計年度のそれぞれの財務ハイライト（以下、総称して「財務書類」という。）を監査した。我々は、財務書類が、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、ファンドの2025年11月30日現在の財政状態、2025年11月30日に終了した年度の運用成績、2025年11月30日に終了した2会計年度のそれぞれの純資産の変動および2025年11月30日に終了した5会計年度のそれぞれの財務ハイライトを、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

## 監査意見の根拠

これらの財務書類の作成責任は、ファンドの経営陣にある。我々の責任は、監査に基づいてファンドの財務書類について監査意見を表明することである。我々は、公開企業会計監視委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録された会計事務所であり、米国連邦証券法ならびに証券取引委員会およびPCAOBの適用する規則および法令に準拠して、ファンドから独立していることが要求されている。

我々は、PCAOBの基準に従ってこれらの財務書類の監査を実施した。これらの基準は、財務書類に不正または誤謬による重要な虚偽記載がないことについて合理的な確証を得るために、我々が監査を計画し実施することを要求している。

我々の監査は、財務書類の不正または誤謬による重要な虚偽記載のリスクを評価するために監査手続を実施すること、ならびにこれらのリスクに対応する監査手続を実施することを含んでいる。かかる監査手続はまた、財務書類中の金額と開示を裏付ける証拠を試査により検証することを含んでいる。また、我々の監査は、経営陣が採用した会計原則および経営陣によってなされた重要な見積の評価とともに、全体としての財務書類の表示を検討することも含んでいる。我々の監査手続は、保管会社、名義書換代行会社、代理銀行およびブローカーとのやりとりによる2025年11月30日現在保有している有価証券の確認を含み、ブローカーまたは代理銀行から回答を受領できなかった場合は代替的監査手続を実施した。我々は、我々の監査が監査意見表明のための合理的な基礎を提供しているものと判断している。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

マサチューセッツ州、ボストン

2026年1月16日

我々は、少なくとも1957年よりパトナム・ファンズ系列ファンドの1社以上の投資会社の監査人を務めている。我々が監査人として関与を開始した明確な年度については、特定することができなかった。

（ ）上記は、英語で作成された監査報告書の訳文として記載されたものです。訳文においては原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

[次へ](#)

## Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Trustees and Shareholders of  
Putnam High Yield Fund

### *Opinion on the Financial Statements*

We have audited the accompanying statement of assets and liabilities, including the schedule of investments, of Putnam High Yield Fund (the “Fund”) as of November 30, 2025, the related statement of operations for the year ended November 30, 2025, the statements of changes in net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2025, including the related notes, and the financial highlights for each of the five years in the period ended November 30, 2025 (collectively referred to as the “financial statements”). In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of November 30, 2025, the results of its operations for the year then ended, the changes in its net assets for each of the two years in the period ended November 30, 2025 and the financial highlights for each of the five years in the period ended November 30, 2025 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

### *Basis for Opinion*

These financial statements are the responsibility of the Fund's management. Our responsibility is to express an opinion on the Fund's financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) (PCAOB) and are required to be independent with respect to the Fund in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits of these financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. Our procedures included confirmation of securities owned as of November 30, 2025 by correspondence with the custodian, transfer agent, agent banks and brokers; when replies were not received from brokers or agent banks, we performed other auditing procedures. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

PricewaterhouseCoopers LLP  
Boston, Massachusetts  
January 16, 2026

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

---

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。