

# 野村アフリカ株投資

## 運用報告書(全体版)

第16期（決算日2023年11月17日）

作成対象期間（2022年11月18日～2023年11月17日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2008年3月6日から2025年11月17日までです。	
運用方針	野村アフリカ株投資マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、主としてアフリカ諸国の企業の株式（DR（預託証券）を含みます。）に投資し、信託財産の成長をはかることを目的として積極的な運用を行ないます。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。	
主な投資対象	野村アフリカ株投資	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	アフリカ諸国の企業の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	野村アフリカ株投資	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益等から、基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。	

## 野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104  
〈受付時間〉営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税金	騰落率	騰落	騰落			
12期(2019年11月18日)	円 10,165	円 20	% △ 3.0	130.53	% 0.5	% 97.5	% —	百万円 3,576
13期(2020年11月17日)	8,970	0	△11.8	120.36	△ 7.8	96.2	—	2,486
14期(2021年11月17日)	11,261	60	26.2	147.61	22.6	99.0	—	2,547
15期(2022年11月17日)	12,108	110	8.5	167.67	13.6	96.6	—	2,744
16期(2023年11月17日)	11,550	100	△ 3.8	176.68	5.4	98.4	—	2,413

\*基準価額の騰落率は分配金込み。

\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

\*参考指数(=MSCI EM アフリカ インデックス(税引後配当込み・円ベース))は、MSCI EM アフリカ インデックス(現地通貨ベース)をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算し、設定時を100として指数化しております。

\*MSCI EM アフリカ インデックスは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(出所) MSCI

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2022年11月17日	円 12,108	% —	167.67	% —	% 96.6	% —
11月末	12,169	0.5	169.73	1.2	96.4	—
12月末	11,570	△ 4.4	162.94	△ 2.8	98.0	—
2023年1月末	11,733	△ 3.1	167.12	△ 0.3	98.4	—
2月末	10,890	△10.1	157.51	△ 6.1	98.0	—
3月末	11,084	△ 8.5	160.73	△ 4.1	97.2	—
4月末	11,115	△ 8.2	161.48	△ 3.7	97.4	—
5月末	9,970	△17.7	145.81	△13.0	97.4	—
6月末	11,234	△ 7.2	163.98	△ 2.2	98.5	—
7月末	12,317	1.7	181.27	8.1	98.6	—
8月末	11,446	△ 5.5	170.59	1.7	98.2	—
9月末	11,012	△ 9.1	162.71	△ 3.0	97.0	—
10月末	10,765	△11.1	161.71	△ 3.6	97.8	—
(期末) 2023年11月17日	11,650	△ 3.8	176.68	5.4	98.4	—

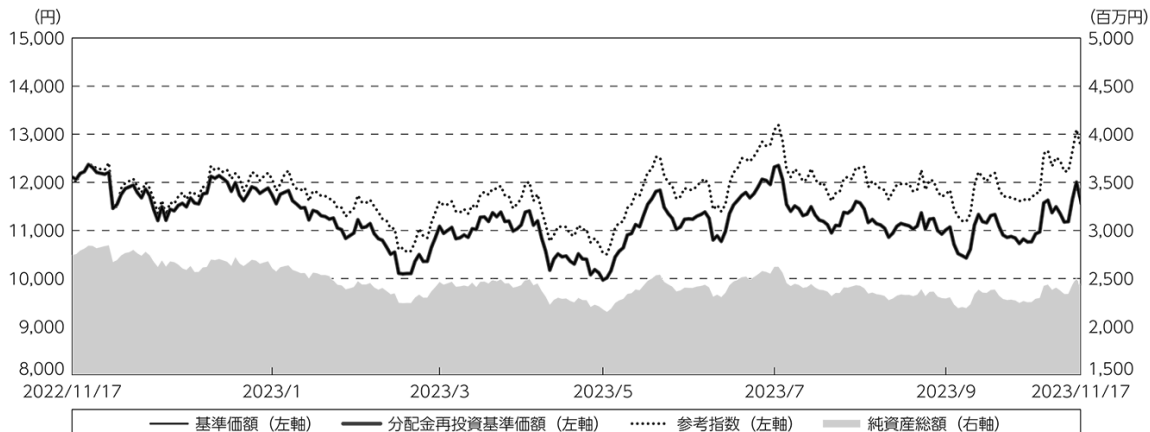
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金 (税込み) を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。作成期首 (2022年11月17日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 参考指数は、MSCI EM アフリカ インデックス (税引後配当込み・円ベース) です。参考指数は、作成期首 (2022年11月17日) の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

### ○基準価額の主な変動要因

- (下 落) 南アフリカのラマポーザ大統領が金銭疑惑で辞任する可能性が急浮上し政局不安が嫌気されたこと、米金利上昇を背景とした金や貴金属の価格下落を受け、南アフリカの金鉱株や貴金属株が下落したこと、米欧の金融機関の経営不安から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 米利上げ長期化懸念の後退を背景に金価格が堅調に推移し南アフリカの金鉱株が上昇したこと、南アフリカの2023年1-3月期の実質GDP (国内総生産) 成長率や經常収支が前四半期から改善し南アフリカ経済に対する過度な懸念が和らいだこと、為替市場で南アフリカ・ランドが対円で上昇したこと
- (下 落) 中国の景気減速による資源需要の落ち込みや、南アフリカの景気悪化、米長期金利の上昇が懸念されたこと
- (上 昇) 米利上げ停止観測や米金利低下、エジプトの銀行株の決算が好感されたこと

## ○投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期首、南アフリカのラマポーザ大統領が金銭疑惑で辞任する可能性が急浮上し政局不安が嫌気されたことや、米利上げ長期化懸念から、南アフリカ株式市場を中心に軟調な推移となりました。一方、エジプト株式市場は2022年10月下旬に発表されたIMF（国際通貨基金）による金融支援の合意が引き続き株式市場を下支えする中、好調な決算を発表した銀行株を中心に上昇しました。

2023年1月以降は、米利上げペースの減速や中国の新型コロナウイルスの新規感染を徹底して抑え込むゼロコロナ政策の緩和による経済活動正常化への期待などを背景に上昇しましたが、2月に入ると、米金利上昇を背景とした金や貴金属の価格下落を受け、南アフリカの金鉱株や貴金属株が下落し、その後も米欧の金融機関の経営不安から投資家のリスク回避姿勢が強まり続落しました。

3月中旬以降は、米利上げ長期化懸念の後退を背景に金価格が堅調に推移し南アフリカの金鉱株を中心に上昇しました。5月には南アフリカの大型計画停電による経済活動への悪影響が懸念され下落したものの、1－3月期の実質GDP成長率や経常収支が前四半期から改善し、南アフリカ経済に対する過度な懸念が和らいだことなどを受け南アフリカ・ランドの上昇とともに反発しました。

8月以降は、中国の景気減速による資源需要の落ち込みが懸念されたことや、南アフリカの景気悪化懸念、米長期金利の上昇を受け下落基調で推移しました。その後、期末にかけては、米利上げ停止観測や米金利低下、エジプトの銀行株の決算を好感し反発しました。当期において、エジプト株式市場が大幅に上昇したものの、南アフリカ株式市場が下落したことから、アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は下落となりました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [野村アフリカ株投資]

主要投資対象である〔野村アフリカ株投資マザーファンド〕受益証券を、期を通じておおむね高位に組み入れました。

#### ・為替ヘッジ

当ファンドの基本方針に従い、為替ヘッジ（為替の売り予約）は行ないませんでした。

### [野村アフリカ株投資マザーファンド]

#### ・株式組入比率

期を通じておおむね高位を維持しました。

#### ・為替ヘッジ

当ファンドの基本方針に従い、為替ヘッジは行ないませんでした。

#### ・期中の主な動き

- (1) 国別配分については、期首においては、ケニアをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高めの投資比率）とし、南アフリカをアンダーウェイト（ベンチマークに比べ低めの投資比率）としました。期末においても、ケニアをオーバーウェイトとし、南アフリカをアンダーウェイトとしました。
- (2) 業種配分については、期首においては、素材や資本財・サービスなどをオーバーウェイトとし、一般消費財・サービスや金融などをアンダーウェイトとしました。期末においては、資本財・サービスやコミュニケーション・サービスなどをオーバーウェイトとし、金融や不動産などをアンダーウェイトとしました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数（MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース））の騰落率が+5.4%となったのに対し、基準価額の騰落率は-3.8%となりました。

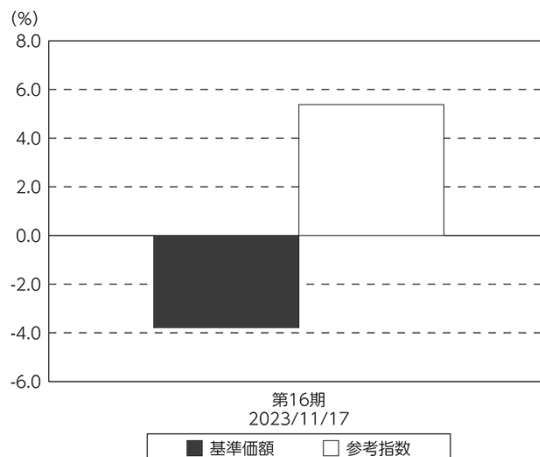
### （主なプラス要因）

- ①国別配分において、株価騰落率が参考指数を上回ったナイジェリアをオーバーウェイトとしたこと。
- ②業種別配分において、株価騰落率が参考指数を上回った資本財・サービスセクターをオーバーウェイトとしたこと。
- ③個別銘柄において、株価騰落率が参考指数を上回ったエジプトの資本財・サービス株や金融株をオーバーウェイトとしたこと。

### （主なマイナス要因）

- ①国別配分において、株価騰落率が参考指数を下回ったケニアをオーバーウェイトとしたこと。
- ②業種別配分において、株価騰落率が参考指数を下回ったコミュニケーション・サービスセクターをオーバーウェイトとしたこと。
- ③個別銘柄において、株価騰落率が参考指数を下回った南アフリカの素材株やコミュニケーション・サービス株をオーバーウェイトとしたこと。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（注）参考指数は、MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース）です。

## ○分配金

- （1）今期の収益分配金は、基準価額水準などを勘案し、1万口当たり100円とさせていただきます。
- （2）留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項目	第16期
	2022年11月18日～ 2023年11月17日
当期分配金 (対基準価額比率)	100 0.858%
当期の収益	100
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,474

（注）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ◎今後の運用方針

### [野村アフリカ株投資マザーファンド]

#### 1. 投資環境

アフリカ諸国株式市場は、短期的には、世界景気の動向とそれに連動している商品市況の動向などに左右されやすい展開が続くと考えられます。世界的なインフレ率のピークアウトを背景に主要国の中央銀行の利上げ停止観測が広がっており、金融政策が緩和に転じれば、商品市況およびアフリカの資源株への追い風になると考えられます。一方、インフレ率が再加速し、主要国の中央銀行が金融政策の更なる金融引き締めを強いられれば、商品市況の下落を通じて、アフリカ株が悪影響を受けるリスクには注意が必要です。中長期的には、構造改革などを通じて経済成長の底上げが出来るかどうかが重要であると考えており、早急な改革の実行が望まれます。特に2022年以降さらに深刻化した南アフリカの大型計画停電問題が鉱山の生産から小売りや通信サービスまで、関連する国内の幅広いセクターに悪影響を与えており、政府が電力供給の拡大に成功すれば、経済状況が格段に改善すると考えられます。アフリカ諸国は人口増加が続き、年齢構成は先進国と比較しても非常に若いなど、潜在的な経済成長の余地は高い地域であり、実際に高い経済成長が持続可能な形で実現されれば、投資家の関心は高まると考えられます。

#### 2. 投資方針

- ①南アフリカについては、IMFによる2023年および2024年の経済成長率見通しの上方修正や一部の内需企業の好決算が示すように、緩やかな景気回復が続いています。大型計画停電問題が緩和すれば、景気回復が大幅に加速すると想定されるため、政府が大規模な石炭火力発電所の補修や原子力発電所の再稼働を中心とした電力供給の短期的な拡大計画を遂行出来るかに注視をしています。また、インフレ率を目標値まで抑制し、物価高による家計の負担軽減に努めた中央銀行の姿勢は投資家に高く評価されており、同国の金融資産の投資魅力度の向上につながると考えています。銘柄選択にあたっては、高い競争力を有する優良企業を中心に選別する方針です。また、国外にも事業を展開し、アフリカ地域全体の中長期的な発展の恩恵を享受出来る銘柄にも注目しています。
- ②エジプトについては、足元のインフレ率の高まりは企業業績の成長を後押しするのと同様にエジプト・ポンドに下方圧力をかけています。IMFによる金融支援の条件の1つとなっていた為替の変動相場制への移行を途中で断念した政府は国営企業の民営化などで外貨準備高の増加に積極的に取り組んでいますが、依然として通貨の切り下げリスクは高いとみられます。

### [野村アフリカ株投資]

主要投資対象である[野村アフリカ株投資マザーファンド] 受益証券を高位に組み入れ、実質外貨建資産については、引き続き為替ヘッジを行わない方針です。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年11月18日～2023年11月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 248	% 2.200	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(118)	(1.045)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(118)	(1.045)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
（ 受 託 会 社 ）	( 12)	(0.110)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	3	0.027	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	( 3)	(0.027)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	5	0.048	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 株 式 ）	( 5)	(0.048)	
(d) そ の 他 費 用	6	0.050	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 5)	(0.047)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	( 0)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	262	2.325	
期中の平均基準価額は、11,275円です。			

\* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

\* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

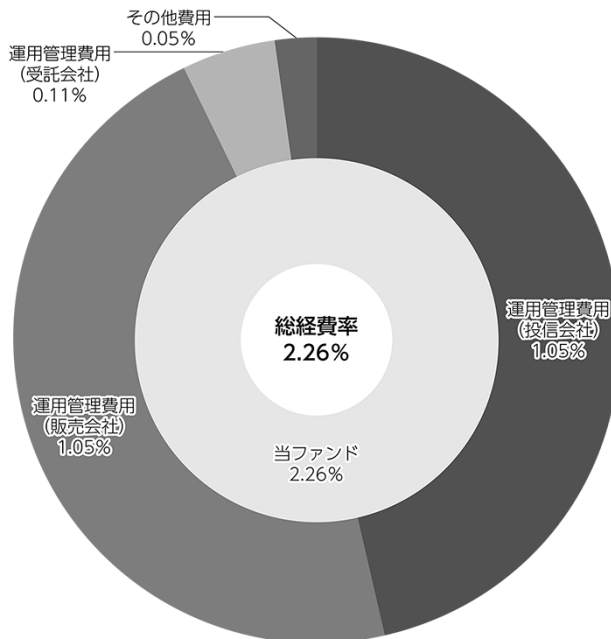
\* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。



**(参考情報)****○総経費率**

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.26%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 当ファンドのその他費用には、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、信託事務の処理に要するその他の諸費用等が含まれます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2022年11月18日～2023年11月17日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
野村アフリカ株投資マザーファンド	千口 132,955	千円 300,977	千口 254,054	千円 565,297

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2022年11月18日～2023年11月17日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期	
	野村アフリカ株投資マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	979,467千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,399,455千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.40	

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年11月18日～2023年11月17日)

## 利害関係人との取引状況

## ＜野村アフリカ株投資＞

該当事項はございません。

## ＜野村アフリカ株投資マザーファンド＞

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		百万円	%		百万円	%
為替直物取引	209	37	17.7	467	37	7.9

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

## ○組入資産の明細

(2023年11月17日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
野村アフリカ株投資マザーファンド	千口 1, 157, 977	千口 1, 036, 878	千円 2, 408, 772

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2023年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村アフリカ株投資マザーファンド	千円 2, 408, 772	% 97. 7
コール・ローン等、その他	56, 725	2. 3
投資信託財産総額	2, 465, 497	100. 0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*野村アフリカ株投資マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（2, 400, 028千円）の投資信託財産総額（2, 417, 330千円）に対する比率は99. 3%です。

\*外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=150. 76円、1英ポンド=187. 17円、1ユーロ=163. 62円、1エジプトポンド=4. 8769円、1ケニアシリング=0. 9912円、1ランド=8. 20円、1ナイラ=0. 17819円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,465,497,506
コール・ローン等	56,725,279
野村アフリカ株投資マザーファンド(評価額)	2,408,772,227
(B) 負債	51,902,418
未払収益分配金	20,897,385
未払解約金	4,788,210
未払信託報酬	26,177,577
未払利息	43
その他未払費用	39,203
(C) 純資産総額(A-B)	2,413,595,088
元本	2,089,738,544
次期繰越損益金	323,856,544
(D) 受益権総口数	2,089,738,544口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,550円

(注) 期首元本額は2,266,656,734円、期中追加設定元本額は337,155,898円、期中一部解約元本額は514,074,088円、1口当たり純資産額は1,1550円です。

## ○損益の状況 (2022年11月18日～2023年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 7,279
受取利息	3
支払利息	△ 7,282
(B) 有価証券売買損益	△ 24,632,486
売買益	33,692,972
売買損	△ 58,325,458
(C) 信託報酬等	△ 54,005,282
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 78,645,047
(E) 前期繰越損益金	138,312,524
(F) 追加信託差損益金	285,086,452
(配当等相当額)	( 656,151,237)
(売買損益相当額)	(△371,064,785)
(G) 計(D+E+F)	344,753,929
(H) 収益分配金	△ 20,897,385
次期繰越損益金(G+H)	323,856,544
追加信託差損益金	285,086,452
(配当等相当額)	( 656,977,850)
(売買損益相当額)	(△371,891,398)
分配準備積立金	278,055,017
繰越損益金	△239,284,925

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

\*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程(2022年11月18日～2023年11月17日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2022年11月18日～ 2023年11月17日
a. 配当等収益(経費控除後)	24,637,713円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	656,977,850円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	274,314,689円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	955,930,252円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,574円
g. 分配金	20,897,385円
h. 分配金(1万口当たり)	100円

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金 (税込み)	100円
------------------	------

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

## ○お知らせ

---

該当事項はございません。

# 野村アフリカ株投資マザーファンド

## 運用報告書

第18期（決算日2023年11月17日）

作成対象期間（2022年11月18日～2023年11月17日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

#### ●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長をはかることを目的として積極的な運用を行ないます。 株式への投資にあたっては、定量評価に基づく個別銘柄の投資魅力度等の判断に加え、企業訪問を含む定性評価に基づくファンダメンタル分析により、収益性、成長性、財務安定性および株価の割安性などを総合的に勘案して選択した銘柄に投資します。なお、上場投資信託（ETF）や不動産投資信託（REIT）の性質を有する投資信託証券にも信託財産の純資産総額の5%を上限に投資する場合があります。また、アフリカ諸国の企業の株式にかかる指数を対象とした有価証券指数等先物取引や有価証券店頭指数等スワップ取引を適宜活用する場合があります。 株式の組入比率は、原則として高位を基本とします。なお、現地市場が休場等の場合や市況動向によっては、一般的に組入比率を引き下げる場合があります。
主な投資対象	アフリカ諸国の企業の株式（DR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

## 野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準 額	価 額		ベンチマーク		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率	期 騰 落	中 率			
	円		%		%	%	%	百万円
14期(2019年11月18日)	18,393	△	1.0	0.5		97.5	—	3,576
15期(2020年11月17日)	16,570	△	9.9	△ 7.8		96.4	—	2,481
16期(2021年11月17日)	21,344		28.8	22.6		99.2	—	2,542
17期(2022年11月17日)	23,654		10.8	13.6		96.8	—	2,739
18期(2023年11月17日)	23,231	△	1.8	5.4		98.6	—	2,408

\*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

\*ベンチマーク(=MSCI EM アフリカ インデックス(税引後配当込み・円ベース))は、MSCI EM アフリカ インデックス(現地通貨ベース)をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。  
\*MSCI EM アフリカ インデックスは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。  
(出所) MSCI

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

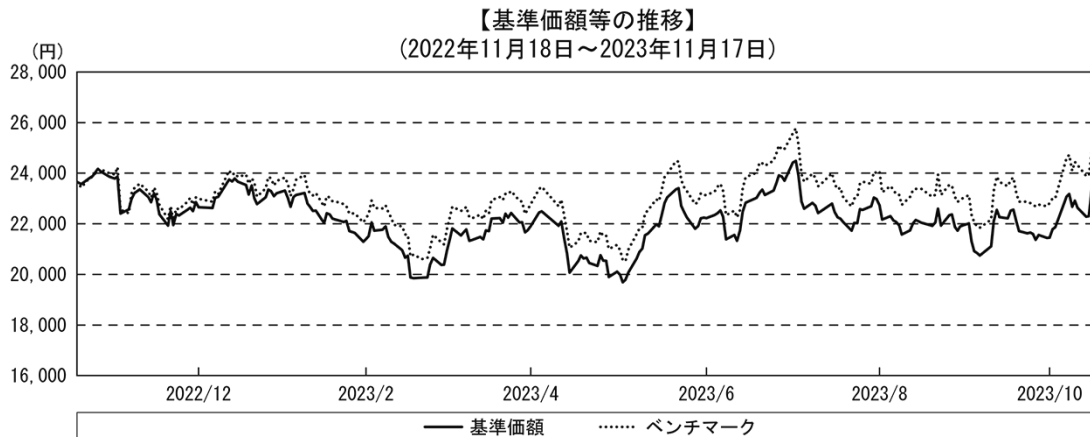
年 月 日	基準 額	価 額		ベンチマーク		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落	率	騰 落	率		
(期 首) 2022年11月17日	円 23,654		% —		% —	% 96.8	% —
11月末	23,790		0.6	1.2		96.6	—
12月末	22,650	△	4.2	△ 2.8		98.2	—
2023年1月末	23,019	△	2.7	△ 0.3		98.6	—
2月末	21,397	△	9.5	△ 6.1		98.2	—
3月末	21,818	△	7.8	△ 4.1		97.4	—
4月末	21,914	△	7.4	△ 3.7		97.6	—
5月末	19,689	△	16.8	△ 13.0		97.6	—
6月末	22,228	△	6.0	△ 2.2		98.7	—
7月末	24,420		3.2	8.1		98.8	—
8月末	22,728	△	3.9	1.7		98.4	—
9月末	21,901	△	7.4	△ 3.0		97.2	—
10月末	21,448	△	9.3	△ 3.6		98.0	—
(期 末) 2023年11月17日	円 23,231	△	1.8	5.4		98.6	—

\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは、MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首23,654円から期末23,231円となりました。

- (下落) 南アフリカのラマポーザ大統領が金銭疑惑で辞任する可能性が急浮上し政局不安が嫌気されたこと、金利上昇を背景とした金や貴金属の価格下落を受け、南アフリカの金鉱株や貴金属株が下落したこと、米欧の金融機関の経営不安から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上昇) 米利上げ長期化懸念の後退を背景に金価格が堅調に推移し南アフリカの金鉱株が上昇したこと、南アフリカの2023年1～3月期の実質GDP（国内総生産）成長率や経常収支が前四半期から改善し南アフリカ経済に対する過度な懸念が和らいだこと、為替市場で南アフリカ・ランドが対円で上昇したこと
- (下落) 中国の景気減速による資源需要の落ち込みや、南アフリカの景気悪化、米長期金利の上昇が懸念されたこと
- (上昇) 米利上げ停止観測や米金利低下、エジプトの銀行株の決算が好感されたこと



## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

期を通じておおむね高位を維持しました。

### ・為替ヘッジ

当ファンドの基本方針に従い、為替ヘッジ（為替の売り予約）は行ないませんでした。

### ・期中の主な動き

- (1) 国別配分については、期首においては、ケニアをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高めの投資比率）とし、南アフリカをアンダーウェイト（ベンチマークに比べ低めの投資比率）としました。期末においても、ケニアをオーバーウェイトとし、南アフリカをアンダーウェイトとしました。
- (2) 業種配分については、期首においては、素材や資本財・サービスなどをオーバーウェイトとし、一般消費財・サービスや金融などをアンダーウェイトとしました。期末においては、資本財・サービスやコミュニケーション・サービスなどをオーバーウェイトとし、金融や不動産などをアンダーウェイトとしました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

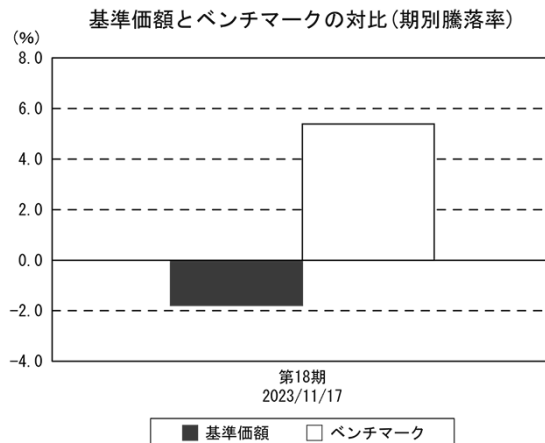
ベンチマーク（MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース））の騰落率が+5.4%になったのに対し、基準価額の騰落率は-1.8%となりました。

### （主なプラス要因）

- ①国別配分において、株価騰落率がベンチマークを上回ったナイジェリアをオーバーウェイトとしたこと。
- ②業種別配分において、株価騰落率がベンチマークを上回った資本財・サービスセクターをオーバーウェイトとしたこと。
- ③個別銘柄において、株価騰落率がベンチマークを上回ったエジプトの資本財・サービス株や金融株をオーバーウェイトとしたこと。

### （主なマイナス要因）

- ①国別配分において、株価騰落率がベンチマークを下回ったケニアをオーバーウェイトとしたこと。



（注）ベンチマークは、MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース）です。

- ②業種別配分において、株価騰落率がベンチマークを下回ったコミュニケーション・サービスセクターをオーバーウェイトとしたこと。
- ③個別銘柄において、株価騰落率がベンチマークを下回った南アフリカの素材株やコミュニケーション・サービス株をオーバーウェイトとしたこと。

## ◎今後の運用方針

### 1. 投資環境

アフリカ諸国株式市場は、短期的には、世界景気の動向とそれに連動している商品市況の動向などに左右されやすい展開が続くと考えられます。世界的なインフレ率のピークアウトを背景に主要国の中央銀行の利上げ停止観測が広がっており、金融政策が緩和に転じれば、商品市況およびアフリカの資源株への追い風になると考えられます。一方、インフレ率が再加速し、主要国の中央銀行が金融政策の更なる金融引き締めを強いられれば、商品市況の下落を通じて、アフリカ株が悪影響を受けるリスクには注意が必要です。中長期的には、構造改革などを通じて経済成長の底上げが出来るかどうかが重要であると考えており、早急な改革の実行が望まれます。特に2022年以降さらに深刻化した南アフリカの大型計画停電問題が鉱山の生産から小売りや通信サービスまで、関連する国内の幅広いセクターに悪影響を与えており、政府が電力供給の拡大に成功すれば、経済状況が格段に改善すると考えられます。アフリカ諸国は人口増加が続き、年齢構成は先進国と比較しても非常に若いなど、潜在的な経済成長の余地は高い地域であり、実際に高い経済成長が持続可能な形で実現されれば、投資家の関心は高まると考えられます。

### 2. 投資方針

- ①南アフリカについては、IMF（国際通貨基金）による2023年および2024年の経済成長率見通しの上方修正や一部の内需企業の好決算が示すように、緩やかな景気回復が続いています。大型計画停電問題が緩和すれば、景気回復が大幅に加速すると想定されるため、政府が大規模な石炭火力発電所の補修や原子力発電所の再稼働を中心とした電力供給の短期的な拡大計画を遂行出来るかに注視をしています。また、インフレ率を目標値まで抑制し、物価高による家計の負担軽減に努めた中央銀行の姿勢は投資家に高く評価されており、同国の金融資産の投資魅力度の向上につながると考えています。銘柄選択にあたっては、高い競争力を有する優良企業を中心に選別する方針です。また、国外にも事業を展開し、アフリカ地域全体の中長期的な発展の恩恵を享受出来る銘柄にも注目しています。
- ②エジプトについては、足元のインフレ率の高まりは企業業績の成長を後押しするのと同様にエジプト・ポンドに下方圧力をかけています。IMFによる金融支援の条件の1つとなっていた為替の変動相場制への移行を途中で断念した政府は国営企業の民営化などで外貨準備高の増加に積極的に取り組んでいますが、依然として通貨の切り下げリスクは高いとみられます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年11月18日～2023年11月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 6 ( 6 )	% 0.027 (0.027)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	11 (11)	0.048 (0.048)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	10 (10) ( 0 )	0.047 (0.047) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数  保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用  信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	27	0.122	
期中の平均基準価額は、22,250円です。			

\*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\*各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2022年11月18日～2023年11月17日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 —	千米ドル —	百株 1,457	千米ドル 83
	イギリス	365	千英ポンド 33	—	千英ポンド —
	エジプト	312	千エジプトポンド 2,045	2,942	千エジプトポンド 4,679
国	ケニア	320	千ケニアシリング 3,801	5,994	千ケニアシリング 20,523
	南アフリカ	8,005 ( 303)	千ランド 52,036 ( —)	6,243	千ランド 65,336

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\*( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○株式売買比率

(2022年11月18日～2023年11月17日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	979,467千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,399,455千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.40

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年11月18日～2023年11月17日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		百万円	B A		百万円	D C
為替直物取引	百万円 209	百万円 37	% 17.7	百万円 467	百万円 37	% 7.9

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

## ○組入資産の明細

(2023年11月17日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	当期		業種等	
		株数	評価額		
		株数	外貨建金額 千米ドル	邦貨換算金額 千円	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
INTEGRATED DIAGNOSTICS HLDS	1,457	—	—	—	ヘルスケア・プロバイダー・ヘルスケア・サービス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,457 1	— —	— —	<—%>
(イギリス)			千英ポンド		
SEPLAT ENERGY PLC	660	1,025	124	23,222	石油・ガス・消耗燃料
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	660 1	1,025 1	124 —	23,222 <1.0%>
(エジプト)			千エジプトポンド		
CREDIT AGRICOLE EGYPT	5,576	3,840	7,873	38,396	銀行
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	—	312	2,250	10,973	銀行
ELSWEDY ELECTRIC CO	3,913	2,706	7,917	38,612	電気設備
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	9,489 2	6,859 3	18,040 —	87,981 <3.7%>
(ケニア)			千ケニアシリング		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD	1,134	937	10,541	10,448	飲料
EQUITY GROUP HOLDINGS PLC	3,371	2,250	8,538	8,463	銀行
SAFARICOM LTD	9,391	5,035	6,797	6,737	無線通信サービス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	13,896 3	8,222 3	25,877 —	25,649 <1.1%>
(南アフリカ)			千ランド		
BARLOWORLD LTD	303	404	3,140	25,755	商社・流通業
BIDVEST GROUP LTD	240	261	7,399	60,672	コングロメリット
CLICKS GROUP LTD	350	266	7,905	64,823	生活必需品流通・小売り
DRDGOLD LTD	2,675	3,130	5,083	41,685	金属・鉱業
GOLD FIELDS LTD	698	415	9,927	81,406	金属・鉱業
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	93	41	8,183	67,108	銀行
MTN GROUP LTD	2,047	2,029	19,129	156,862	無線通信サービス
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	372	—	—	—	金属・鉱業
FIRSTSTRAND LTD	3,683	3,163	20,581	168,768	金融サービス
NASPERS LTD-N SHS	130	—	—	—	大規模小売り
ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	40	22	1,636	13,418	金属・鉱業
SASOL LTD	538	463	10,664	87,446	化学
SHOPRITE HOLDINGS LTD	506	434	10,739	88,064	生活必需品流通・小売り
STANDARD BANK GROUP LTD	1,232	1,357	26,435	216,774	銀行
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT	263	365	6,239	51,164	医薬品
SANLAM LIMITED	1,381	433	3,035	24,894	保険
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	934	993	8,208	67,309	金属・鉱業
KUMBA IRON ORE LTD	116	66	3,665	30,053	金属・鉱業
ADCOCK INGRAM HOLDINGS LTD	—	442	2,425	19,886	医薬品
LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDIN	808	—	—	—	ヘルスケア・プロバイダー・ヘルスケア・サービス
VODACOM GROUP	256	425	4,459	36,566	無線通信サービス
MOTUS HOLDINGS LTD	507	439	4,536	37,197	専門小売り
ABSA GROUP LTD	1,278	1,257	22,501	184,510	銀行
SIBANYE STILLWATER LTD	4,645	4,619	11,041	90,537	金属・鉱業
NASPERS LTD-N SHS	—	145	49,005	401,843	大規模小売り
ZEDA LIMITED	—	3,588	4,514	37,021	陸上運輸

銘柄	株数	当 期		業 種 等		
		株 数	評 価 額			
			外貨建金額		邦貨換算金額	
(南アフリカ) ANGLOGOLD ASHANTI PLC MR PRICE GROUP LTD BID CORP LTD	百株 — 565 78	百株 436 607 —	千ランド 13,755 8,598 —	千円 112,795 70,505 —	金属・鉱業 専門小売り 生活必需品流通・小売り	
小 計	株 数 ・ 金 額	23,747	25,813	272,813	2,237,072	
	銘 柄 数 < 比 率 >	25	25	—	<92.9%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	49,251	41,920	—	2,373,925	
	銘 柄 数 < 比 率 >	32	32	—	<98.6%>	

\* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\* 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

\* 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

\* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 外国投資信託証券

銘柄	口数	当 期		比 率		
		口 数	評 価 額			
			外貨建金額		邦貨換算金額	
(ナイジェリア) AFRILAND PROPERTIES PLC	口 1,566,666	口 1,566,666	千ナイラ 5,357	千円 954	% 0.0	
合 計	口 数 ・ 金 額	1,566,666	1,566,666	5,357	954	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.0%>	

\* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\* 比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

\* 金額の単位未満は切り捨て。

\* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## ○投資信託財産の構成

(2023年11月17日現在)

項 目	当 期	
	評 価 額	比 率
株式	千円 2,373,925	% 98.2
投資証券	954	0.0
コール・ローン等、その他	42,451	1.8
投資信託財産総額	2,417,330	100.0

\* 金額の単位未満は切り捨て。

\* 当期末における外貨建純資産(2,400,028千円)の投資信託財産総額(2,417,330千円)に対する比率は99.3%です。

\* 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=150.76円、1英ポンド=187.17円、1ユーロ=163.62円、1エジプトポンド=4.8769円、1ケニアシリング=0.9912円、1ランド=8.20円、1ナイラ=0.17819円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,417,330,856
コール・ローン等	22,397,340
株式(評価額)	2,373,925,872
投資証券(評価額)	954,741
未収入金	19,630,803
未収配当金	422,100
(B) 負債	8,558,449
未払金	8,558,443
未払利息	6
(C) 純資産総額(A-B)	2,408,772,407
元本	1,036,878,407
次期繰越損益金	1,371,894,000
(D) 受益権総口数	1,036,878,407口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,231円

(注) 期首元本額は1,157,977,135円、期中追加設定元本額は132,955,422円、期中一部解約元本額は254,054,150円、1口当たり純資産額は2,3231円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額・野村アフリカ株投資 1,036,878,407円

## ○損益の状況 (2022年11月18日～2023年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	87,993,914
受取配当金	87,947,230
受取利息	54,369
支払利息	△ 7,685
(B) 有価証券売買損益	△ 152,776,525
売買益	292,272,127
売買損	△ 445,048,652
(C) 保管費用等	△ 1,152,868
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 65,935,479
(E) 前期繰越損益金	1,581,050,224
(F) 追加信託差損益金	168,022,461
(G) 解約差損益金	△ 311,243,206
(H) 計(D+E+F+G)	1,371,894,000
次期繰越損益金(H)	1,371,894,000

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

\*損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

該当事項はございません。