

野村アフリカ株投資

運用報告書(全体版)

第15期（決算日2022年11月17日）

作成対象期間（2021年11月18日～2022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	株組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税金	騰落率				
11期(2018年11月19日)	円 10,500	円 50	△ 9.0%	129.93	△12.7%	98.2%	百万円 3,924
12期(2019年11月18日)	10,165	20	△ 3.0	130.53	0.5	97.5	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

*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	株組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率			
(期首) 2021年11月17日	円 11,261	% -	147.61	% 99.0	% -
11月末	10,290	△ 8.6	133.50	△ 9.6	98.6
12月末	11,032	△ 2.0	144.54	△ 2.1	98.6
2022年1月末	11,412	1.3	149.42	1.2	98.4
2月末	12,069	7.2	160.12	8.5	97.4
3月末	13,854	23.0	186.36	26.2	97.2
4月末	12,463	10.7	164.40	11.4	96.1
5月末	12,654	12.4	170.90	15.8	97.0
6月末	11,886	5.6	162.69	10.2	96.0
7月末	11,628	3.3	158.07	7.1	95.7
8月末	11,615	3.1	157.50	6.7	96.5
9月末	10,866	△ 3.5	145.56	△ 1.4	95.2
10月末	11,655	3.5	157.39	6.6	98.0
(期末) 2022年11月17日	12,218	8.5	167.67	13.6	96.6

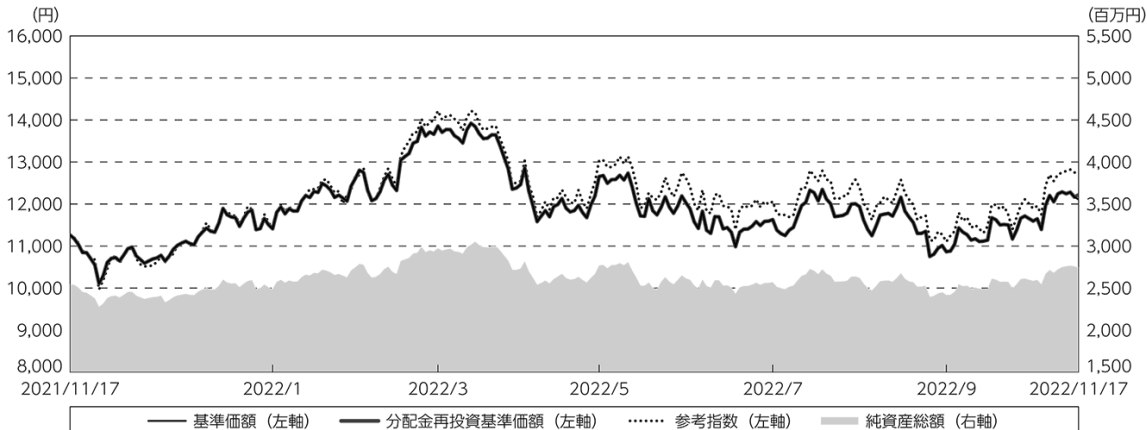
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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



期 首：11,261円

期 末：12,108円 (既払分配金 (税込み) : 110円)

騰落率： 8.5% (分配金再投資ベース)

- (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 (2021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 (2021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

- (上 昇) 南アフリカで新型コロナウイルスの新たな変異株であるオミクロン株が検出されたものの、感染による重症化リスクが低いとの見方から投資家心理が改善したこと、南アフリカの景気回復への期待が高まったこと、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻で地政学的リスクが高まり、金価格などが上昇したこと、為替市場で円安が進行したこと。
- (下 落) エジプトで国内景気の悪化懸念や通貨エジプト・ポンドへの不透明感が強まったこと、米国の利上げ加速観測や中国の主要都市のロックダウン (都市封鎖) を受けて、南アフリカの金鉱株や鉄鉱石株が下落したこと、欧米各国の中央銀行による積極的な金融引き締めによる世界景気の減速懸念が強まったこと。
- (横ばい) 米国の過度な金融引き締め懸念が後退したこと、南アフリカ準備銀行 (中央銀行) の市場予想を上回る利上げを受け銀行株が上昇したこと、一方、主要各国での利上げの継続が嫌気されたこと、世界的な景気減速懸念から商品価格が下落したこと。
- (上 昇) 米利上げペース鈍化への期待が高まったこと、南アフリカで財政規律を重視した政府の予算案が発表されたこと、エジプトがIMF (国際通貨基金) と金融支援について合意に至ったこと、中国のゼロコロナ政策緩和への期待から商品市況が上昇したこと。

○投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期首、南アフリカで新型コロナウイルスの新たな変異株であるオミクロン株が検出され、英国やドイツが相次いで南アフリカからの渡航制限を発表したことなどをを受けて、下落して始まりました。しかし、その後は、オミクロン株の感染による重症化リスクが低いとの見方から投資家心理が改善したことや、南アフリカの景気回復への期待から銀行株などが上昇し、上昇基調で推移しました。2022年2月下旬には、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻で地政学的リスクが高まったことを受け、金価格が上昇したことなどから南アフリカの金鉱株を中心に上昇しました。

4月に入ると、エジプトで経常収支の赤字拡大や食料品価格の高騰などを背景とした国内景気の悪化懸念や通貨エジプト・ポンドへの不透明感が強まりエジプト株式市場が下落しました。また、米国の利上げ加速観測や中国の主要都市のロックダウンを受けて、南アフリカの金鉱株や鉄鉱石株が下落したことなどから下落基調で推移しました。その後は、ロックダウンの解除への期待から反発しました。

6月以降は、米国のインフレ加速や欧米各国の中央銀行による積極的な金融引き締めによる世界景気の減速懸念が強まったことから金やプラチナ、鉄鉱石など多くの商品価格が調整し、南アフリカの鉱山株などを中心に下落しました。7月中旬以降は、米国の過度な金融引き締め懸念が後退したことや、南アフリカ準備銀行の市場予想を上回る利上げが好感され銀行株などが上昇し反発しましたが、主要各国での利上げの継続や世界的な景気減速懸念から再び商品価格が下落したことが嫌気され下落しました。

10月以降は、米利上げペース鈍化への期待が高まる中、南アフリカで財政規律を重視した政府の予算案の発表や、エジプトがIMFと金融支援について合意に至ったことなどが好感され、上昇基調で推移しました。期末にかけても、中国のゼロコロナ政策緩和による需要回復への期待から鉄鉱石などの商品価格上昇を受け続伸しましたが、当期において、アフリカ諸国の株式市場は米ドルベースで下落となりました。

○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、エジプトやケニアなど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。期末においては、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、一般消費財・サービスや資本財・サービスなどをオーバーウェイトとし、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、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。

○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+13.6%となったのに対し、基準価額の騰落率は+8.5%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モーリシャス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南アフリカの金融株や一般消費財・サービス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エジプト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ヘルスケア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ケニアの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や、南アフリカの一般消費財・サービス株を株価騰落率が参考指数を上回った局面でアンダーウェイトとしたこと。

◎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110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

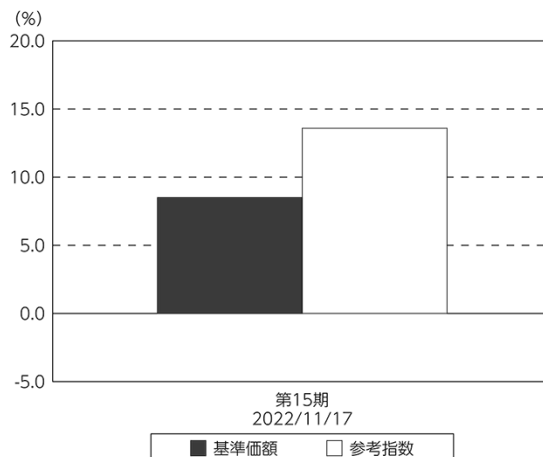
（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第15期
	2021年11月18日～ 2022年11月17日
当期分配金	110
（対基準価額比率）	0.900%
当期の収益	110
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,440

（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。

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。

◎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上昇は商品価格の上昇を通じて、資源株への追い風になるとみられます。また、中国のゼロコロナ政策が緩和されれば、同国の経済活動の正常化につれて、多くの商品の需要拡大が期待されます。一方、インフレ対策として主要国の中央銀行が景気減速を招くほど金融政策を引き締めれば、商品価格が下落し、特に、南アフリカ株式市場への重石になるとみられるため、留意が必要です。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こと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。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、新興国の中ではロシアによるウクライナへの軍事侵攻や米国の金利上昇の影響は限定的とみています。ピークから調整したものの引き続き高い価格水準にある商品市況は、資源輸出国である南アフリカの景気に好影響を及ぼしています。また、中央銀行は2021年11月から利上げを開始しており、インフレ率は8%以下と多くの先進国と比べてもインフレ率を抑制できていると評価されます。一方、国営電力会社の投資不足による計画停電問題に加え、国営鉄道・港湾管理会社でのストライキが示すように、国営企業の再編などの経済改革への取り組みの遅れが懸念されます。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できる銘柄にも注目しています。
- ②エジプトについては、IMFによる金融支援の条件となる構造改革の実施とその効果に注目しています。通貨エジプト・ポンドの切り下げは短期的に物価高を通じて国内消費の落ち込みにつながりますが、通貨の変動相場制の導入による各種輸入手続きの緩和、外国からの投資規制の緩和や新たな金融商品の導入が経済を活性化するとみています。また、一部の国営企業の民営化も期待されます。
- ③ケニアについては、政府が中国による鉄道インフラ向けの巨額ローンについて再交渉する姿勢を示したことに注目しています。外貨建債務の負担を軽減できれば、通貨ケニア・シリングの安定化および外国人投資家による株式市場への資金流入が期待されます。

〔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なわない方針です。

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

(2021年11月18日～2022年11月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 259	% 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 ）	(123)	(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 ）	(123)	(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 ）	(13)	(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	5	0.046	(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 ）	(5)	(0.046)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	5	0.042	(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)	(0.042)	
(d) そ の 他 費 用	4	0.038	(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 ）	(4)	(0.034)	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	273	2.326	
期中の平均基準価額は、11,785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。

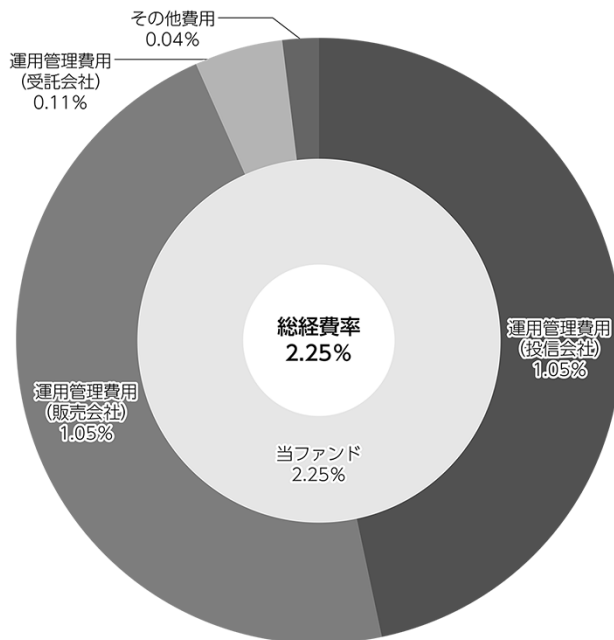
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* 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2.25%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、売買委託手数料及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) 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

(2021年11月18日～2022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 181,110	千円 423,884	千口 214,164	千円 483,653

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2021年11月18日～2022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	769,387千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,511,395千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.30	

* (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

(2021年11月18日～2022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	百万円 275	百万円 106	% 38.5	百万円 346	百万円 106	% 30.6

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

(2022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 1,191,030	千口 1,157,977	千円 2,739,079

*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

(2022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 2,739,079	% 97.8
コール・ローン等、その他	62,793	2.2
投資信託財産総額	2,801,872	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（2,704,697千円）の投資信託財産総額（2,752,886千円）に対する比率は98.2%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=139.52円、1英ポンド=166.13円、1ユーロ=144.86円、1エジプトポンド=5.6988円、1ケニアシリング=1.1439円、1ランド=8.08円、1モリシャスルピー=3.1089円、1ナイラ=0.314473円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,801,872,088
コール・ローン等	62,792,973
野村アフリカ株投資マザーファンド(評価額)	2,739,079,115
(B) 負債	57,302,482
未払収益分配金	24,933,224
未払解約金	3,667,028
未払信託報酬	28,659,211
未払利息	95
その他未払費用	42,924
(C) 純資産総額(A-B)	2,744,569,606
元本	2,266,656,734
次期繰越損益金	477,912,872
(D) 受益権総口数	2,266,656,734口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,108円

(注) 期首元本額は2,262,038,227円、期中追加設定元本額は431,514,218円、期中一部解約元本額は426,895,711円、1口当たり純資産額は1,2108円です。

○損益の状況 (2021年11月18日～2022年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,750
支払利息	△ 4,750
(B) 有価証券売買損益	234,874,749
売買益	268,908,723
売買損	△ 34,033,974
(C) 信託報酬等	△ 57,548,703
(D) 当期損益金(A+B+C)	177,321,296
(E) 前期繰越損益金	19,234,066
(F) 追加信託差損益金	306,290,734
(配当等相当額)	(661,223,433)
(売買損益相当額)	(△354,932,699)
(G) 計(D+E+F)	502,846,096
(H) 収益分配金	△ 24,933,224
次期繰越損益金(G+H)	477,912,872
追加信託差損益金	306,290,734
(配当等相当額)	(663,017,719)
(売買損益相当額)	(△356,726,985)
分配準備積立金	343,400,675
繰越損益金	△171,778,537

* 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(2021年11月18日～2022年11月17日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2021年11月18日～ 2022年11月17日
a. 配当等収益(経費控除後)	80,088,334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	663,017,719円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	288,245,565円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,031,351,618円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,550円
g. 分配金	24,933,224円
h. 分配金(1万口当たり)	110円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	110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17期（決算日2022年11月17日）

作成対象期間（2021年11月18日～2022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ことがあります。
主な投資対象	アフリカ諸国の企業の株式（DR（預託証書）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	基準価額	ベンチマーク		株組入比率	株先物比率	純資産額
		騰落率	騰落率			
	円	%	%	%	%	百万円
13期(2018年11月19日)	18,584	△ 6.5	△ 12.7	98.4	—	3,916
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

*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

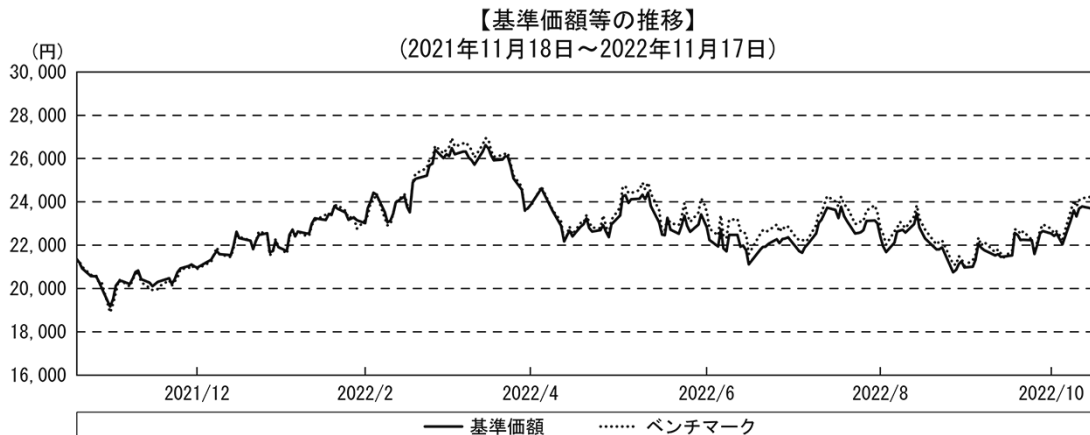
年月日	基準価額	ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
		騰落率	騰落率		
(期首) 2021年11月17日	円 21,344	% —	% —	% 99.2	% —
11月末	19,514	△ 8.6	△ 9.6	98.8	—
12月末	20,959	△ 1.8	△ 2.1	98.8	—
2022年1月末	21,724	1.8	1.2	98.6	—
2月末	23,014	7.8	8.5	97.6	—
3月末	26,473	24.0	26.2	97.4	—
4月末	23,846	11.7	11.4	96.3	—
5月末	24,258	13.7	15.8	97.2	—
6月末	22,828	7.0	10.2	96.2	—
7月末	22,366	4.8	7.1	95.9	—
8月末	22,384	4.9	6.7	96.7	—
9月末	20,973	△ 1.7	△ 1.4	95.4	—
10月末	22,539	5.6	6.6	98.2	—
(期末) 2022年11月17日	23,654	10.8	13.6	96.8	—

*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21,344円から期末23,654円となりました。

- (上 昇) 南アフリカで新型コロナウイルスの新たな変異株であるオミクロン株が検出されたものの、感染による重症化リスクが低いとの見方から投資家心理が改善したこと、南アフリカの景気回復への期待が高まったこと、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻で地政学的リスクが高まり、金価格などが上昇したこと、為替市場で円安が進行したこと。
- (下 落) エジプトで国内景気の悪化懸念や通貨エジプト・ポンドへの不透明感が強まったこと、米国の利上げ加速観測や中国の主要都市のロックダウン (都市封鎖) を受けて、南アフリカの金鉱株や鉄鉱石株が下落したこと、欧米各国の中央銀行による積極的な金融引き締めによる世界景気の減速懸念が強まったこと。
- (横ばい) 米国の過度な金融引き締め懸念が後退したこと、南アフリカ準備銀行 (中央銀行) の市場予想を上回る利上げを受け銀行株が上昇したこと、一方、主要各国での利上げの継続が嫌気されたこと、世界的な景気減速懸念から商品価格が下落したこと。
- (上 昇) 米利上げペース鈍化への期待が高まったこと、南アフリカで財政規律を重視した政府の予算案が発表されたこと、エジプトがIMF (国際通貨基金) と金融支援について合意に至ったこと、中国のゼロコロナ政策緩和への期待から商品市況が上昇したこと。

○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、エジプトやケニアなど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。期末においては、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、一般消費財・サービスや資本財・サービスなどをオーバーウェイトとし、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、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。

○当ファンドのベンチマークとの差異

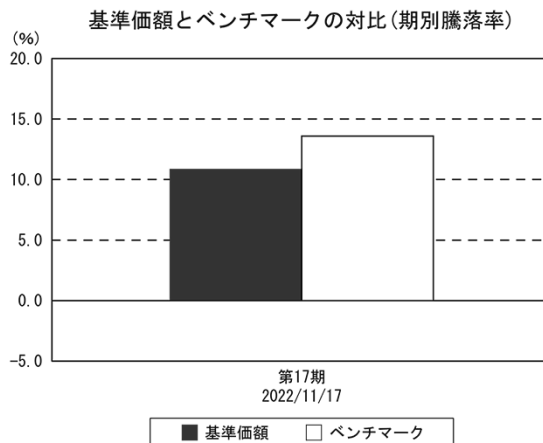
ベンチマーク（MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース））の騰落率が+13.6%になったのに対し、基準価額の騰落率は+10.8%となりました。

（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モーリシャス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南アフリカの金融株や一般消費財・サービス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エジプト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ヘルスケア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ケニアの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や、南アフリカの一般消費財・サービス株を株価騰落率がベンチマークを上回った局面でアンダ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上昇は商品価格の上昇を通じて、資源株への追い風になるとみられます。また、中国のゼロコロナ政策が緩和されれば、同国の経済活動の正常化につれて、多くの商品の需要拡大が期待されます。一方、インフレ対策として主要国の中央銀行が景気減速を招くほど金融政策を引き締めれば、商品価格が下落し、特に、南アフリカ株式市場への重石になるとみられるため、留意が必要です。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。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、新興国の中ではロシアによるウクライナへの軍事侵攻や米国の金利上昇の影響は限定的とみています。ピークから調整したものの引き続き高い価格水準にある商品市況は、資源輸出国である南アフリカの景気に好影響を及ぼしています。また、中央銀行は2021年11月から利上げを開始しており、インフレ率は8%以下と多くの先進国と比べてもインフレ率を抑制できていると評価されます。一方、国営電力会社の投資不足による計画停電問題に加え、国営鉄道・港湾管理会社でのストライキが示すように、国営企業の再編などの経済改革への取り組みの遅れが懸念されます。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できる銘柄にも注目しています。
- ②エジプトについては、IMFによる金融支援の条件となる構造改革の実施とその効果に注目しています。通貨エジプト・ポンドの切り下げは短期的に物価高を通じて国内消費の落ち込みにつながりますが、通貨の変動相場制の導入による各種輸入手続きの緩和、外国からの投資規制の緩和や新たな金融商品の導入が経済を活性化するとみています。また、一部の国営企業の民営化も期待されます。
- ③ケニアについては、政府が中国による鉄道インフラ向けの巨額ローンについて再交渉する姿勢を示したことに注目しています。外貨建債務の負担を軽減できれば、通貨ケニヤ・シリングの安定化および外国人投資家による株式市場への資金流入が期待されます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年11月18日～2022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 10 (10)	% 0.046 (0.046)	(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)	10 (10)	0.042 (0.042)	(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)	8 (8) (0)	0.035 (0.034) (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	28	0.123	
期中の平均基準価額は、22,573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

(2021年11月18日～2022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 601	千米ドル 46
	イギリス	660	千英ポンド 80	—	千英ポンド —
	エジプト	1,078 (4,296)	千エジプトポンド 711 (—)	5,044	千エジプトポンド 7,616
国	ケニア	4,833	千ケニアシリング 36,434	1,744	千ケニアシリング 10,837
	南アフリカ	3,134	千ランド 39,019	2,026	千ランド 36,980
	モーリシャス	—	千モーリシャスルピー —	398	千モーリシャスルピー 12,346

*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

(2021年11月18日～2022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	769,387千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,511,395千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.30

* (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

(2021年11月18日～2022年11月17日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
為替直物取引	百万円 106	% 38.5		百万円 106	% 30.6	

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

(2022年11月17日現在)

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額	
	株 数	株 数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
INTEGRATED DIAGNOSTICS HLDS	2,059	1,457	110	15,457	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	株 数 ・ 金 額	110	15,457	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	< 0.6% >	
(イギリス)			千英ポンド		
SEPLAT ENERGY PLC	—	660	63	10,550	石油・ガス・消耗燃料
小 計	株 数 ・ 金 額	—	660	63	10,550
	銘柄 数 < 比 率 >	—	1	< 0.4% >	
(エジプト)			千エジプトポンド		
CREDIT AGRICOLE EGYPT	1,381	5,576	4,394	25,043	銀行
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	943	—	—	—	銀行
CAIRO INVESTMENT & REAL ESTA	1,823	—	—	—	各種消費者サービス
ELSWEDY ELECTRIC CO	5,010	3,913	3,408	19,423	電気設備
小 計	株 数 ・ 金 額	9,159	9,489	7,802	44,466
	銘柄 数 < 比 率 >	4	2	—	< 1.6% >
(ケニア)			千ケニアシリング		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD	—	1,134	18,484	21,144	飲料
EQUITY GROUP HOLDINGS LTD	—	3,371	15,405	17,622	銀行
SAFARICOM LTD	10,807	9,391	23,712	27,124	無線通信サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	10,807	13,896	57,601	65,890
	銘柄 数 < 比 率 >	1	3	—	< 2.4% >
(南アフリカ)			千ランド		
BARLOWORLD LTD	373	303	3,253	26,289	商社・流通業
BIDVEST GROUP LTD	299	240	5,184	41,889	コングロメリット
CLICKS GROUP LTD	373	350	10,396	84,005	食品・生活必需品小売り
DRDGOLD LTD	2,675	2,675	2,790	22,544	金属・鉱業
GOLD FIELDS LTD	791	698	13,034	105,317	金属・鉱業
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	97	93	18,761	151,595	銀行
MTN GROUP LTD	1,561	2,047	26,468	213,862	無線通信サービス
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	372	372	11,339	91,621	金属・鉱業
FIRSTSTRAND LTD	3,540	3,683	23,771	192,071	各種金融サービス
NASPERS LTD-N SHS	200	130	34,003	274,744	インターネット販売・通信販売
ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	42	40	6,709	54,208	金属・鉱業
SASOL LTD	516	538	16,120	130,250	化学
SHOPRITE HOLDINGS LTD	506	506	12,511	101,093	食品・生活必需品小売り
STANDARD BANK GROUP LTD	930	1,232	21,795	176,110	銀行
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT	348	263	4,075	32,926	医薬品
SANLAM LIMITED	2,013	1,381	7,414	59,907	保険
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	716	934	18,457	149,137	金属・鉱業
KUMBA IRON ORE LTD	80	116	5,613	45,353	金属・鉱業
LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDIN	1,150	808	1,476	11,926	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
VODACOM GROUP	256	256	3,094	25,003	無線通信サービス
MOTUS HOLDINGS LTD	440	507	6,152	49,708	専門小売り
ABSA GROUP LTD	1,010	1,278	25,208	203,683	銀行
SIBANYE STILLWATER LTD	3,719	4,645	20,834	168,344	金属・鉱業
MR PRICE GROUP LTD	521	565	10,409	84,105	専門小売り

銘柄	株数	株数	期末		業種等
			評価額	金額	
(南アフリカ) BID CORP LTD	百株 102	百株 78	千ランド 2,271	千円 18,355	食品・生活必需品小売り
小計	株数・金額 22,639	株数 23,747	311,146	2,514,059	
	銘柄数<比率>	25	—	<91.8%>	
(モーリシャス) MCB GROUP LTD	398	—	千モーリシャスルピー —	—	銀行
小計	株数・金額 398	—	—	—	
	銘柄数<比率>	1	—	<—%>	
合計	株数・金額 45,063	49,251	—	2,650,424	
	銘柄数<比率>	32	32	<96.8%>	

* 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	口数	期末		比率
			評価額	金額	
(ナイジェリア) AFRILAND PROPERTIES PLC	口 1,566,666	口 1,566,666	千ナイラ 1,958	千円 615	% 0.0
合計	口数・金額 1,566,666	1,566,666	1,958	615	
	銘柄数<比率>	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

(2022年11月17日現在)

項目	期末	
	評価額	比率
株式	千円 2,650,424	% 96.3
投資証券	615	0.0
コール・ローン等、その他	101,847	3.7
投資信託財産総額	2,752,886	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 (2,704,697千円) の投資信託財産総額 (2,752,886千円) に対する比率は98.2%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=139.52円、1英ポンド=166.13円、1ユーロ=144.86円、1エジプトポンド=5.6988円、1ケニアシリング=1.1439円、1ランド=8.08円、1モーリシャスルピー=3.1089円、1ナイラ=0.314473円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,770,617,753
コール・ローン等	78,603,268
株式(評価額)	2,650,424,559
投資証券(評価額)	615,842
未収入金	40,758,619
未収配当金	215,465
(B) 負債	31,590,394
未払金	31,590,342
未払利息	52
(C) 純資産総額(A-B)	2,739,027,359
元本	1,157,977,135
次期繰越損益金	1,581,050,224
(D) 受益権総口数	1,157,977,135口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,654円

(注) 期首元本額は1,191,030,400円、期中追加設定元本額は181,110,925円、期中一部解約元本額は214,164,190円、1口当たり純資産額は2,3654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 1,157,977,135円

○損益の状況 (2021年11月18日～2022年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	105,386,232
受取配当金	105,395,462
受取利息	181
支払利息	△ 9,411
(B) 有価証券売買損益	152,212,208
売買益	422,360,786
売買損	△ 270,148,578
(C) 保管費用等	△ 894,605
(D) 当期損益金(A+B+C)	256,703,835
(E) 前期繰越損益金	1,351,062,132
(F) 追加信託差損益金	242,773,622
(G) 解約差損益金	△ 269,489,365
(H) 計(D+E+F+G)	1,581,050,224
次期繰越損益金(H)	1,581,050,224

*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。