野村アフリカ株投資

運用報告書(全体版)

第17期（決算日2024年11月18日）

作成対象期間（2023年11月18日～2024年11月18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。
なお、当ファンドは、運用開始以来永らくご愛顧いただきましたが、2025年11月17日に信託期間満了となります。
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（預託証書）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株式会社
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
https://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	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率		期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
17期(2024年11月18日)	13,508	230	18.9	211.16	19.5	98.6	－	2,268

＊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

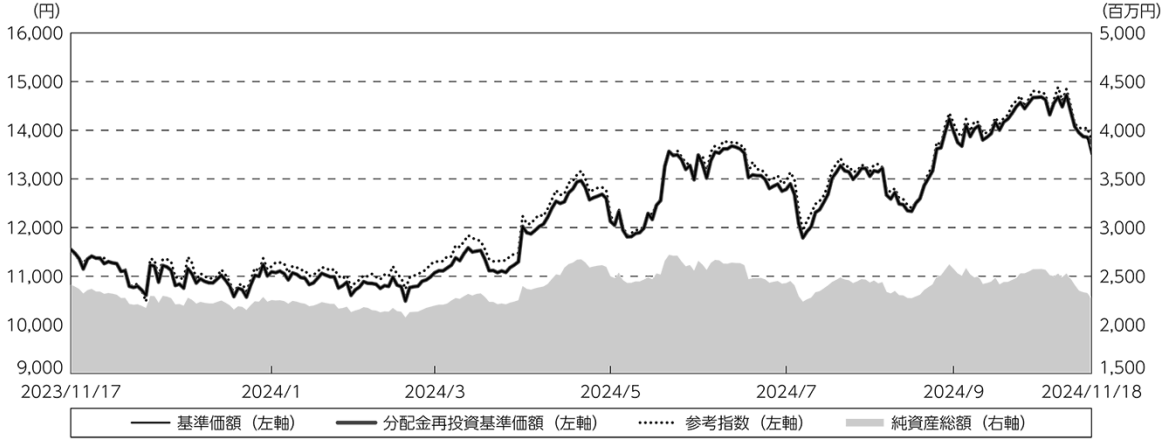
○当期中の基準価額と市況等の推移

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		
(期　首)	円	%		%	%	%
2023年11月17日	11,550	－	176.68	－	98.4	－
11月末	11,260	△ 2.5	173.95	△ 1.5	98.0	－
12月末	11,046	△ 4.4	172.41	△ 2.4	98.0	－
2024年１月末	11,088	△ 4.0	171.34	△ 3.0	97.8	－
２月末	10,607	△ 8.2	164.68	△ 6.8	97.7	－
３月末	11,071	△ 4.1	172.86	△ 2.2	97.4	－
４月末	12,022	4.1	187.17	5.9	97.3	－
５月末	12,128	5.0	187.72	6.2	97.6	－
６月末	12,984	12.4	200.31	13.4	97.9	－
７月末	12,785	10.7	198.10	12.1	98.6	－
８月末	13,167	14.0	203.32	15.1	97.5	－
９月末	13,983	21.1	216.39	22.5	97.7	－
10月末	14,630	26.7	225.45	27.6	97.6	－
(期　末) 2024年11月18日	13,738	18.9	211.16	19.5	98.6	－

＊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：11,550円
期　末：13,508円（既払分配金（税込み）：230円）
騰落率：　18.9%（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（2023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（2023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

（横ばい）市場予想を上回る決算を発表した南アフリカのアパレル株や銀行株が堅調に推移したこと、米国の早期利下げ観測や貴金属の価格上昇を受け南アフリカの貴金属株が上昇したこと、一方で日本の金融緩和政策が正常化に向かうとの期待を背景に主要通貨に対して円高が進行し、南アフリカ・ランドも対円で下落となったこと、南アフリカで2024年５月に行なわれる総選挙で与党の苦戦が予想され政局不安が高まったこと

（上　昇）堅調な商品市況を背景に南アフリカの素材株が上昇したことや、好決算を発表した製薬株が上昇したこと、金融支援を巡るエジプト政府とIMF（国際通貨基金）の合意が好感されエジプトの銀行株が上昇したこと、南アフリカで総選挙後に中道左派の与党と経済重視の中道右派の野党第一党が国民統一政府の樹立に合意したこと、

（下　落）日銀による追加利上げの観測を受けて、主要通貨に対して円高が進行し、南アフリカ・ランドも対円で大幅に下落したこと
（上　昇）米大幅利下げや中国の景気刺激策が好感され世界的な株高となったこと、南アフリカ準備銀行（中央銀行）が利下げに転じたこと

〇投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期首、市場予想を上回る決算を発表した南アフリカのアパレル株や銀行株が堅調に推移したことや、米早期利下げ観測や貴金属価格の上昇を受け南アフリカの貴金属株が上昇したことなどを背景に上昇して始まりました。しかし、2024年１月に入ると、米早期利下げ観測が後退したことや、南アフリカで５月に行なわれる総選挙で与党の苦戦が予想され政局不安が高まったことなどから軟調に推移しました。

３月中旬以降は、堅調な商品市況や好決算を背景に南アフリカの素材株や製薬株などが堅調に推移し、また、金融支援を巡るエジプト政府とIMFの合意が好感されたエジプトの銀行株も上昇しました。南アフリカ総選挙前には政情の不透明感から下落しましたが、選挙後は中道左派の与党と経済重視の中道右派の野党第一党が国民統一政府の樹立に合意したことが好感され反発しました。

７月以降は、南アフリカの新政権による改革姿勢への期待や米利下げ観測などから上昇基調で推移し、米景気の減速懸念から下落する局面はあったものの、９月中旬以降は、米大幅利下げや中国の景気刺激策が好感され世界的な株高となったことや南アフリカ準備銀行が利下げに転じたことなどが好感され再び上昇しました。10月には米長期金利の上昇や中国の景気減速懸念などから軟調な推移となったものの、当期において、エジプト株式市場は通貨の切り下げを受けて米ドルベースで大幅下落となった一方、南アフリカ株式市場が上昇したことから、アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は上昇となりました。

○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。期末においては、英国（アフリカ諸国に事業を展開する企業に投資）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、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。期末においては、コミュニケーション・サービスやヘルスケア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。

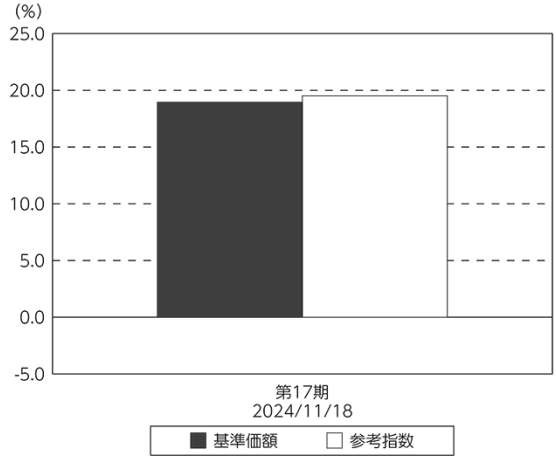
○当ファンドのベンチマークとの差異

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＋19.5%となったのに対し、基準価額の騰落率は＋18.9%となりました。

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。

（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ケニアをオーバーウェイトとしたこと。
②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一般消費財・サービス株や英国（ナイジェリアで事業を展開）のエネルギー株をオーバーウェイトとしたこと。

（主なマイナス要因）

①業種別配分において、株価騰落率が参考指数を下回った資本財・サービスをオーバーウェイトとしたこと。
②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や素材株を非保有としたこと。

◎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230円とさせていただきました。
（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17期 2023年11月18日～ 2024年11月18日
当期分配金	230
（対基準価額比率）	1.674%
当期の収益	230
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	5,303

(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。中国の景気減速に加え、米中の貿易摩擦が再燃すれば、商品市況への影響は大きく、南アフリカ経済も悪影響を避けられないと考えています。一方、経済改革によって国内経済の成長率が大きく加速するとみられているので、南アフリカの新政権の改革姿勢に注視する必要があります。例えば、2023年後半まで深刻化していた大型計画停電問題の解決が足元の個人消費の回復につながったとみられます。また、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、経済重視の中道右派の野党第一党が政権に加わったことで、経済改革ペースの加速や、電力会社や港湾管理会社といった基礎インフラを担う国営会社の経営立て直しへの期待が高まりました。新政権に加わった中道右派政党は自治体レベルの行政運営において、高い実績をあげており、汚職スキャンダルが少ない点も評価されています。一方、南アフリカにはアパルトヘイト制度（人種隔離と差別の法的制度）廃止以降、連立政権の経験がないため、政権運営や政策決定が困難になることも予想されています。今後、株価が織り込んだ経済政策実施の期待に沿って政府が政策を推進できるか注視していきます。また、インフレ率の低下が続く中、利下げ余地が生じ、金融政策の面でも景気を下支えすることが可能であると考えています。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できる銘柄にも注目しています。

②エジプトについては、中東情勢の悪化を背景に経済情勢が悪化し、IMFによる金融支援の条件となった経済の構造改革のペースが当初計画より遅れ、一部の条件を巡ってIMFと再交渉しています。エジプトの経済成長を加速させるために国営企業の民営化などの構造改革の措置が必要と考えられるので、再交渉の結果、改革のペースが高まるかに注視します。

[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

（2023年11月18日～2024年11月18日）

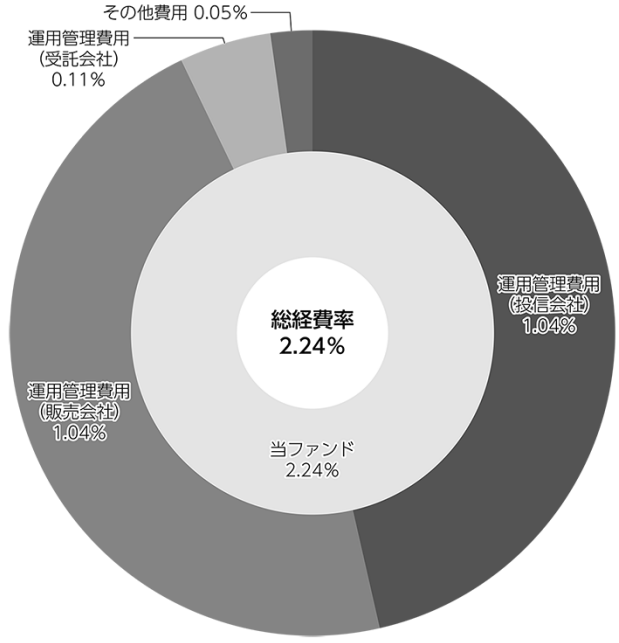
項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	270	2.206	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(128)	(1.048)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（販売会社）	(128)	(1.048)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
（受託会社）	(13)	(0.110)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売買委託手数料	4	0.035	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※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）	(4)	(0.035)	
(c) 有価証券取引税	7	0.057	(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）	(7)	(0.057)	
(d) その他費用	6	0.047	(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)	(0.044)	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	287	2.345	
期中の平均基準価額は、12,230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2.24%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

（2023年11月18日～2024年11月18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
	千口	千円	千口	千円
野村アフリカ株投資マザーファンド	122,502	315,585	356,825	934,487

＊単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

（2023年11月18日～2024年11月18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	1,396,356千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,332,862千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	0.59

＊(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

（2023年11月18日～2024年11月18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	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替直物取引	261	75	28.7	879	75	8.5

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

(2024年11月18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
	千口	千口	千円
野村アフリカ株投資マザーファンド	1,036,878	802,554	2,263,605

＊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

(2024年11月18日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
野村アフリカ株投資マザーファンド	2,263,605	94.6
コール・ローン等、その他	128,957	5.4
投資信託財産総額	2,392,562	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（2,282,357千円）の投資信託財産総額（2,313,254千円）に対する比率は98.7%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＝154.35円、１英ポンド＝195.02円、１ユーロ＝162.78円、１エジプトポンド＝3.1255円、１ケニアシリング＝1.1947円、１ランド＝8.51円、１ナイラ＝0.092613円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年11月18日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,392,562,816
コール・ローン等	79,332,215
野村アフリカ株投資マザーファンド(評価額)	2,263,605,686
未収入金	49,624,400
未収利息	515
(B) 負債	124,418,739
未払収益分配金	38,620,821
未払解約金	58,090,412
未払信託報酬	27,666,068
その他未払費用	41,438
(C) 純資産総額(A－B)	2,268,144,077
元本	1,679,166,147
次期繰越損益金	588,977,930
(D) 受益権総口数	1,679,166,147口
1万口当たり基準価額(C／D)	13,508円

(注) 期首元本額は2,089,738,544円、期中追加設定元本額は362,185,970円、期中一部解約元本額は772,758,367円、1口当たり純資産額は1.3508円です。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額1,758,430円。('24年10月1日～'24年11月18日、野村アフリカ株投資マザーファンド)

○損益の状況 (2023年11月18日～2024年11月18日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	26,103
受取利息	26,756
支払利息	△ 653
(B) 有価証券売買損益	386,079,738
売買益	493,260,556
売買損	△107,180,818
(C) 信託報酬等	△ 52,364,887
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	333,740,954
(E) 前期繰越損益金	27,885,369
(F) 追加信託差損益金	265,972,428
(配当等相当額)	(566,184,819)
(売買損益相当額)	(△300,212,391)
(G) 計(D＋E＋F)	627,598,751
(H) 収益分配金	△ 38,620,821
次期繰越損益金(G＋H)	588,977,930
追加信託差損益金	265,972,428
(配当等相当額)	(567,606,141)
(売買損益相当額)	(△301,633,713)
分配準備積立金	323,005,502

＊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 (2023年11月18日～2024年11月18日) は以下の通りです。

項目	当期 2023年11月18日～ 2024年11月18日
a. 配当等収益(経費控除後)	54,078,231円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	120,154,122円
c. 信託約款に定める収益調整金	567,606,141円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	187,393,970円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	929,232,464円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,533円
g. 分配金	38,620,821円
h. 分配金(1万口当たり)	230円

○分配金のお知らせ

１万口当たり分配金（税込み）	230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

①投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「http://www.nomura-am.co.jp/」から「https://www.nomura-am.co.jp/」に変更する所要の約款変更を行ないました。　＜変更適用日：2024年７月４日＞

②野村アフリカ株投資マザーファンドにつき、ノムラ・アセット・マネジメントU.K.リミテッド（NOMURA ASSET MANAGEMENT U.K. LIMITED）を運用の外部委託先とする所要の約款変更を行ないました。　＜変更適用日：2024年10月１日＞

2024年11月５日より、ファンドの設定解約の申込締切時間を以下の記載のとおり変更いたしました。

原則、午後３時30分までに、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。
（販売会社によっては上記と異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。）

野村アフリカ株投資マザーファンド

運用報告書

第19期（決算日2024年11月18日）

作成対象期間（2023年11月18日～2024年11月18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株式会社
東京都江東区豊洲二丁目２番１号
https://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		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
		期中騰落率		期中騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
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
19期(2024年11月18日)	28,205	21.4		19.5	98.8	－	2,263

＊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

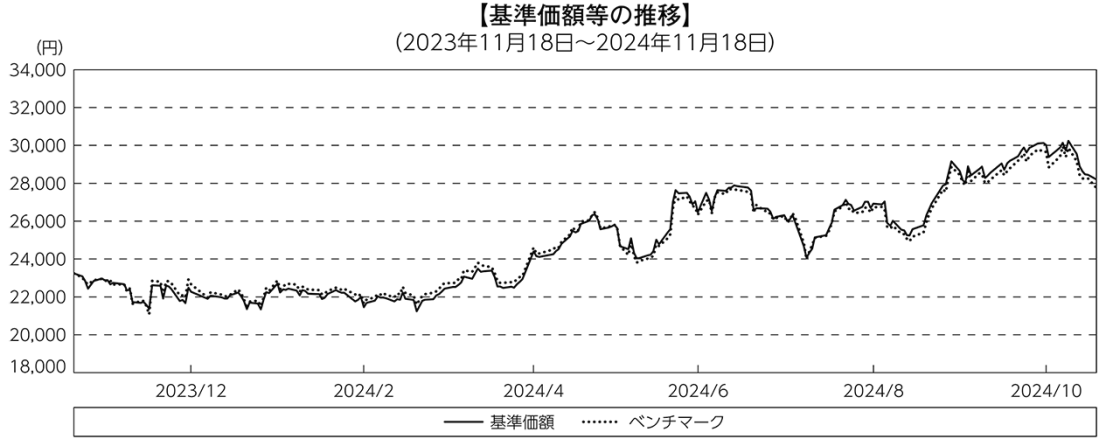
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率		騰落率		
（期　首）	円	%		%	%	%
2023年11月17日	23,231	－		－	98.6	－
11月末	22,662	△ 2.4		△ 1.5	98.2	－
12月末	22,267	△ 4.1		△ 2.4	98.1	－
2024年１月末	22,395	△ 3.6		△ 3.0	98.0	－
２月末	21,457	△ 7.6		△ 6.8	97.9	－
３月末	22,435	△ 3.4		△ 2.2	97.6	－
４月末	24,411	5.1		5.9	97.5	－
５月末	24,677	6.2		6.2	97.8	－
６月末	26,459	13.9		13.4	98.1	－
７月末	26,098	12.3		12.1	98.7	－
８月末	26,925	15.9		15.1	97.6	－
９月末	28,649	23.3		22.5	97.9	－
10月末	30,020	29.2		27.6	97.8	－
（期　末）						
2024年11月18日	28,205	21.4		19.5	98.8	－

＊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23,231円から期末28,205円となりました。

（横ばい）市場予想を上回る決算を発表した南アフリカのアパレル株や銀行株が堅調に推移したこと、米国の早期利下げ観測や貴金属の価格上昇を受け南アフリカの貴金属株が上昇したこと、一方で日本の金融緩和政策が正常化に向かうとの期待を背景に主要通貨に対して円高が進行し、南アフリカ・ランドも対円で下落となったこと、南アフリカで2024年５月に行なわれる総選挙で与党の苦戦が予想され政局不安が高まったこと

（上　昇）堅調な商品市況を背景に南アフリカの素材株が上昇したことや、好決算を発表した製薬株が上昇したこと、金融支援を巡るエジプト政府とIMF（国際通貨基金）の合意が好感されエジプトの銀行株が上昇したこと、南アフリカで総選挙後に中道左派の与党と経済重視の中道右派の野党第一党が国民統一政府の樹立に合意したこと、

（下　落）日銀による追加利上げの観測を受けて、主要通貨に対して円高が進行し、南アフリカ・ランドも対円で大幅に下落したこと

（上　昇）米大幅利下げや中国の景気刺激策が好感され世界的な株高となったこと、南アフリカ準備銀行（中央銀行）が利下げに転じたこと

○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。

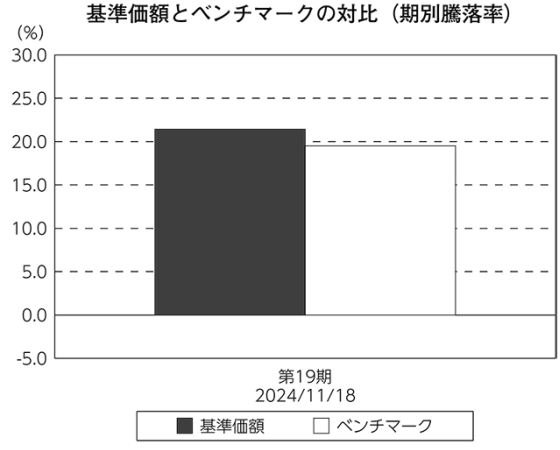
・期中の主な動き

（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。期末においては、英国（アフリカ諸国に事業を展開する企業に投資）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、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。期末においては、コミュニケーション・サービスやヘルスケア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＋19.5%になったのに対し、基準価額の騰落率は＋21.4%となりました。



(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。

（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ケニアをオーバーウェイトとしたこと。

②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一般消費財・サービス株や英国（ナイジェリアで事業を展開）のエネルギー株をオーバーウェイトとしたこと。

（主なマイナス要因）

①業種別配分において、株価騰落率が参考指数を下回った資本財・サービスをオーバーウェイトとしたこと。

②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や素材株を非保有としたこと。

◎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。中国の景気減速に加え、米中の貿易摩擦が再燃すれば、商品市況への影響は大きく、南アフリカ経済も悪影響を避けられないと考えています。一方、経済改革によって国内経済の成長率が大きく加速するとみられているので、南アフリカの新政権の改革姿勢に注視する必要があります。例えば、2023年後半まで深刻化していた大型計画停電問題の解決が足元の個人消費の回復につながったとみられます。また、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、経済重視の中道右派の野党第一党が政権に加わったことで、経済改革ペースの加速や、電力会社や港湾管理会社といった基礎インフラを担う国営会社の経営立て直しへの期待が高まりました。新政権に加わった中道右派政党は自治体レベルの行政運営において、高い実績をあげており、汚職スキャンダルが少ない点も評価されています。一方、南アフリカにはアパルトヘイト制度（人種隔離と差別の法的制度）廃止以降、連立政権の経験がないため、政権運営や政策決定が困難になることも予想されています。今後、株価が織り込んだ経済政策実施の期待に沿って政府が政策を推進できるか注視していきます。また、インフレ率の低下が続く中、利下げ余地が生じ、金融政策の面でも景気を下支えすることが可能であると考えています。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できる銘柄にも注目しています。

②エジプトについては、中東情勢の悪化を背景に経済情勢が悪化し、IMFによる金融支援の条件となった経済の構造改革のペースが当初計画より遅れ、一部の条件を巡ってIMFと再交渉しています。エジプトの経済成長を加速させるために国営企業の民営化などの構造改革の措置が必要と考えられるので、再交渉の結果、改革のペースが高まるかに注視します。

○１万口当たりの費用明細

（2023年11月18日～2024年11月18日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 売買委託手数料	9	0.035	(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
（株式）	(9)	(0.035)	
(b) 有価証券取引税	14	0.057	(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
（株式）	(14)	(0.057)	
(c) その他費用	11	0.044	(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）	(11)	(0.044)	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
（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	34	0.136	
期中の平均基準価額は、24,871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

(2023年11月18日～2024年11月18日)

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
		百株	千英ポンド	百株	千英ポンド
外国	イギリス	1,119	219	478	121
			千エジプトポンド		千エジプトポンド
	エジプト	170	1,268	3,745	17,977
			千ケニアシリング		千ケニアシリング
	ケニア	2,454	4,331	742	5,993
			千ランド		千ランド
	南アフリカ	9,727	46,124	17,460	106,324

＊金額は受け渡し代金。
＊単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2023年11月18日～2024年11月18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	1,396,356千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,332,862千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	0.59

＊(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

(2023年11月18日～2024年11月18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	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替直物取引	261	75	28.7	879	75	8.5

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

（2024年11月18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		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
（イギリス）		百株	百株	千英ポンド	千円	
SEPLAT ENERGY PLC		1,025	561	122	23,982	石油・ガス・消耗燃料
AIRTEL AFRICA PLC		－	1,053	101	19,704	無線通信サービス
ENDEAVOUR MINING PLC		－	51	78	15,249	金属・鉱業
小計	株数・金額	1,025	1,666	302	58,936	
	銘柄数＜比率＞	1	3	－	＜2.6%＞	
（エジプト）				千エジプトポンド		
CREDIT AGRICOLE EGYPT		3,840	2,488	5,524	17,265	銀行
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK		312	－	－	－	銀行
ELSWEDY ELECTRIC CO		2,706	796	7,178	22,435	電気設備
小計	株数・金額	6,859	3,284	12,702	39,700	
	銘柄数＜比率＞	3	2	－	＜1.8%＞	
（ケニア）				千ケニアシリング		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD		937	741	13,708	16,377	飲料
EQUITY GROUP HOLDINGS PLC		2,250	1,704	8,502	10,158	銀行
SAFARICOM LTD		5,035	7,489	11,345	13,554	無線通信サービス
小計	株数・金額	8,222	9,934	33,557	40,090	
	銘柄数＜比率＞	3	3	－	＜1.8%＞	
（南アフリカ）				千ランド		
BARLOWORLD LTD		404	－	－	－	商社・流通業
BIDVEST GROUP LTD		261	144	3,980	33,876	コングロマリット
CLICKS GROUP LTD		266	324	12,312	104,776	生活必需品流通・小売り
DRDGOLD LTD		3,130	2,282	3,932	33,461	金属・鉱業
GOLD FIELDS LTD		415	286	7,117	60,569	金属・鉱業
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD		41	52	17,178	146,187	銀行
MTN GROUP LTD		2,029	1,367	11,218	95,468	無線通信サービス
FIRSTRAND LTD		3,163	3,479	26,529	225,764	金融サービス
ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD		22	47	2,993	25,471	金属・鉱業
SASOL LTD		463	138	1,315	11,191	化学
SHOPRITE HOLDINGS LTD		434	432	13,029	110,879	生活必需品流通・小売り
STANDARD BANK GROUP LTD		1,357	1,053	25,236	214,758	銀行
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT		365	312	5,346	45,496	医薬品
SANLAM LIMITED		433	500	4,419	37,606	保険
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD		993	1,094	11,718	99,726	金属・鉱業
KUMBA IRON ORE LTD		66	104	3,508	29,860	金属・鉱業
ADCOCK INGRAM HOLDINGS LTD		442	344	2,311	19,667	医薬品
VODACOM GROUP		425	240	2,440	20,772	無線通信サービス
MOTUS HOLDINGS LTD		439	269	3,233	27,514	専門小売り
OLD MUTUAL LTD		－	1,014	1,300	11,063	保険
ABSA GROUP LTD		1,257	1,232	20,480	174,287	銀行
SIBANYE STILLWATER LTD		4,619	926	1,709	14,547	金属・鉱業
NASPERS LTD-N SHS		145	90	37,342	317,786	大規模小売り
ZEDA LIMITED		3,588	1,638	2,376	20,222	陸上運輸
ANGLOGOLD ASHANTI PLC		436	409	18,036	153,489	金属・鉱業
MR PRICE GROUP LTD		607	293	7,499	63,824	専門小売り
小計	株数・金額	25,813	18,079	246,565	2,098,271	
	銘柄数＜比率＞	25	25	－	＜92.7%＞	
合計	株数・金額	41,920	32,964	－	2,236,999	
	銘柄数＜比率＞	32	33	－	＜98.8%＞	

＊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		期首(前期末)	当期末			
		口数	口数	評価額		比率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ナイジェリア)		口	口	千ナイラ	千円	%
AFRILAND PROPERTIES PLC		1,566,666	1,566,666	27,698	2,565	0.1
合計	口数・金額	1,566,666	1,566,666	27,698	2,565	
	銘柄数<比率>	1	1	－	<0.1%>	

＊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

(2024年11月18日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	2,236,999	96.7
投資証券	2,565	0.1
コール・ローン等、その他	73,690	3.2
投資信託財産総額	2,313,254	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（2,282,357千円）の投資信託財産総額（2,313,254千円）に対する比率は98.7%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＝154.35円、１英ポンド＝195.02円、１ユーロ＝162.78円、１エジプトポンド＝3.1255円、１ケニアシリング＝1.1947円、１ランド＝8.51円、１ナイラ＝0.092613円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年11月18日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,338,778,122
コール・ローン等	72,855,786
株式(評価額)	2,236,999,145
投資証券(評価額)	2,565,255
未収入金	25,667,700
未収配当金	690,037
未収利息	199
(B) 負債	75,148,400
未払金	25,524,000
未払解約金	49,624,400
(C) 純資産総額(A－B)	2,263,629,722
元本	802,554,755
次期繰越損益金	1,461,074,967
(D) 受益権総口数	802,554,755口
1万口当たり基準価額(C／D)	28,205円

(注) 期首元本額は1,036,878,407円、期中追加設定元本額は122,502,189円、期中一部解約元本額は356,825,841円、1口当たり純資産額は2.8205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 802,554,755円

○損益の状況 (2023年11月18日～2024年11月18日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	75,084,446
受取配当金	74,926,945
受取利息	158,071
支払利息	△ 570
(B) 有価証券売買損益	399,728,400
売買益	567,450,309
売買損	△ 167,721,909
(C) 保管費用等	△ 1,053,586
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	473,759,260
(E) 前期繰越損益金	1,371,894,000
(F) 追加信託差損益金	193,083,063
(G) 解約差損益金	△ 577,661,356
(H) 計(D＋E＋F＋G)	1,461,074,967
次期繰越損益金(H)	1,461,074,967

＊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

①投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「http://www.nomura-am.co.jp/」から「https://www.nomura-am.co.jp/」に変更する所要の約款変更を行ないました。
＜変更適用日：2024年７月４日＞

②ノムラ・アセット・マネジメントU.K.リミテッド(NOMURA ASSET MANAGEMENT U.K. LIMITED)を運用の外部委託先とする所要の約款変更を行ないました。
＜変更適用日：2024年10月１日＞