

野村アフリカ株投資

運用報告書(全体版)

第11期(決算日2018年11月19日)

作成対象期間(2017年11月18日～2018年11月19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2020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います。実質組入外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
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。 外貨建て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。 外貨建て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います。	

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



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	株先物比率	純資産額
	(分配落)	税金	騰落率				
7期(2014年11月17日)	円 13,578	円 200	% 33.5	157.74	% 30.1	% 99.5	百万円 7,202
8期(2015年11月17日)	11,065	60	△18.1	130.90	△17.0	95.7	5,185
9期(2016年11月17日)	9,213	0	△16.7	114.92	△12.2	96.8	3,691
10期(2017年11月17日)	11,599	100	27.0	148.91	29.6	94.6	5,393
11期(2018年11月19日)	10,500	50	△9.0	129.93	△12.7	98.2	3,924

*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	株先物比率
	騰落率	騰落率			
(期首) 2017年11月17日	円 11,599	% -	148.91	% 94.6	% -
11月末	12,373	6.7	159.01	6.8	97.9
12月末	13,293	14.6	170.77	14.7	98.3
2018年1月末	13,326	14.9	169.38	13.7	98.6
2月末	13,575	17.0	170.97	14.8	98.5
3月末	12,678	9.3	155.76	4.6	97.1
4月末	12,706	9.5	156.31	5.0	98.5
5月末	11,974	3.2	146.90	△1.4	98.1
6月末	11,188	△3.5	135.60	△8.9	97.6
7月末	12,083	4.2	149.94	0.7	97.9
8月末	11,087	△4.4	135.58	△9.0	98.2
9月末	11,180	△3.6	138.20	△7.2	98.8
10月末	9,765	△15.8	118.37	△20.5	98.9
(期末) 2018年11月19日	円 10,500	% △9.0	129.93	% △12.7	% 98.2

*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：11,599円

期 末：10,500円 (既払分配金(税込み)：50円)

騰落率：△9.0% (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(2017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(2017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) 南アフリカで全面的な格下げが回避されたこと、南アフリカの与党党首選でラマポーザ氏が選出され経済改革への期待が高まったこと
- (下 落) 米長期金利の上昇を背景に新興国資産からの資金流出懸念が高まったこと、南アフリカの大手中メディア株が下落したこと、2018年1-3月期の実質GDP(国内総生産)成長率が市場予想を下回ったこと
- (下 落) 新興国通貨の下落を受け投資家のリスク回避姿勢が強まり、南アフリカ・ランドも下落(円高)したこと、南アフリカの4-6月期の実質GDP成長率が2四半期連続でマイナス成長となったこと、米中貿易摩擦の世界経済への影響が懸念されたこと、南アフリカの中期予算政策声明で財政赤字の拡大と経済成長率見通しの下方修正が発表されたこと
- (上 昇) 米中貿易摩擦が緩和するとの期待が高まったこと、投資先の中国IT(情報技術)企業が好決算を発表した南アフリカの大手中メディア株が上昇したこと

○投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期首、大手格付会社のうちの1社が南アフリカの自国通貨建て債務の格付けを「投資適格」で据え置き、全面的な格下げを回避できたことなどから上昇して始まりました。その後、南アフリカの与党党首選でズマ大統領の後継者を破りラマポーザ副大統領が選出されると、これまで停滞していた経済改革が進むとの期待が高まり、株式市場は2018年1月下旬にかけて一段高となりました。しかし、2月以降は、米長期金利が上昇したため、新興国資産からの資金流出懸念が高まり下落に転じました。また、中国IT企業の保有株式を一部売却し、その資金を別事業に投資すると発表した南アフリカの大手メディア株が、株主に対する還元策が不十分であると失望され下落したことも株式市場の重石となりました。その後も、6月に発表された南アフリカの1-3月期の実質GDP成長率が、前期比マイナス成長となり市場予想も下回ると、国内経済見通しに不透明感が高まり、株式市場は続落しました。7月には、中国が南アフリカへの大型投資を確約したとの発表などが好感され上昇する局面もありましたが、その後トルコやアルゼンチンなど経済にぜい弱性を抱える国の通貨が下落すると投資家のリスク回避姿勢が強まり、南アフリカ・ランドも下落（米ドル高）したことを受け、再び下落に転じました。南アフリカの4-6月期の実質GDP成長率が、干ばつによる農業生産への影響など一時的要因が大きかったこともあり、市場予想に反して前期比マイナスとなったことを受け、株式市場は続落しました。その後も、米中貿易摩擦の激化が世界経済に与える影響が懸念されたことや、南アフリカ財務相が中期予算政策声明で財政赤字の拡大と経済成長率見通しの下方修正を発表し、格下げ懸念が再燃したことなどから、株式市場は一段安となりました。11月以降は、米中貿易摩擦が緩和するとの期待が高まったことや、投資先の中国IT企業が好決算を発表した南アフリカの大手メディア株が上昇したことなどから、やや値を戻しましたが、当期においてアフリカ諸国株式市場は米ドルベースで下落しました。

為替市場では、南アフリカ・ランドは、同国の全面的な格下げが回避されたことや、ラマポーザ新大統領による経済改革への期待の高まりなどを背景に大きく上昇（円安）して始まりました。しかしその後、米長期金利上昇を受け新興国資産からの資金流出懸念が高まったことなどから下落し、当期において南アフリカ・ランドは対円でほぼ変わらずとなりました。

○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（参考指数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（参考指数に比べ低めの投資比率）としました。期末においても、エジプトやケニアなどのオーバーウェイトと、南アフリカのアンダーウェイトを継続しました。
- (2) 業種配分については、期首においては、生活必需品や電気通信サービスなどをオーバーウェイトとし、不動産や一般消費財・サービスなどをアンダーウェイトとしました。期末においては、生活必需品や素材などをオーバーウェイトとし、不動産や一般消費財・サービス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-12.7%になったのに対し、基準価額の騰落率は-9.0%となりました。

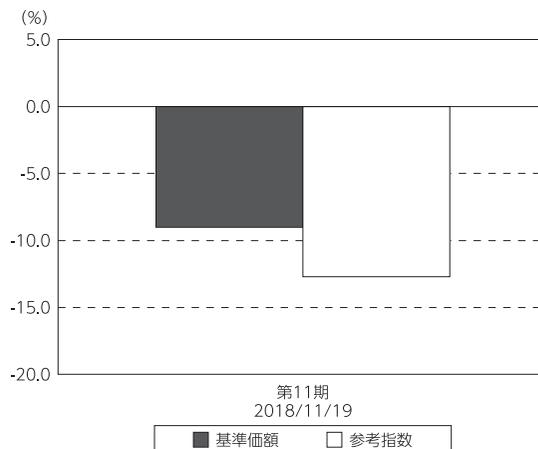
（主なプラス要因）

- ① 国別配分において、株価騰落率が参考指数を上回ったエジプトやモーリシャ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各種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 業種別配分において、株価騰落率が参考指数を上回ったエネルギーをアンダ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下回った南アフリカの医薬品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50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いません。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第11期
	2017年11月18日～ 2018年11月19日
当期分配金	50
(対基準価額比率)	0.474%
当期の収益	—
当期の収益以外	50
翌期繰越分配対象額	3,925

(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、短期的には米国の金利動向や、米中貿易摩擦の行方、商品市況の動向などの外部要因に加え、各国の政治情勢や経済動向などの国内要因にも左右されやすい展開が続くと考えられます。一方、中長期的な成長期待が高い市場が多く、先進国との経済成長率格差が注目されれば、投資家の関心も高まると期待されます。

2. 投資方針

- ①南アフリカについては、一時的に国内経済が落ち込む中、短期的には、今後の景気動向や、米大手格付会社による格付け見直しの行方などに注視します。一方で、ラマポーザ大統領は、これまでに獲得した中国と中東諸国からの投資に加え、10月に開催された投資サミットで民間企業から200億米ドル相当の投資の約束を取り付けました。これで目標とする1,000億米ドルの過半を達成したこととなり、順調に投資資金を獲得している点はプラスに評価しています。中長期的には、同大統領のリーダーシップのもと、高止まりする失業率や国営企業改革など、経済構造改革に真剣に取り組むことができれば、投資家の評価も高まると期待されます。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、経済回復が今後も順調に続けられるかに加え、収益環境が最悪期を脱した企業業績の回復度合いに注目しています。
- ③ナイジェリアでは、中央銀行が同国で事業を行なう南アフリカの通信会社に対して、過去の国外への送金が不正であったとして多額の罰金支払いを命じて以来、政治リスクが意識されています。今後速やかに事態を収束させ、投資家の信頼を取り戻すことができるかに注目しています。また、来年の選挙を控え政治の混乱が生じた場合、経済運営が滞るような事態にならないかに注視します。
- ④ケニアについては、財政再建の進捗と、歳入確保のため政府が発表した増税案が企業業績に与える影響に注目しています。一方で、世界的に経済成長の鈍化が懸念される中で、今後も高い経済成長率が見込まれる点はプラスに見ています。

[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、実質外貨建て資産については、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

(2017年11月18日～2018年11月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 263	% 2.172	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(125)	(1.032)	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 ）	(125)	(1.032)	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)	(0.109)	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	7	0.060	(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 ）	(7)	(0.060)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	7	0.056	(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)	(0.056)	
(d) そ の 他 費 用	10	0.079	(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 ）	(9)	(0.075)	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	2.367	
期中の平均基準価額は、12,102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。

○売買及び取引の状況

(2017年11月18日～2018年11月19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 357,535	千円 782,066	千口 957,765	千円 2,027,369

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2017年11月18日～2018年11月19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	2,893,278千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,926,165千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.58	

* (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

(2017年11月18日～2018年11月19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	784	250	31.9	2,037	250	12.3

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

(2018年11月19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	2,707,838	2,107,609	3,916,780

*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

(2018年11月19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	3,916,780	98.0
コール・ローン等、その他	78,178	2.0
投資信託財産総額	3,994,958	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て純資産（3,900,504千円）の投資信託財産総額（3,916,785千円）に対する比率は99.6%です。

*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売相場場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=112.73円、1ユーロ=128.61円、1エジプトポンド=6.29円、1ケニアシリング=1.09円、1ランド=8.03円、1モーリシャスルピー=3.25円、1ナイラ=0.3102円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年11月19日現在)

○損益の状況 (2017年11月18日～2018年11月19日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,994,958,040
コール・ローン等	78,177,237
野村アフリカ株投資マザーファンド(評価額)	3,916,780,803
(B) 負債	70,336,457
未払収益分配金	18,688,046
未払解約金	1,402,917
未払信託報酬	50,170,142
未払利息	158
その他未払費用	75,194
(C) 純資産総額(A-B)	3,924,621,583
元本	3,737,609,236
次期繰越損益金	187,012,347
(D) 受益権総口数	3,737,609,236口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,500円

(注) 期首元本額は4,650,472,208円、期中追加設定元本額は1,165,004,668円、期中一部解約元本額は2,077,867,640円、1口当たり純資産額は1.0500円です。

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 26,667
支払利息	△ 26,667
(B) 有価証券売買損益	△390,996,206
売買益	176,912,559
売買損	△567,908,765
(C) 信託報酬等	△108,199,737
(D) 当期損益金(A+B+C)	△499,222,610
(E) 前期繰越損益金	212,927,667
(F) 追加信託差損益金	491,995,336
(配当等相当額)	(892,005,030)
(売買損益相当額)	(△400,009,694)
(G) 計(D+E+F)	205,700,393
(H) 収益分配金	△ 18,688,046
次期繰越損益金(G+H)	187,012,347
追加信託差損益金	491,995,336
(配当等相当額)	(895,721,661)
(売買損益相当額)	(△403,726,325)
分配準備積立金	571,417,648
繰越損益金	△876,400,637

* 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(2017年11月18日～2018年11月19日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年11月18日～ 2018年11月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	0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	895,721,661円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	590,105,694円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,485,827,355円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,975円
g. 分配金	18,688,046円
h. 分配金(1万口当たり)	50円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	50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

信用リスク集中回避のための投資制限の例外の規定に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2018年8月9日＞

野村アフリカ株投資マザーファンド

運用報告書

第13期（決算日2018年11月19日）

作成対象期間（2017年11月18日～2018年11月19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。 外貨建て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

東京都中央区日本橋 1-12-1

<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		株式先物比率	純資産額
		騰落率	騰落率		
	円	%	%	%	百万円
9期(2014年11月17日)	21,576	36.0	30.1	99.7	7,188
10期(2015年11月17日)	17,995	△16.6	△17.0	95.9	5,175
11期(2016年11月17日)	15,334	△14.8	△12.2	97.0	3,684
12期(2017年11月17日)	19,881	29.7	29.6	94.8	5,383
13期(2018年11月19日)	18,584	△6.5	△12.7	98.4	3,916

*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

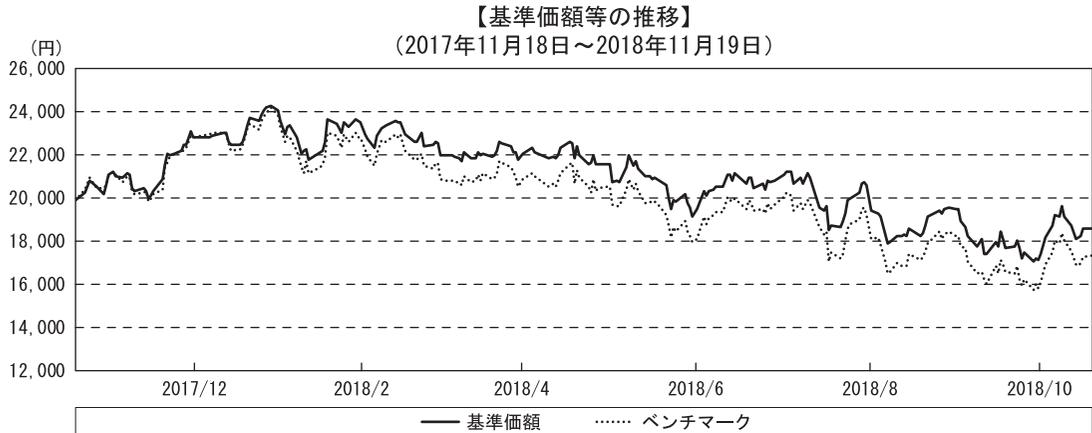
年月日	基準価額	ベンチマーク		株式先物比率
		騰落率	騰落率	
(期首)	円	%	%	%
2017年11月17日	19,881	—	—	94.8
11月末	21,228	6.8	6.8	98.1
12月末	22,841	14.9	14.7	98.5
2018年1月末	22,960	15.5	13.7	99.0
2月末	23,481	18.1	14.8	98.7
3月末	21,960	10.5	4.6	97.7
4月末	22,046	10.9	5.0	98.7
5月末	20,813	4.7	△1.4	98.3
6月末	19,483	△2.0	△8.9	97.8
7月末	21,087	6.1	0.7	98.1
8月末	19,384	△2.5	△9.0	97.3
9月末	19,583	△1.5	△7.2	98.0
10月末	17,150	△13.7	△20.5	98.2
(期末)				
2018年11月19日	18,584	△6.5	△12.7	98.4

*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19,881円から期末18,584円となりました。

- (上昇) 南アフリカで全面的な格下げが回避されたこと、南アフリカの与党党首選でラマポーザ氏が選出され経済改革への期待が高まったこと
- (下落) 米長期金利の上昇を背景に新興国資産からの資金流出懸念が高まったこと、南アフリカの大手メディア株が下落したこと、2018年1－3月期の実質GDP（国内総生産）成長率が市場予想を下回ったこと
- (下落) 新興国通貨の下落を受け投資家のリスク回避姿勢が強まり、南アフリカ・ランドも下落（円高）したこと、南アフリカの4－6月期の実質GDP成長率が2四半期連続でマイナス成長となったこと、米中貿易摩擦の世界経済への影響が懸念されたこと、南アフリカの中期予算政策声明で財政赤字の拡大と経済成長率見通しの下方修正が発表されたこと
- (上昇) 米中貿易摩擦が緩和するとの期待が高まったこと、投資先の中国IT（情報技術）企業が好決算を発表した南アフリカの大手メディア株が上昇したこと

○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。期末においても、エジプトやケニアなどのオーバーウェイトと、南アフリカのアンダーウェイトを継続しました。
- (2) 業種配分については、期首においては、生活必需品や電気通信サービスなどをオーバーウェイトとし、不動産や一般消費財・サービスなどをアンダーウェイトとしました。期末においては、生活必需品や素材などをオーバーウェイトとし、不動産や一般消費財・サービス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

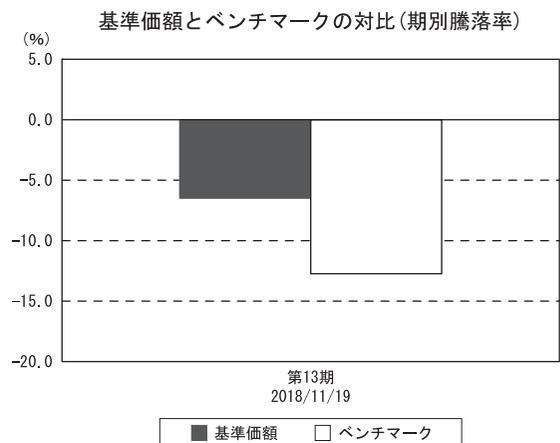
ベンチマーク（MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース））の騰落率が-12.7%になったのに対し、基準価額の騰落率は-6.5%となりました。

（主なプラス要因）

- ①国別配分において、株価騰落率がベンチマークを上回ったエジプトやモーリシャスをオーバーウェイトとしたこと
- ②個別銘柄において、株価騰落率がベンチマークを上回った南アフリカの各種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エネルギーをアンダーウェイトとしたこと
- ②個別銘柄において、株価騰落率がベンチマークを下回った南アフリカの医薬品株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。

◎今後の運用方針

1. 投資環境

アフリカ諸国株式市場は、短期的には米国の金利動向や、米中貿易摩擦の行方、商品市況の動向などの外部要因に加え、各国の政治情勢や経済動向などの国内要因にも左右されやすい展開が続くと考えられます。一方、中長期的な成長期待が高い市場が多く、先進国との経済成長率格差が注目されれば、投資家の関心も高まると期待されます。

2. 投資方針

- ①南アフリカについては、一時的に国内経済が落ち込む中、短期的には、今後の景気動向や、米大手格付会社による格付け見直しの行方などに注視します。一方で、ラマポーザ大統領は、これまでに獲得した中国と中東諸国からの投資に加え、10月に開催された投資サミットで民間企業から200億米ドル相当の投資の約束を取り付けました。これで目標とする1,000億米ドルの過半を達成したこととなり、順調に投資資金を獲得している点はプラスに評価しています。中長期的には、同大統領のリーダーシップのもと、高止まりする失業率や国営企業改革など、経済構造改革に真剣に取り組むことができれば、投資家の評価も高まると期待されます。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、経済回復が今後も順調に続けられるかに加え、収益環境が最悪期を脱した企業業績の回復度合いに注目しています。
- ③ナイジェリアでは、中央銀行が同国で事業を行なう南アフリカの通信会社に対して、過去の国外への送金が不正であったとして多額の罰金支払いを命じて以来、政治リスクが意識されています。今後速やかに事態を収束させ、投資家の信頼を取り戻すことができるかに注目しています。また、来年の選挙を控え政治の混乱が生じた場合、経済運営が滞るような事態にならないかに注視します。
- ④ケニアについては、財政再建の進捗と、歳入確保のため政府が発表した増税案が企業業績に与える影響に注目しています。一方で、世界的に経済成長の鈍化が懸念される中で、今後も高い経済成長率が見込まれる点はプラスに見ています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年11月18日～2018年11月19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 13 (13)	% 0.060 (0.060)	(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)	12 (12)	0.056 (0.056)	(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)	16 (16) (0)	0.075 (0.075) (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	41	0.191	
期中の平均基準価額は、21,001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

(2017年11月18日～2018年11月19日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	エジプト	百株 1,580	千エジプトポンド 5,931	百株 8,220	千エジプトポンド 13,537
	ケニア	2,350	千ケニアシリング 10,140	17,750	千ケニアシリング 57,787
国	南アフリカ	6,882	千ランド 103,452	23,278	千ランド 196,720
	モーリシャス	317	千モーリシャスルピー 8,922	206	千モーリシャスルピー 5,534
	ナイジェリア	39,000	千ナイラ 83,035	107,000	千ナイラ 82,757

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2017年11月18日～2018年11月19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	2,893,278千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,926,165千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.58

* (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

(2017年11月18日～2018年11月19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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	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 784	百万円 250	% 31.9	百万円 2,037	百万円 250	% 12.3

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

(2018年11月19日現在)

外国株式

銘柄	株数	株数	期末		業種等
			評価額	金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
INTEGRATED DIAGNOSTICS-WI	600	600	214	24,180	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>	600 1	600 1	214 -	24,180 <0.6%>
(エジプト)			千エジプトポンド		
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	3,400	2,630	21,831	137,320	銀行
ARABIAN FOOD INDUSTRIES CO	3,762	2,432	2,184	13,741	食品
T M G HOLDING	7,500	4,880	4,919	30,940	不動産管理・開発
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES	6,066	3,886	3,929	24,714	食品
ORASCOM CONSTRUCTION LTD	-	260	2,986	18,782	建設・土木
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	20,729 4	14,089 5	35,850 -	225,501 <5.8%>
(ケニア)			千ケニアシリング		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD	1,946	1,946	32,303	35,210	飲料
EQUITY GROUP HOLDINGS LTD	7,925	3,275	12,854	14,011	銀行
SAFARICOM LTD	34,504	23,754	56,415	61,493	無線通信サービス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	44,375 3	28,975 3	101,573 -	110,715 <2.8%>
(南アフリカ)			千ランド		
AVI LTD	690	530	5,355	43,001	食品
BIDVEST GROUP LTD	304	304	5,964	47,898	コングロメリット
CLICKS GROUP LTD	550	430	8,088	64,949	食品・生活必需品小売り
THE FOSCHINI GROUP LTD	490	480	7,753	62,263	専門小売り
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	157	120	13,011	104,480	銀行
MTN GROUP LTD	3,248	2,303	19,304	155,014	無線通信サービス
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	1,090	1,042	14,320	114,991	金属・鉱業
FIRSTRAND LTD	8,370	5,800	39,741	319,125	各種金融サービス
NASPERS LTD-N SHS	349	342	95,262	764,958	メディア
OCEANA GROUP LTD	472	412	3,593	28,859	食品
PICKN PAY STORES LTD	-	1,360	9,520	76,445	食品・生活必需品小売り
SAPPI LIMITED	1,690	520	4,191	33,655	紙製品・林産品
SASOL LTD	589	726	32,182	258,426	化学
SHOPRITE HOLDINGS LTD	1,128	792	14,810	118,927	食品・生活必需品小売り
STANDARD BANK GROUP LTD	1,670	1,600	27,296	219,186	銀行
WOOLWORTHS HOLDINGS LTD	2,971	2,076	10,982	88,187	複合小売り
IMPERIAL HOLDINGS LTD	500	360	5,458	43,833	販売
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT	850	188	2,870	23,053	医薬品
SANLAM LIMITED	4,290	3,485	26,907	216,068	保険
JSE LTD	-	310	5,192	41,695	資本市場
KUMBA IRON ORE LTD	175	157	4,596	36,906	金属・鉱業
MONDI LTD	370	364	11,726	94,164	紙製品・林産品
VODACOM GROUP	730	730	9,051	72,681	無線通信サービス
BARCLAYS AFRICA GROUP LTD	850	-	-	-	銀行
ABSA GROUP LTD	-	1,337	20,835	167,308	銀行
STEINHOFF AFRICA RETAIL LTD	5,400	-	-	-	家庭用耐久財
MR PRICE GROUP LTD	1,115	608	14,118	113,370	専門小売り
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV	4,654	-	-	-	家庭用耐久財

銘柄	株数	金額	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	
(南アフリカ)	百株	百株	千ランド	千円		
BID CORP LTD	433	363	10,260	82,391		食品・生活必需品小売り
小計	株数・金額	43,139	26,743	422,396	3,391,846	
	銘柄数<比率>	26	26	—	<86.6%>	
(モーリシャス)			千モーリシャスルピー			
MCB GROUP LTD	592	703	19,332	62,830		銀行
小計	株数・金額	592	703	19,332	62,830	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<1.6%>	
(ナイジェリア)			千ナイラ			
GUARANTY TRUST BANK	22,699	34,699	128,042	39,718		銀行
UNITED BANK FOR AFRICA PLC	80,000	—	—	—		銀行
小計	株数・金額	102,699	34,699	128,042	39,718	
	銘柄数<比率>	2	1	—	<1.0%>	
合計	株数・金額	212,135	105,810	—	3,854,793	
	銘柄数<比率>	37	37	—	<98.4%>	

* 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	金額	期首(前期末)	当期末		比率
			口数	口数	外貨建金額	
				千ナイラ	千円	
(ナイジェリア)	口	口	口	口		%
AFRILAND PROPERTIES PLC	1,424,242	1,424,242	1,424,242	3,560	1,104	0.0
合計	口数・金額	1,424,242	1,424,242	3,560	1,104	
	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

(2018年11月19日現在)

項目	目	当期末	
		評価額	比率
株式		千円	%
		3,854,793	98.4
投資証券		1,104	0.0
コール・ローン等、その他		60,888	1.6
投資信託財産総額		3,916,785	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

* 当期末における外貨建て純資産(3,900,504千円)の投資信託財産総額(3,916,785千円)に対する比率は99.6%です。

* 外貨建て資産は、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=112.73円、1ユーロ=128.61円、1エジプトポンド=6.29円、1ケニアシリング=1.09円、1ランド=8.03円、1モーリシャスルピー=3.25円、1ナイラ=0.3102円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年11月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,916,785,822
コール・ローン等	26,061,140
株式(評価額)	3,854,793,140
投資証券(評価額)	1,104,499
未収入金	33,570,431
未収配当金	1,256,612
(B) 負債	32
未払利息	32
(C) 純資産総額(A-B)	3,916,785,790
元本	2,107,609,128
次期繰越損益金	1,809,176,662
(D) 受益権総口数	2,107,609,128口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,584円

(注) 期首元本額は2,707,838,362円、期中追加設定元本額は357,535,969円、期中一部解約元本額は957,765,203円、1口当たり純資産額は1,8584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 2,107,609,128円

○損益の状況 (2017年11月18日～2018年11月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	112,684,578
受取配当金	112,135,686
受取利息	576,373
支払利息	△ 27,481
(B) 有価証券売買損益	△ 330,168,269
売買益	434,127,787
売買損	△ 764,296,056
(C) 保管費用等	△ 3,776,979
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 221,260,670
(E) 前期繰越損益金	2,675,510,804
(F) 追加信託差損益金	424,530,773
(G) 解約差損益金	△1,069,604,245
(H) 計(D+E+F+G)	1,809,176,662
次期繰越損益金(H)	1,809,176,662

*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まず。

*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

信用リスク集中回避のための投資制限の例外の規定に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2018年8月9日＞

<お申し込み時の留意点>

販売会社の営業日であってもお申し込みの受付ができない日（以下「申込不可日」といいます。）があります。

お申し込みの際には、これらの申込不可日に該当する日をご確認のうえ、お申し込みいただきますようよろしくお願いいたします。

(2018年11月19日現在)

年 月	日
2018年11月	-
12月	17、25、26

※2018年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識しうる情報をもとに作成しておりますが、諸事情等により突然変更される場合があります。

したがって、お申し込みにあたってはその点についても十分ご留意下さい。また、諸事情等による申込不可日の変更は、販売会社に連絡いたしますので、お問い合わせ下さい。

なお、弊社ホームページ (<http://www.nomura-am.co.jp/>) にも掲載いたしております。