

野村アフリカ株投資

運用報告書(全体版)

第13期(決算日2020年11月17日)

作成対象期間(2019年11月19日～2020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 (分配落)	参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額		
		期 騰 落	中 率					
9期(2016年11月17日)	円 9,213	円 0	% △16.7	114.92	△12.2	% 96.8	% —	百万円 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
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

*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) 2019年11月18日	円 10,165	% —	% —	% 97.5	% —
11月末	9,877	△ 2.8	△ 2.9	98.1	—
12月末	10,736	5.6	7.2	98.4	—
2020年1月末	10,078	△ 0.9	△ 0.1	98.6	—
2月末	9,240	△ 9.1	△ 8.4	98.6	—
3月末	6,376	△37.3	△38.5	96.8	—
4月末	7,247	△28.7	△28.7	95.5	—
5月末	7,514	△26.1	△24.9	96.5	—
6月末	7,895	△22.3	△20.1	97.3	—
7月末	8,224	△19.1	△16.7	97.1	—
8月末	8,313	△18.2	△15.2	97.5	—
9月末	7,887	△22.4	△19.8	97.4	—
10月末	7,842	△22.9	△20.5	97.9	—
(期 末) 2020年11月17日	8,970	△11.8	△ 7.8	96.2	—

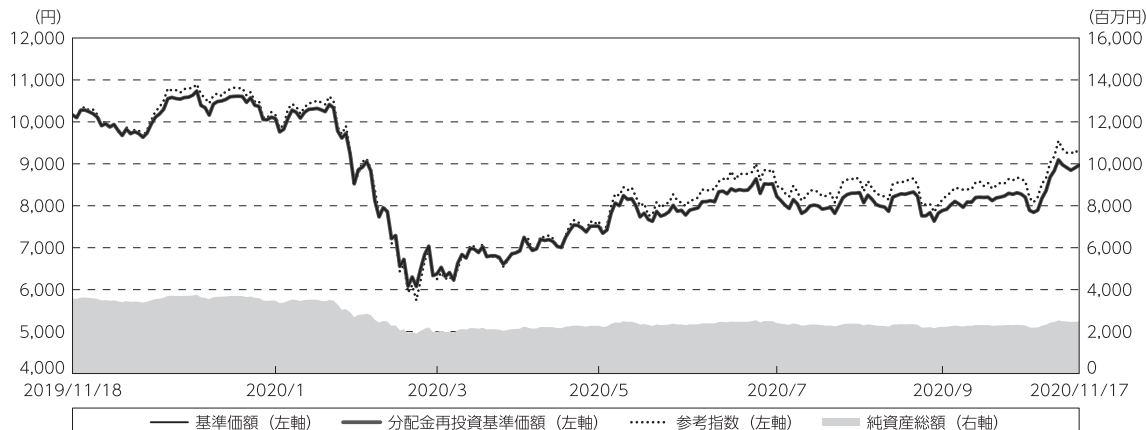
*騰落率は期首比です。

*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：10,165円

期 末：8,970円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△11.8% (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(2019年11月18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(2019年11月18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) 米中貿易協議が「第1段階」の合意に達したことで投資家のリスクを取る姿勢が強まり、世界的な株高となったこと。
- (下 落) 中国で新型コロナウイルスの発生が報じられ、その後、感染が中国国外でも広がりを見せ、世界的な感染拡大が明らかとなったこと、新興国からの資金流出懸念が高まったこと、これまで大手格付機関の中で唯一投資適格を保っていた格付会社が、南アフリカの格付けを投機的水準に格下げしたこと。
- (上 昇) 各国政府が企業の事業継続支援や雇用維持、給付金などの支援策を打ち出したこと、新規感染拡大がピークを越え各国で経済活動が順次再開され始めたこと、米国などの主要国が、低金利政策を相当な期間維持することが予想されたこと。
- (下 落) 欧州で新規感染者数が再び増加し投資家の警戒感が高まったこと。
- (上 昇) 米大手製薬企業による新型コロナウイルスのワクチン開発で治験での良好な結果が伝えられると、経済正常化への期待が一気に高まったこと。

○投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期首、ほぼ横ばいでの推移となりました。2019年末に、米中貿易協議が「第1段階」の合意に達したことで投資家のリスクを取る姿勢が強まり、世界的な株高となり、南アフリカ株式市場も上昇しました。しかし、2020年に入ると中国で新型コロナウイルスの発生が報じられ、その後、感染が中国国外でも広がりを見せ、世界的なまん延が懸念されるようになり、先進国及び新興国全体で株安を引き起こしました。

その後、世界的な感染拡大が明らかとなり、経済活動に深刻な影響を及ぼすとの懸念から世界的に株式市場は急落しました。投資家が手元資金を確保するため、特に米ドルを求める動きが強まったことから新興国通貨は売り圧力にさらされ、資金流出懸念がアフリカ諸国を含む新興国全体の株安を更に引き起こす結果となりました。加えて、これまで大手格付機関の中で唯一投資適格を保っていた格付会社が、南アフリカの格付けを投機的水準に格下げしたことも嫌気されました。他国同様に、南アフリカでも新型コロナウイルスの感染拡大を抑えるために外出禁止措置が取られました。

4月に入ると、各国政府が企業の事業継続支援や雇用維持、給付金などの支援策を打ち出している間に、新型コロナウイルスの新規感染拡大がピークを越え、経済の正常化への道筋が見えてくると期待が生まれ、世界的に株価が反転、上昇しました。その後、実際に新規感染拡大がピークを越え各国で経済活動が順次再開され始めたことから、投資家心理が改善し世界的に株式市場は続伸しました。米国などの主要国が、低金利政策を相当な期間維持することが予想されたことも株高を後押ししました。新興国からの資金流出につながる米ドル高が収まり、逆にドル安となったことも南アフリカ株式市場への追い風となりました。

株式市場が大きく上昇した後は、米国で一層の金融緩和を進めるための新たな政策手法の導入は見送られるなど、株価を一段と押し上げる材料に欠ける中で、利益確定の売りが株価の上値を抑えました。欧州で新規感染者数が再び増加するなど、投資家の警戒感が高まりました。南アフリカ市場では株価が下落する一方、エジプトやケニアでは、経済活動が正常化する兆しがうかがえ始め、株式市場は上昇を続ける場面も見られました。

期末に向けては、エジプトで、コンプライアンス違反などがあったとの中央銀行による指摘を受け、会長が辞任した大手銀行株の下落が主導し、株式市場は一時大きく下落しました。その後、米大手製薬企業による新型コロナウイルスのワクチン開発で治験での良好な結果が伝えられると、経済正常化への期待が一気に高まり、世界的に株価が急反発し、南アフリカなどのアフリカ諸国の株式市場も大きく上昇しました。

○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、生活必需品などをオーバーウェイトとし、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生活必需品などをオーバーウェイトとし、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-7.8%になったのに対し、基準価額の騰落率は-11.8%となりました。

（主なプラス要因）

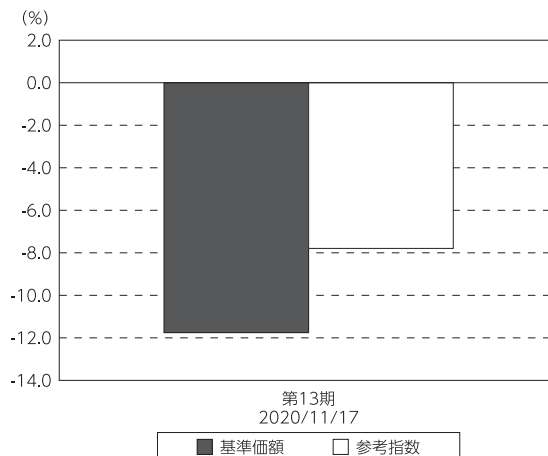
①個別銘柄において、株価騰落率が参考指数を下回った南アフリカの金融株や不動産株をアンダーウェイトとしたこと。

（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モーリシャスやエジプト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素材株をアンダ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）基準価額水準などを勘案して、大変遺憾ながら今期の収益分配は見送ら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、1万円当たり・税込み）

項目	第13期
	2019年11月19日～ 2020年11月17日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,966

（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、新型コロナウイルス感染状況の行方、商品市況の動向などの要因に左右されやすい展開が続くと考えられます。また、新型コロナウイルス感染拡大による景気の落ち込みで悪化した財政の持続可能性を保つことも重要だと考えています。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なされるかどうかを重要だと考えており、早急な実行が望まれます。人口は増加が続き、構成も若いなど、もともと潜在的な成長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、財政悪化を抑制しつつ、同時に経済成長の底上げにつながる改革を実行できるかが注目されます。ラマポーザ大統領は、2020年10月に経済再建復興計画を発表しました。大型のインフラ投資を進め、雇用創出に貢献するなど意欲的な計画となっています。同月末には、政府は中期予算方針を発表し、政府債務が以前見込んでいたよりも拡大する見通しを示し、財政を取り巻く状況は非常に厳しいことを改めて示しましたが、新型コロナウイルス感染拡大による景気の深刻な落ち込みを考慮すれば、仕方のない部分もあると言えます。同時に、財政再建のために、公務員賃金の昇給を3年間凍結することを合わせて発表しました。困難が予想される労働組合との交渉や大規模なインフラ整備、国営企業改革を実際に進められるかが大きな課題です。ラマポーザ大統領は、与党内の権力基盤を固めている様子がかげえ、計画を具現化できるかに注目しています。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、新型コロナウイルス感染拡大による景気の落ち込みはあるものの、比較的堅調な経済成長が見込まれています。企業業績が、どの程度回復出来るかに注目しています。
- ③ケニアについては、新型コロナウイルス感染拡大の影響で景気減速が不可避となる中で、財政赤字や対外債務の拡大が懸念されます。経済活動は徐々に再開している様子がかげえ、経済の正常化が進むかどうかとともに、財政運営や対外収支の動向を注視します。

[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、よろしく願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2019年11月19日～2020年11月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 185	% 2.194	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(88)	(1.042)	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 ）	(88)	(1.042)	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 ）	(9)	(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	0.061	(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)	(0.061)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	5	0.061	(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)	(0.061)	
(d) そ の 他 費 用	9	0.111	(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)	(0.108)	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	204	2.427	
期中の平均基準価額は、8,435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。

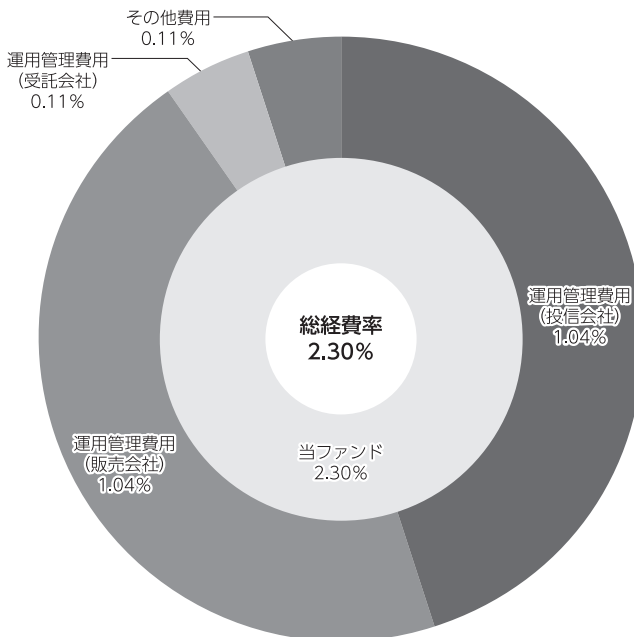
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* 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2.30%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

(2019年11月19日～2020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 22,488	千円 35,635	千口 469,323	千円 754,533

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年11月19日～2020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	1,611,977千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,576,079千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.62	

* (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

(2019年11月19日～2020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	190	164	86.3	891	164	18.4

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

(2020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
	千口	千口	千円
野村アフリカ株投資マザーファンド	1,944,685	1,497,850	2,481,938

*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

(2020年11月17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	2,481,938	98.3
コール・ローン等、その他	41,959	1.7
投資信託財産総額	2,523,897	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(2,472,776千円)の投資信託財産総額(2,504,495千円)に対する比率は98.7%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=104.48円、1ユーロ=123.94円、1エジプトポンド=6.67円、1ケニアシリング=0.96円、1ランド=6.82円、1モーリシャスルピー=2.60円、1ナイラ=0.2735円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,523,897,272
コール・ローン等	32,530,120
野村アフリカ株投資マザーファンド(評価額)	2,481,938,495
未収入金	9,428,657
(B) 負債	37,017,571
未払解約金	11,222,963
未払信託報酬	25,755,997
未払利息	35
その他未払費用	38,576
(C) 純資産総額(A-B)	2,486,879,701
元本	2,772,384,669
次期繰越損益金	△ 285,504,968
(D) 受益権総口数	2,772,384,669口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,970円

(注) 期首元本額は3,518,957,456円、期中追加設定元本額は51,799,884円、期中一部解約元本額は798,372,671円、1口当たり純資産額は0.8970円です。

○損益の状況 (2019年11月19日～2020年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 5,265
支払利息	△ 5,265
(B) 有価証券売買損益	△ 267,578,759
売買益	98,687,620
売買損	△ 366,266,379
(C) 信託報酬等	△ 58,349,193
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 325,933,217
(E) 前期繰越損益金	△ 289,298,207
(F) 追加信託差損益金	329,726,456
(配当等相当額)	(709,823,364)
(売買損益相当額)	(△ 380,096,908)
(G) 計(D+E+F)	△ 285,504,968
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 285,504,968
追加信託差損益金	329,726,456
(配当等相当額)	(709,910,100)
(売買損益相当額)	(△ 380,183,644)
分配準備積立金	389,749,699
繰越損益金	△1,004,981,123

* 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(2019年11月19日～2020年11月17日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2019年11月19日～ 2020年11月17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	709,910,100円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	389,749,699円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,099,659,799円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,966円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0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15期（決算日2020年11月17日）

作成対象期間（2019年11月19日～2020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		株式先物比率	純資産額
		騰落率	騰落率		
	円	%	%	%	百万円
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
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

*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

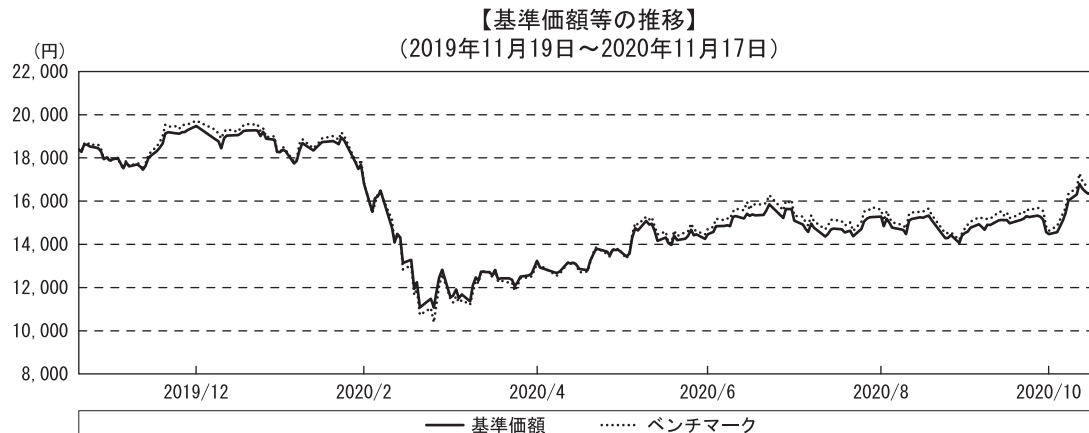
年月日	基準価額	ベンチマーク		株式先物比率
		騰落率	騰落率	
(期首) 2019年11月18日	円 18,393	% -	% -	% 97.5
11月末	17,884	△2.8	△2.9	98.1
12月末	19,475	5.9	7.2	98.4
2020年1月末	18,316	△0.4	△0.1	98.6
2月末	16,812	△8.6	△8.4	98.6
3月末	11,623	△36.8	△38.5	96.8
4月末	13,234	△28.0	△28.7	95.5
5月末	13,744	△25.3	△24.9	96.5
6月末	14,466	△21.4	△20.1	97.3
7月末	15,096	△17.9	△16.7	97.1
8月末	15,286	△16.9	△15.2	97.5
9月末	14,529	△21.0	△19.8	97.4
10月末	14,470	△21.3	△20.5	97.9
(期末) 2020年11月17日	円 16,570	% △9.9	% △7.8	% 96.4

*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18,393円から期末16,570円となりました。

- (上昇) 米中貿易協議が「第1段階」の合意に達したことで投資家のリスクを取る姿勢が強まり、世界的な株高となったこと。
- (下落) 中国で新型コロナウイルスの発生が報じられ、その後、感染が中国国外でも広がりを見せ、世界的な感染拡大が明らかとなったこと、新興国からの資金流出懸念が高まったこと、これまで大手格付機関の中で唯一投資適格を保っていた格付会社が、南アフリカの格付けを投機的水準に格下げしたこと。
- (上昇) 各国政府が企業の事業継続支援や雇用維持、給付金などの支援策を打ち出したこと、新規感染拡大がピークを越え各国で経済活動が順次再開され始めたこと、米国などの主要国が、低金利政策を相当な期間維持することが予想されたこと。
- (下落) 欧州で新規感染者数が再び増加し投資家の警戒感が高まったこと。
- (上昇) 米大手製薬企業による新型コロナウイルスのワクチン開発で治験での良好な結果が伝えられると、経済正常化への期待が一気に高まったこと。

○投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期首、ほぼ横ばいでの推移となりました。2019年末に、米中貿易協議が「第1段階」の合意に達したことで投資家のリスクを取る姿勢が強まり、世界的な株高となり、南アフリカ株式市場も上昇しました。しかし、2020年に入ると中国で新型コロナウイルスの発生が報じられ、その後、感染が中国国外でも広がりを見せ、世界的なまん延が懸念されるようになり、先進国及び新興国全体で株安を引き起こしました。

その後、世界的な感染拡大が明らかとなり、経済活動に深刻な影響を及ぼすとの懸念から世界的に株式市場は急落しました。投資家が手元資金を確保するため、特に米ドルを求める動きが強まったことから新興国通貨は売り圧力にさらされ、資金流出懸念がアフリカ諸国を含む新興国全体の株安を更に引き起こす結果となりました。加えて、これまで大手格付機関の中で唯一投資適格を保っていた格付会社が、南アフリカの格付けを投機的水準に格下げしたことも嫌気されました。他国同様に、南アフリカでも新型コロナウイルスの感染拡大を抑えるために外出禁止措置が取られました。

4月に入ると、各国政府が企業の事業継続支援や雇用維持、給付金などの支援策を打ち出している間に、新型コロナウイルスの新規感染拡大がピークを越え、経済の正常化への道筋が見えてくるといふ期待が生まれ、世界的に株価が反転、上昇しました。その後、実際に新規感染拡大がピークを越え各国で経済活動が順次再開され始めたことから、投資家心理が改善し世界的に株式市場は続伸しました。米国などの主要国が、低金利政策を相当な期間維持することが予想されたことも株高を後押ししました。新興国からの資金流出につながる米ドル高が収まり、逆にドル安となったことも南アフリカ株式市場への追い風となりました。

株式市場が大きく上昇した後は、米国で一層の金融緩和を進めるための新たな政策手法の導入は見送られるなど、株価を一段と押し上げる材料に欠ける中で、利益確定の売りが株価の上値を抑えました。欧州で新規感染者数が再び増加するなど、投資家の警戒感が高まりました。南アフリカ市場では株価が下落する一方、エジプトやケニアでは、経済活動が正常化する兆しがうかがえ始め、株式市場は上昇を続ける場面も見られました。

期末に向けては、エジプトで、コンプライアンス違反などがあったとの中央銀行による指摘を受け、会長が辞任した大手銀行株の下落が主導し、株式市場は一時大きく下落しました。その後、米大手製薬企業による新型コロナウイルスのワクチン開発で治験での良好な結果が伝えられると、経済正常化への期待が一気に高まり、世界的に株価が急反発し、南アフリカなどのアフリカ諸国の株式市場も大きく上昇しました。

○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、生活必需品などをオーバーウェイトとし、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生活必需品などをオーバーウェイトとし、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

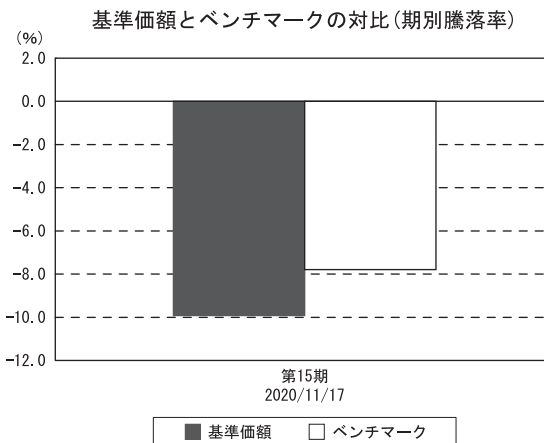
ベンチマーク（MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース））の騰落率が-7.8%になったのに対し、基準価額の騰落率は-9.9%となりました。

（主なプラス要因）

- ①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金融株や不動産株をアンダ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モーリシャスやエジプト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素材株をアンダ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、新型コロナウイルス感染状況の行方、商品市況の動向などの要因に左右されやすい展開が続くと考えられます。また、新型コロナウイルス感染拡大による景気の落ち込みで悪化した財政の持続可能性を保つことも重要だと考えています。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なされるかどうかを重要だと考えており、早急な実行が望まれます。人口は増加が続き、構成も若いなど、もともと潜在的な成長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、財政悪化を抑制しつつ、同時に経済成長の底上げにつながる改革を実行できるかが注目されます。ラマポーザ大統領は、2020年10月に経済再建復興計画を発表しました。大型のインフラ投資を進め、雇用創出に貢献するなど意欲的な計画となっています。同月末には、政府は中期予算方針を発表し、政府債務が以前見込んでいたよりも拡大する見通しを示し、財政を取り巻く状況は非常に厳しいことを改めて示しましたが、新型コロナウイルス感染拡大による景気の深刻な落ち込みを考慮すれば、仕方のない部分もあると言えます。同時に、財政再建のために、公務員賃金の昇給を3年間凍結することを合わせて発表しました。困難が予想される労働組合との交渉や大規模なインフラ整備、国営企業改革を実際に進められるかが大きな課題です。ラマポーザ大統領は、与党内の権力基盤を固めている様子が見え、計画を具現化できるかに注目しています。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、新型コロナウイルス感染拡大による景気の落ち込みはあるものの、比較的堅調な経済成長が見込まれています。企業業績が、どの程度回復出来るかに注目しています。
- ③ケニアについては、新型コロナウイルス感染拡大の影響で景気減速が不可避となる中で、財政赤字や対外債務の拡大が懸念されます。経済活動は徐々に再開している様子が見え、経済の正常化が進むかどうかとともに、財政運営や対外収支の動向を注視します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2019年11月19日～2020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 9 (9)	% 0.061 (0.061)	(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)	9 (9)	0.061 (0.061)	(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)	17 (17) (0)	0.108 (0.108) (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	35	0.230	
期中の平均基準価額は、15,411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

(2019年11月19日～2020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 205	千米ドル 88
	エジプト	990	千エジプトポンド 1,529	10,187	千エジプトポンド 15,001
	ケニア	—	千ケニアシリング —	13,188	千ケニアシリング 54,428
国	南アフリカ	10,230	千ランド 70,191	16,738	千ランド 143,112
	モーリシャス	—	千モーリシャスルピー —	205	千モーリシャスルピー 4,019
	ナイジェリア	—	千ナイラ —	34,699	千ナイラ 70,567

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年11月19日～2020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	1,611,977千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,576,079千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.62

* (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

(2019年11月19日～2020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 190	百万円 164	86.3	百万円 891	百万円 164	18.4

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

(2020年11月17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	394	152	15,925	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>	600 394	152 —	15,925 <0.6%>	
(エジプト)			千エジプトポンド		
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	3,127	2,272	14,505	96,750	銀行
ARABIAN FOOD INDUSTRIES CO	2,432	1,275	698	4,661	食品
CAIRO INVESTMENT & REAL ESTA	1,823	1,823	2,644	17,636	各種消費者サービス
T M G HOLDING	6,580	—	—	—	不動産管理・開発
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES	2,362	1,137	807	5,388	食品
FAWRY FOR BANKING & PAYMENT	—	990	3,188	21,269	情報技術サービス
ORASCOM CONSTRUCTION LTD	370	—	—	—	建設・土木
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	16,696 7,499	21,845 —	145,706 <5.9%>	
(ケニア)			千ケニアシリング		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD	1,126	—	—	—	飲料
EQUITY GROUP HOLDINGS LTD	6,921	—	—	—	銀行
SAFARICOM LTD	28,254	23,113	74,192	71,225	無線通信サービス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	36,301 23,113	74,192 —	71,225 <2.9%>	
(南アフリカ)			千ランド		
AVI LTD	530	275	2,105	14,362	食品
BIDVEST GROUP LTD	344	224	3,470	23,671	コングロマリット
CLICKS GROUP LTD	442	442	11,296	77,040	食品・生活必需品小売り
GOLD FIELDS LTD	—	662	10,471	71,416	金属・鉱業
THE FOSCHINI GROUP LTD	670	—	—	—	専門小売り
NORTHAM PLATINUM LTD	—	376	6,789	46,306	金属・鉱業
HARMONY GOLD MINING CO LTD	—	260	1,896	12,931	金属・鉱業
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	111	73	9,996	68,176	銀行
MTN GROUP LTD	2,153	1,493	10,187	69,477	無線通信サービス
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	790	509	18,485	126,070	金属・鉱業
FIRSTRAND LTD	5,650	4,656	22,006	150,083	各種金融サービス
NASPERS LTD-N SHS	429	308	97,025	661,716	インターネット販売・通信販売
OCEANA GROUP LTD	412	—	—	—	食品
PICKN PAY STORES LTD	1,220	—	—	—	食品・生活必需品小売り
ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	—	46	5,380	36,692	金属・鉱業
SASOL LTD	509	309	3,364	22,945	化学
SHOPRITE HOLDINGS LTD	642	460	6,082	41,480	食品・生活必需品小売り
STANDARD BANK GROUP LTD	1,600	1,144	14,729	100,451	銀行
WOOLWORTHS HOLDINGS LTD	990	—	—	—	複合小売り
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT	—	330	4,182	28,521	医薬品
SANLAM LIMITED	3,425	3,045	17,481	119,222	保険
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	—	752	12,961	88,398	金属・鉱業
KUMBA IRON ORE LTD	117	97	4,983	33,986	金属・鉱業
MONDI PLC	257	—	—	—	紙製品・林産品
VODACOM GROUP	730	660	8,123	55,400	無線通信サービス
MOTUS HOLDINGS LTD	480	810	4,270	29,123	専門小売り

銘柄	株数	期首(前期末)		当期		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		
OLD MUTUAL LTD	2,170	—	—	—	—	保険
ABSA GROUP LTD	1,219	805	8,273	56,423	—	銀行
MULTICHOICE GROUP LTD	212	—	—	—	—	メディア
SIBANYE STILLWATER LTD	—	2,390	12,669	86,405	—	金属・鉱業
MR PRICE GROUP LTD	676	398	6,386	43,557	—	専門小売り
LIBSTAR HOLDINGS LTD	2,715	1,500	975	6,652	—	食品
BID CORP LTD	393	353	9,783	66,721	—	食品・生活必需品小売り
小計	株数・金額	28,890	22,382	313,377	2,137,237	
	銘柄数<比率>	26	26		<86.1%>	
(モーリシャス)				千モーリシャスルピー		
MCB GROUP LTD	603	398	8,756	22,765	—	銀行
小計	株数・金額	603	398	8,756	22,765	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<0.9%>	
(ナイジェリア)				千ナイラ		
GUARANTY TRUST BANK	34,699	—	—	—	—	銀行
小計	株数・金額	34,699	—	—	—	
	銘柄数<比率>	1	—	—	<—%>	
合計	株数・金額	117,791	53,787	—	2,392,860	
	銘柄数<比率>	38	34	—	<96.4%>	

* 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	期首(前期末)		当期		比率
		口数	口数	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ナイジェリア)				千ナイラ	千円	%
AFRILAND PROPERTIES PLC	1,566,666	1,566,666	2,161	591	—	0.0
合計	口数・金額	1,566,666	1,566,666	2,161	591	
	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

(2020年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	2,392,860	95.5
投資証券	591	0.0
コール・ローン等、その他	111,044	4.5
投資信託財産総額	2,504,495	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 (2,472,776千円) の投資信託財産総額 (2,504,495千円) に対する比率は98.7%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=104.48円、1ユーロ=123.94円、1エジプトポンド=6.67円、1ケニアシリング=0.96円、1ランド=6.82円、1モーリシャスルピー=2.60円、1ナイラ=0.2735円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,504,495,823
コール・ローン等	89,555,077
株式(評価額)	2,392,860,590
投資証券(評価額)	591,306
未収入金	21,488,850
(B) 負債	22,549,617
未払金	13,120,940
未払解約金	9,428,657
未払利息	20
(C) 純資産総額(A-B)	2,481,946,206
元本	1,497,850,631
次期繰越損益金	984,095,575
(D) 受益権総口数	1,497,850,631口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,570円

(注) 期首元本額は1,944,685,874円、期中追加設定元本額は22,488,112円、期中一部解約元本額は469,323,355円、1口当たり純資産額は1,6570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 1,497,850,631円

○損益の状況 (2019年11月19日～2020年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	49,419,453
受取配当金	49,388,940
受取利息	35,751
支払利息	△ 5,238
(B) 有価証券売買損益	△ 422,602,048
売買益	468,913,391
売買損	△ 891,515,439
(C) 保管費用等	△ 2,822,830
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 376,005,425
(E) 前期繰越損益金	1,632,164,171
(F) 追加信託差損益金	13,147,397
(G) 解約差損益金	△ 285,210,568
(H) 計(D+E+F+G)	984,095,575
次期繰越損益金(H)	984,095,575

*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。

<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。

(2020年11月17日現在)

年 月	日
2020年12月	16、25

※ 2020年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識してい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。