

野村アフリカ株投資

償還運用報告書(全体版)

第18期（償還日2025年11月17日）

作成対象期間（2024年11月19日～2025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。

このたび、約款の規定にもとづき償還決算を行ない、償還価額が決定いたしました。

ここに設定日から償還までの運用経過をご報告いたしますとともに、ご愛顧に対し厚く御礼申し上げます。

●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。 マザーファンド 外貨建資産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				参考指數	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税分	込配	み金	期騰	中落	率	
14期(2021年11月17日)	円 錢 11,261		円 60	% 26.2	147.61	% 22.6	% 99.0	% — 百万円 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
(償還時)	(償還価額)							
18期(2025年11月17日)	18,369.36	—		36.0	329.82	56.2	—	— 2,669

* 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、営業日前日の指數値を営業日当日の対顧客電信売買相場値で円換算し、設定時を100として指數化しております。
- * MSCI EM アフリカ インデックスは、MSCIが開発した指數です。同指數に対する著作権、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、同指數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		参考指數	株式組入比率	株式先物比率		
	騰	落	率	騰	落	率	
(期首) 2024年11月18日	円 錢 13,508		% —	211.16	% —	% 98.6	% —
11月末	13,334		△ 1.3	208.69	△ 1.2	97.9	—
12月末	13,454		△ 0.4	210.85	△ 0.1	98.7	—
2025年1月末	13,535		0.2	213.03	0.9	98.3	—
2月末	13,325		△ 1.4	211.38	0.1	98.7	—
3月末	14,111		4.5	222.82	5.5	97.6	—
4月末	13,690		1.3	217.73	3.1	96.7	—
5月末	14,961		10.8	237.21	12.3	98.4	—
6月末	15,252		12.9	240.63	14.0	98.9	—
7月末	16,299		20.7	256.59	21.5	98.0	—
8月末	16,953		25.5	265.62	25.8	94.6	—
9月末	18,401		36.2	298.37	41.3	—	—
10月末	18,385		36.1	315.43	49.4	—	—
(償還時) 2025年11月17日	(償還価額) 18,369.36		36.0	329.82	56.2	—	—

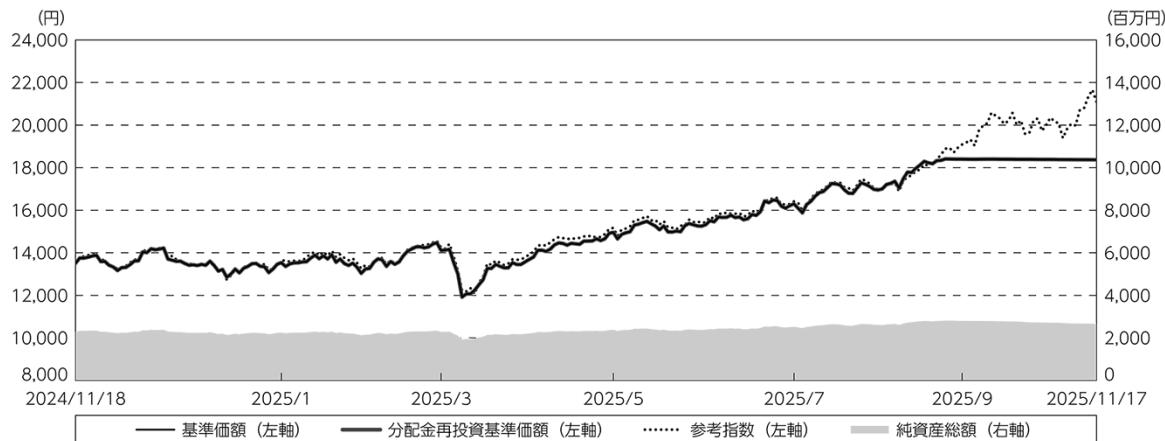
* 謙落率は期首比です。

* 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： 13,508円

期末(償還日)：18,369円36銭 (既払分配金(税込み)：-円)

騰 落 率： 36.0% (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（2024年11月18日）の値が基準価額と同一となるように指し数化しております。

(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（2024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) • トランプ米大統領の関税政策による世界経済への影響の不透明感などを背景に、金価格が上昇し金鉱石株が上昇したこと
 • 米中が相互の追加関税引き下げの共同声明を公表し、世界的な貿易摩擦の緩和につながるとの見方が広がったこと
 • 中国の宝飾市場で金の代替品としてプラチナの需要が高まっていることを背景にプラチナ価格が上昇したことを受け貴金属株が上昇したこと

- (下 落) • 中国の景気懸念を背景に鉄鉱石の価格が軟調に推移し鉄鉱石株が下落したこと
 • トランプ米政権による相互関税の発表を受け世界的な景気減速への警戒感が高まったこと

- (横ばい) • 償還に伴い保有有価証券の全売却を行ない、安定運用に切り替えたこと

○投資環境

アフリカ諸国株式市場（米ドルベース）は、期初、米国の大統領選挙でトランプ前大統領が再選したこと、主要輸出先である中国の経済への悪影響が懸念されたことなどを背景に軟調な推移となりましたが、その後は世界経済の不透明感から金価格が上昇したことを受け反発しました。2025年4月にはトランプ米政権による相互関税の発表を受け世界的な景気減速への警戒感が高まり下落しましたが、その後は米中が相互の追加関税引き下げの共同声明を公表し、世界的な貿易摩擦の緩和につながるとの見方が広がり反発しました。その後も、プラチナ需要の高まりを背景としたプラチナ価格の上昇や米利下げ期待を背景とした金価格の上昇を受け、貴金属株や金鉱株を中心に続伸し、当期において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

当ファンド

期を通じて、マザーファンドをおおむね高位に組み入れました。

マザーファンド

[野村アフリカ株投資マザーファンド]

・期中の主な動き

- (1) 国別配分については、期首においては、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（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。
- (2) 業種配分については、期首においては、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。
- (3) 償還に向け、保有有価証券の全売却を行ないました。

○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+56.2%となったのに対し、基準価額の騰落率は+36.0%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英国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素材をオーバーウェイトしたこと
- 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素材株をオーバーウェイトしたことや、株価騰落率が参考指数を下回った南アフリカの金融株を非保有としたこと

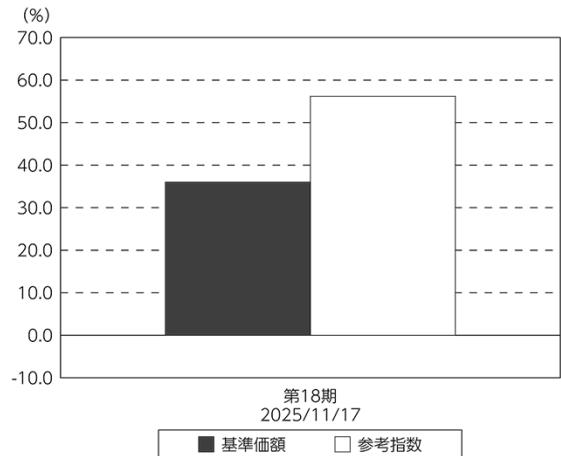
（主なマイナス要因）

- 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をオーバーウェイトしたこと
- 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一般消費財・サービス株や生活必需品株をオーバーウェイトしたこと

◎分配金

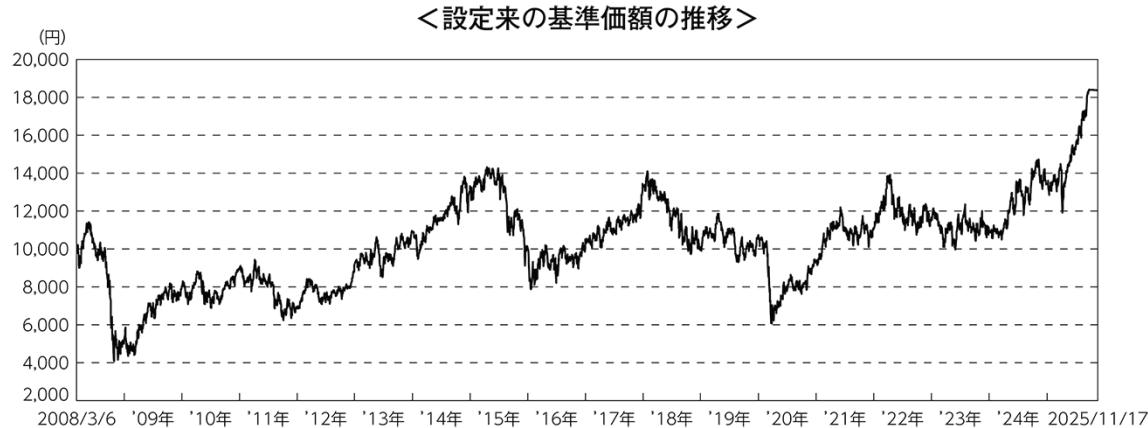
償還のため分配は行ないませんでした。

基準価額と参考指標の対比（期別騰落率）



(注) 参考指標は、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。

◎設定來の運用経過



設定時：10,000円

償還時：18,369円36銭

設定來お支払いした分配金：1万口当たり950円

○基準価額の主な変動要因

第1期-第8期

(上昇要因)

- ・南アフリカの総選挙で、これまで南アフリカの経済成長をけん引してきた最大与党のANC（アフリカ民族会議）が勝利したことにより政局に対する不透明感が払拭されたこと
- ・アフリカ大陸初となる2010年6月開催のサッカーワールドカップ・南アフリカ大会の経済効果への期待感から、南アフリカの消費関連銘柄の株価が堅調に推移したこと
- ・欧州債務危機懸念の後退や世界的な追加金融緩和期待から金先物価格など商品市況が反発したこと
- ・エジプト大統領選の決選投票でムスリム同胞団が擁立する新大統領が選出され、安心感が広がったこと

(下落要因)

- ・米国のサブプライムローン（信用度の低い個人向け住宅融資）問題による信用危機が一段と深刻化し、欧米の金融機関を中心に多額の損失が表面化し、米国において大手証券会社の破綻や、大手保険会社が米政府の管理下に置かれ実質国営化されるなどしたため、世界的に株式市場が軟化したこと

- ・エジプトにおいて、約30年に及んだムバラク大統領による長期政権への不満が高まり、同政権が崩壊したことなどから、エジプト株式市場が大きく下落したこと
- ・欧州において、ギリシャの債務問題がイタリアやスペインに波及するとの見方が広まり、市場心理が悪化したこと
- ・商品市況の低迷や、中国人民元の切り下げを受け世界的にリスク回避的な姿勢が強まったこと、中国の景気減速懸念などから市場心理が悪化したこと

第9期-第18期

(上昇要因)

- ・世界的な景気刺激策への期待が高まること、南アフリカでの地方選挙の結果を受け政府による経済政策への期待が高まること、IMF（国際通貨基金）からエジプトへの資金援助が基本合意されたこと
- ・南アフリカで全面的な債券の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ること
- ・欧米での新型コロナウイルスのワクチン接種の開始が好感されたこと、世界経済の正常化への期待が高まることを背景に原油やプラチナなどの商品価格が上昇したこと、商品価格の上昇やラマポーザ政権の構造改革への期待を背景に南アフリカ・ランドが対円で上昇(円安)したこと
- ・米国の大福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

(下落要因)

- ・南アフリカで財務相が突然解任され政治的混乱による経済改革の遅れが懸念されたこと、世界銀行が南アフリカやエジプトの2016年経済成長率予想を引き下げたこと、南アフリカ・ランド安の進行によりインフレ懸念が高まること
- ・南アフリカの2018年4-6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、米中貿易摩擦の世界経済への影響が懸念されたこと
- ・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、世界的な感染拡大が明らかとなつたこと、新興国からの資金流出懸念が高まつたこと
- ・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

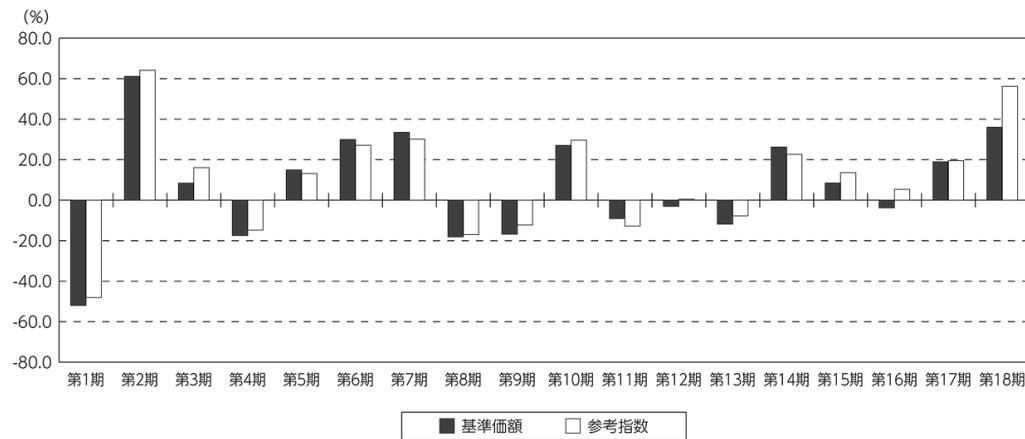
○参考指数との対比

設定来の基準価額と参考指数の対比は以下のようになりました。

(主な差異要因)

- ・保有銘柄の銘柄選択
- ・信託報酬などのコスト負担

<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。

当ファンドは約款の規定により、2025年11月17日をもちまして償還となりました。ご愛顧いただき、厚く御礼申し上げます。

○ 1万口当たりの費用明細

(2024年11月19日～2025年11月17日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 332	% 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)	(158)	(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)	(158)	(1.042)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内のファンドの管理および事務手続き等
(受託会社)	(17)	(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	13	0.084	(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)	(13)	(0.083)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(c) 有価証券取引税	6	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)	(6)	(0.042)	
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	
(d) その他の費用	7	0.046	(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)	(6)	(0.043)	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
(その他の)	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合計	358	2.366	
期中の平均基準価額は、15,141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おります。

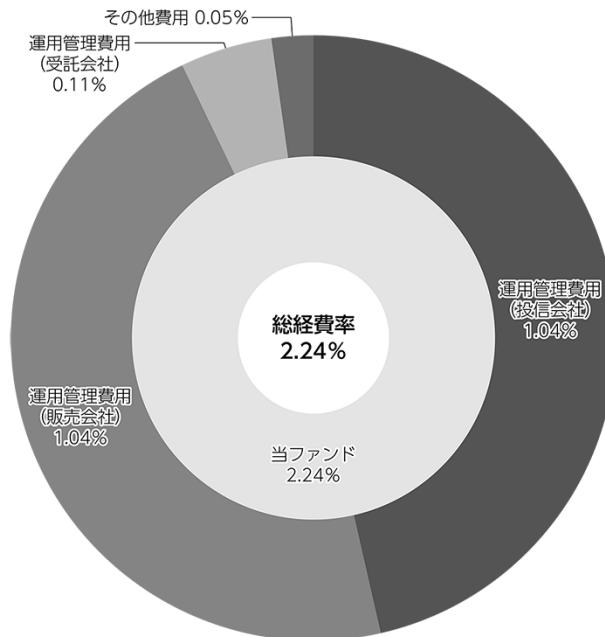
*売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

*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おります。

(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

(2024年11月19日～2025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 37,835	千円 123,378	千口 840,390	千円 3,196,030

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2024年11月19日～2025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	3,574,502千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,277,069千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.56

* (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

(2024年11月19日～2025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	$\frac{B}{A}$	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 119	百万円 77	% 64.7	百万円 3,184	百万円 77	% 2.4

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。

(2025年11月17日現在)

○組入資産の明細

2025年11月17日現在、有価証券等の組入れはございません。

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末) 口 数
	千口
野村アフリカ株投資マザーファンド	802,554

* 単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 2,703,279	% 100.0
投資信託財産総額	2,703,279	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2025年11月17日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資産	円
コール・ローン等	2,703,279,122
未収利息	2,703,242,904
36,218	
(B) 負債	33,764,022
未払解約金	5,257,572
未払信託報酬	28,463,814
その他未払費用	42,636
(C) 純資産総額(A-B)	2,669,515,100
元本	1,453,243,504
償還差益金	1,216,271,596
(D) 受益権総口数	1,453,243,504口
1万口当たり償還価額(C/D)	18,369円36銭

(注) 期首元本額は1,679,166,147円、期中追加設定元本額は168,243,300円、期中一部解約元本額は394,165,943円、1口当たり純資産額は1.836936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12,593,333円。(‘24年11月19日～’25年11月14日、野村アフリカ株投資マザーファンド)

○損益の状況 (2024年11月19日～2025年11月17日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	円 152,236
受取利息	152,236
(B) 有価証券売買損益	728,337,240
売買益	813,363,815
売買損	△ 85,026,575
(C) 信託報酬等	△ 53,076,812
(D) 当期損益金(A+B+C)	675,412,664
(E) 前期繰越損益金	252,898,094
(F) 追加信託差損益金	287,960,838
(配当等相当額)	(519,363,457)
(売買損益相当額)	(△ 231,402,619)
償還差益金(D+E+F)	1,216,271,596

* 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。

○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2008年3月6日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2025年11月17日		資産総額	2,703,279,122円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	33,764,022円
受益権口数	39,068,709,000口	1,453,243,504口	△37,615,465,496口	純資産総額	2,669,515,100円
元本額	39,068,709,000円	1,453,243,504円	△37,615,465,496円	受益権口数	1,453,243,504口
1万口当たり償還金 18,369円36銭					

最近10期末の状況

計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第8期	4,686,986,508円	5,185,924,293円	11,065円	60円	0.6%
第9期	4,006,963,718	3,691,528,705	9,213	0	0.0
第10期	4,650,472,208	5,393,992,886	11,599	100	1.0
第11期	3,737,609,236	3,924,621,583	10,500	50	0.5
第12期	3,518,957,456	3,576,856,899	10,165	20	0.2
第13期	2,772,384,669	2,486,879,701	8,970	0	0.0
第14期	2,262,038,227	2,547,210,201	11,261	60	0.6
第15期	2,266,656,734	2,744,569,606	12,108	110	1.1
第16期	2,089,738,544	2,413,595,088	11,550	100	1.0
第17期	1,679,166,147	2,268,144,077	13,508	230	2.3

○償還金のお知らせ

1万口当たり償還金（税込み）	18,369円36銭
----------------	------------

○お知らせ

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>

野村アフリカ株投資マザーファンド

償還運用報告書

第20期（償還日2025年11月14日）

作成対象期間（2024年11月19日～2025年11月14日）

受益者のみなさまへ

野村アフリカ株投資マザーファンドの設定日以降、償還までの運用状況をご報告申し上げます。

ご愛顧に対し厚く御礼申し上げます。

●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數を対象とした有価証券指數等先物取引や有価証券店頭指數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		株組入比率	株先物比率	純資産額
		期騰落	中率			
16期(2021年11月17日)	円 錢 21,344	% 28.8	% 22.6	99.2	—	百万円 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
(償還時)	(償還価額)					
20期(2025年11月14日)	39,194.32	39.0	60.3	—	—	2,669

*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、営業日前日の指指数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

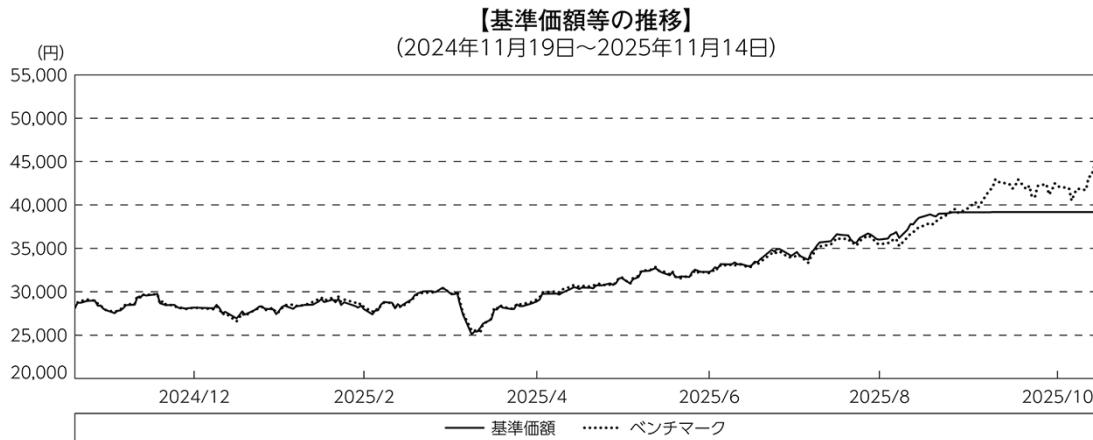
年月日	基準価額	ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
		騰落率	騰落率		
(期首) 2024年11月18日	円 錢 28,205	% —	% —	98.8	—
11月末	27,864	△ 1.2	△ 1.2	98.1	—
12月末	28,166	△ 0.1	△ 0.1	98.9	—
2025年1月末	28,389	0.7	0.9	98.5	—
2月末	27,993	△ 0.8	0.1	98.9	—
3月末	29,701	5.3	5.5	97.8	—
4月末	28,863	2.3	3.1	96.9	—
5月末	31,602	12.0	12.3	98.6	—
6月末	32,274	14.4	14.0	99.1	—
7月末	34,557	22.5	21.5	98.2	—
8月末	36,006	27.7	25.8	94.8	—
9月末	39,156	38.8	41.3	—	—
10月末	39,188	38.9	49.4	—	—
(償還時) 2025年11月14日	(償還価額) 39,194.32	39.0	60.3	—	—

*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

(上昇)

- ・トランプ米大統領の関税政策による世界経済への影響の不透明感などを背景に、金価格が上昇し金鉱株が上昇したこと
- ・米中が相互の追加関税引き下げの共同声明を公表し、世界的な貿易摩擦の緩和につながるとの見方が広がったこと
- ・中国の宝飾市場で金の代替品としてプラチナの需要が高まっていることを背景にプラチナ価格が上昇したことを受け貴金属株が上昇したこと

(下落)

- ・中国の景気懸念を背景に鉄鉱石の価格が軟調に推移し鉄鉱石株が下落したこと
- ・トランプ米政権による相互関税の発表を受け世界的な景気減速への警戒感が高まったこと

(横ばい)

- ・償還に伴い保有有価証券の全売却を行ない、安定運用に切り替えたこと

○当ファンドのポートフォリオ

・期中の主な動き

- (1) 国別配分については、期首においては、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（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。
- (2) 業種配分については、期首においては、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。
- (3) 償還に向け、保有有価証券の全売却を行ないました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

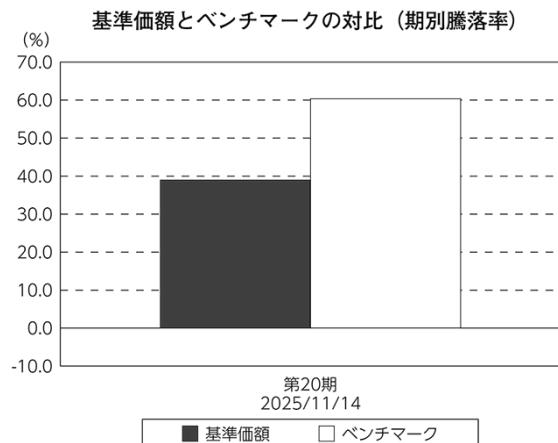
ベンチマーク（MSCI EM アフリカ インデックス（税引後配当込み・円ベース））の騰落率が+60.3%になったのに対し、基準価額の騰落率は+39.0%となりました。

（主なプラス要因）

- ①国別配分において、株価騰落率がベンチマークを上回った英國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素材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素材株をオーバーウェイトしたことや、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を非保有としたこと

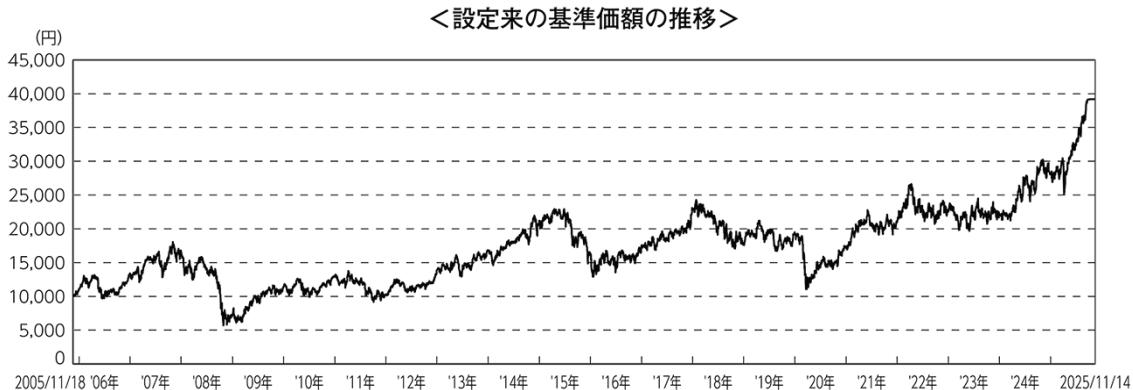
（主なマイナス要因）

- 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下回ったヘルスケア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一般消費財・サービス株や生活必需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。

◎設定来の運用経過



○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時10,000円から償還時39,194.32円となりました。

第1期～第10期

(上昇要因)

- ・南アフリカの総選挙で、これまで南アフリカの経済成長をけん引してきた最大与党のANC（アフリカ民族会議）が勝利したことにより政局に対する不透明感が払拭されたこと
- ・アフリカ大陸初となる2010年6月開催のサッカーワールドカップ・南アフリカ大会の経済効果への期待感から、南アフリカの消費関連銘柄の株価が堅調に推移したこと
- ・欧州債務危機懸念の後退や世界的な追加金融緩和期待から金先物価格など商品市況が反発したこと
- ・エジプト大統領選の決選投票でムスリム同胞団が擁立する新大統領が選出され、安心感が広がったこと

(下落要因)

- ・米国のサブプライムローン（信用度の低い個人向け住宅融資）問題による信用危機が一段と深刻化し、欧米の金融機関を中心に多額の損失が表面化し、米国において大手証券会社の破綻や、大手保険会社が米政府の管理下に置かれ実質国営化されるなどしたため、世界的に株式市場が軟化したこと
- ・エジプトにおいて、約30年に及んだムバラク大統領による長期政権への不満が高まり、同政権が崩壊したことなどから、エジプト株式市場が大きく下落したこと
- ・欧州において、ギリシャの債務問題がイタリアやスペインに波及するとの見方が広まり、市場心理が悪化したこと

- ・商品市況の低迷や、中国人民元の切り下げを受け世界的にリスク回避的な姿勢が強まることと、中国の景気減速懸念などから市場心理が悪化したこと

第11期～第20期

(上昇要因)

- ・世界的な景気刺激策への期待が高まること、南アフリカでの地方選挙の結果を受け政府による経済政策への期待が高まること、IMF（国際通貨基金）からエジプトへの資金援助が基本合意されたこと
- ・南アフリカで全面的な債券の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ること
- ・欧米での新型コロナウイルスのワクチン接種の開始が好感されたこと、世界経済の正常化への期待が高まることを背景に原油やプラチナなどの商品価格が上昇したこと、商品価格の上昇やラマポーザ政権の構造改革への期待を背景に南アフリカ・ランドが対円で上昇（円安）したこと
- ・米国の大福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

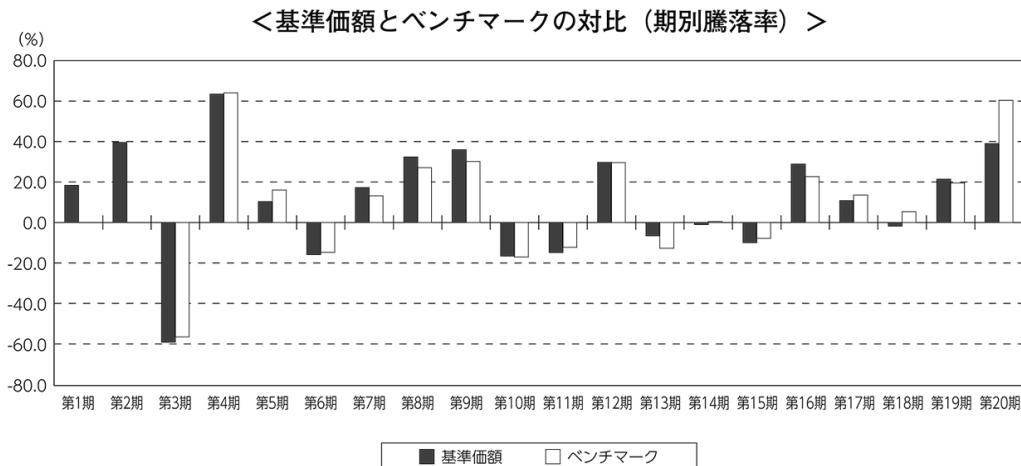
(下落要因)

- ・南アフリカで財務相が突然解任され政治的混乱による経済改革の遅れが懸念されたこと、世界銀行が南アフリカやエジプトの2016年経済成長率予想を引き下げたこと、南アフリカ・ランド安の進行によりインフレ懸念が高まること
- ・南アフリカの2018年4～6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、米中貿易摩擦の世界経済への影響が懸念されたこと
- ・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、世界的な感染拡大が明らかとなうこと、新興国からの資金流出懸念が高まること
- ・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

○ベンチマークとの対比

設定来の基準価額とベンチマークの対比は以下のようになりました。
(主な差異要因)

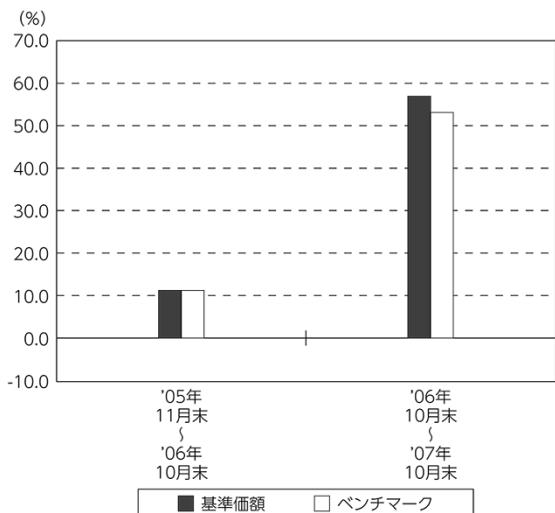
- ・保有銘柄の銘柄選択



(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。

(注) 第1期（2005年11月18日～2006年11月17日）～第2期（2006年11月18日～2007年11月19日）は、ベンチマークデータ取得の都合上、ベンチマークの騰落率は記載しておりません。なお、2005年11月末～2007年10月末の基準価額とベンチマークの騰落率の対比は、下記の通りです。

－ご参考－<基準価額とベンチマークの対比（騰落率）>



(2024年11月19日～2025年11月14日)

○ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 （株式） （投資信託証券）	円 27 (27) (0)	% 0.084 (0.083) (0.000)	(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） （投資信託証券）	14 (13) (0)	0.042 (0.042) (0.001)	(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) その他の費用 （保管費用） （その他）	16 (16) (0)	0.049 (0.049) (0.000)	(c) その他の費用=期中のその他の費用÷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	57	0.175	
期中の平均基準価額は、31,979円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

*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おります。

(2024年11月19日～2025年11月14日)

○売買及び取引の状況

株式

		買付		売付	
外 国	株数	金額	株数	金額	
	百株 37	千英ポンド 71	百株 1,703	千英ポンド 604	
	エジプト	千エジプトポンド —	千エジプトポンド 3,284	千エジプトポンド 11,133	
	ケニア	千ケニアシリング —	千ケニアシリング 9,934	千ケニアシリング 34,793	
	南アフリカ	千ランド 1,492	千ランド 34,291	千ランド 19,572	千ランド 361,796

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

投資信託証券

		買付		売付	
外 国	銘柄	口数	金額	口数	金額
	ナイジェリア	口	千ナaira	口	千ナaira
	AFRILAND PROPERTIES PLC	—	—	1,566,666	23,427

*金額は受け渡し代金。

*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。

○株式売買比率

(2024年11月19日～2025年11月14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	3,574,502千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,277,069千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.56

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2024年11月19日～2025年11月14日)

○利害関係人との取引状況等

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 119	百万円 77	64.7	百万円 3,184	百万円 77	2.4

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

(2025年11月14日現在)

2025年11月14日現在、有価証券等の組入れはございません。

外国株式

銘柄		期首(前期末) 株数
(イギリス)		百株
SEPLAT ENERGY PLC		561
AIRTEL AFRICA PLC		1,053
ENDEAVOUR MINING PLC		51
小計	株 銘柄 数	1,666
	小計	3
(エジプト)		
CREDIT AGRICOLE EGYPT		2,488
ELSWEDY ELECTRIC CO		796
小計	株 銘柄 数	3,284
	小計	2
(ケニア)		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD		741
EQUITY GROUP HOLDINGS PLC		1,704
SAFARICOM LTD		7,489
小計	株 銘柄 数	9,934
	小計	3
(南アフリカ)		
BIDVEST GROUP LTD		144
CLICKS GROUP LTD		324
DRDGOLD LTD		2,282
GOLD FIELDS LTD		286
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD		52
MTN GROUP LTD		1,367
FIRSTRAND LTD		3,479
VALTERRA PLATINUM LIMITED		47
SASOL LTD		138

銘柄		期首(前期末) 株数
(南アフリカ)		百株
SHOPRITE HOLDINGS LTD		432
STANDARD BANK GROUP LTD		1,053
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LTD		312
SANLAM LIMITED		500
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD		1,094
KUMBA IRON ORE LTD		104
ADCOCK INGRAM HOLDINGS LTD		344
VODACOM GROUP		240
MOTUS HOLDINGS LTD		269
OLD MUTUAL LTD		1,014
ABSA GROUP LTD		1,232
SIBANYE STILLWATER LTD		926
NASPERS LTD-N SHS		90
ZEDA LIMITED		1,638
ANGLOGOLD ASHANTI PLC		409
MR PRICE GROUP LTD		293
小計	株 銘柄 数	18,079
	小計	25
合計	株 銘柄 数	32,964
	合計	33

* 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)
		口数
(ナイジェリア) AFRILAND PROPERTIES PLC	1,566,666	口
合計	1,566,666	1
銘柄	口数	

○投資信託財産の構成

(2025年11月14日現在)

項目	償還時	
	評価額	比率
コール・ローン等、その他	千円 2,669,287	% 100.0
投資信託財産総額	2,669,287	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2025年11月14日現在)

項目	償還時
(A) 資産	円 2,669,287,013
コール・ローン等	2,669,179,549
未収利息	107,464
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	2,669,287,013
元本	681,039,249
償還差益金	1,988,247,764
(D) 受益権総口数	681,039,249口
1万口当たり償還価額(C/D)	39,194円32銭

(注) 期首元本額は802,554,755円、期中追加設定元本額は37,835,521円、期中一部解約元本額は159,351,027円、1口当たり純資産額は3,919432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 681,039,249円

○損益の状況

(2024年11月19日～2025年11月14日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円 71,401,131
受取配当金	69,361,685
受取利息	2,039,446
(B) 有価証券売買損益	738,810,686
売買益	834,712,776
売買損	△ 95,902,090
(C) 保管費用等	△ 1,189,427
(D) 当期損益金(A+B+C)	809,022,390
(E) 前期繰越損益金	1,461,074,967
(F) 追加信託差損益金	85,542,710
(G) 解約差損益金	△ 367,392,303
償還差益金(D+E+F+G)	1,988,247,764

*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

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>