

交付運用報告書

パン・アフリカ株式ファンド

追加型投信／海外／株式

作成対象期間（2017年3月28日～2017年9月25日）

第14期（決算日 2017年9月25日）

受益者のみなさまへ

第14期末（2017年9月25日）	
基準価額	9,684円
純資産総額	2,522百万円
騰落率※	8.5%
期中分配金合計	0円

※騰落率は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「パン・アフリカ株式ファンド」は、このたび第14期の決算を行いました。

当ファンドは、アフリカの成長によって恩恵を受ける企業の株式等を実質的な投資対象とし、信託財産の中長期的成長を図ることを目的とします。当作成期もそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも引続きお引立て賜りますようお願い申し上げます。

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）を電磁的方法によりご提供することを定めております。運用報告書（全体版）は下記の方法で閲覧いただけます。

なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書（全体版）の閲覧方法>

右記URLにアクセスし、「ファンド検索」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。



損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント

東京都中央区日本橋二丁目2番16号 共立日本橋ビル



<http://www.sjnk-am.co.jp/>

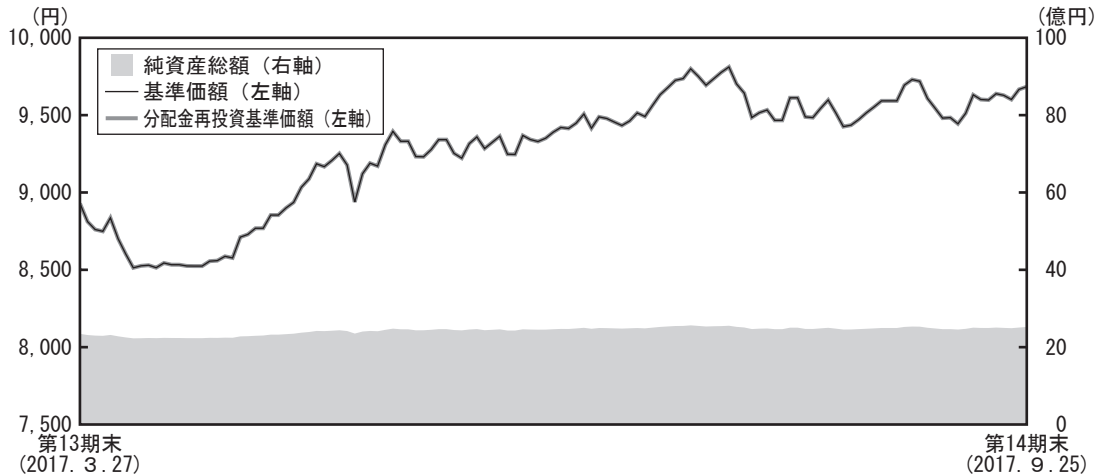
お問い合わせ先



クライアントサービス第二部 0120-69-5432
(受付時間 営業日の午前9時～午後5時)

運用経過

■ 基準価額の推移



第14期首：8,929円

第14期末：9,684円（期中分配金合計0円）

騰落率：8.5%（分配金再投資基準価額ベース）

- ・分配金再投資基準価額の推移は、2017年3月27日の基準価額をもとに委託会社にて指数化したものを使用しております。
- ・分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）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。
- ・分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- ・当ファンドは、マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドへの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

■ 基準価額の主な変動要因

主要投資対象である「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」の基準価額が上昇したことから、当期の基準価額は上昇しました。

主要投資対象である「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」においては、堅調な商品市況や中央銀行の利下げなどを背景に上昇した南アフリカや、総選挙後の経済対策への期待感から上昇したケニアなどを中心に、アフリカ株式市場が上昇したことが大きくプラス寄与しました。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第14期		項目の概要
	(2017年3月28日~2017年9月25日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	49円	0.533%	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 (年率) × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は9,280円です。
(投信会社)	(17)	(0.188)	ファンドの運用の対価
(販売会社)	(30)	(0.323)	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等の対価
(受託会社)	(2)	(0.021)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) その他費用	0	0.001	(b) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(保管費用)	(0)	(0.000)	有価証券等の保管等のために、海外の銀行等に支払う費用
(監査費用)	(0)	(0.001)	監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理にかかるその他の費用等
合計	50	0.534	

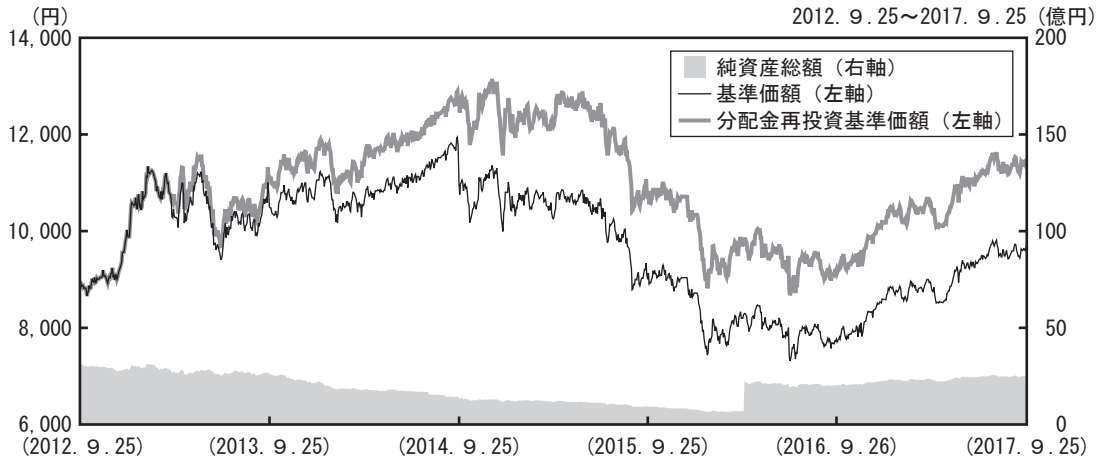
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、その他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含まず。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

■最近5年間の基準価額等の推移



- ・分配金再投資基準価額の推移は、2012年9月25日の基準価額をもとに委託会社にて指数化したものを使用しております。
- ・分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）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。
- ・分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- ・当ファンドは、マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドへの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

決算日		2012年9月25日 決算日	2013年9月25日 決算日	2014年9月25日 決算日	2015年9月25日 決算日	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日
基準価額	(円)	8,959	10,501	11,000	9,006	7,765	9,684
期中分配金合計（税引前）	(円)	—	600	1,000	250	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	24.1	14.6	△ 16.2	△ 13.8	24.7
純資産総額	(百万円)	3,134	2,586	1,342	914	2,035	2,522

■投資環境

○アフリカ株式市場

当期のアフリカ株式市場は上昇しました。

ナイジェリア株式市場は、中央銀行が為替市場において外貨の供給を強化したことなどが好感され、大幅上昇となりました。

南アフリカ株式市場は、貴金属などの商品市況が上昇したことや、中央銀行が政策金利を0.25%引き下げたことなどを背景に上昇しました。

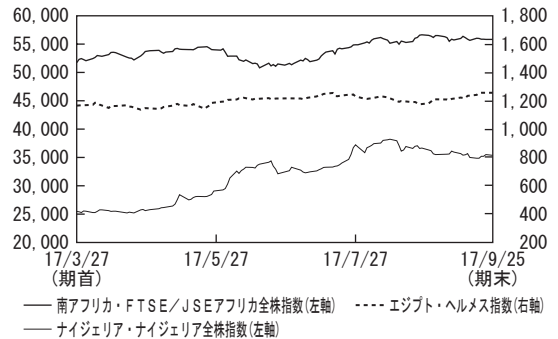
エジプト株式市場は、インフレを抑制するため予想外の利上げを実施した当局の姿勢や、利上げの金融株へのプラスの影響などを市場が好感したことなどから上昇しました。

○為替市場

当期の為替市場では、ナイジェリア・ナイラや南アフリカ・ランドなどが対円で下落しました。

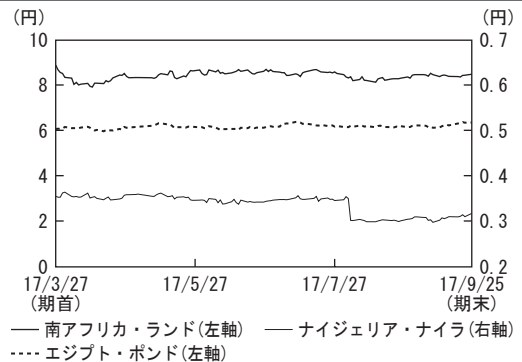
特にナイジェリア・ナイラは、証券取引所が銀行に対して、中央銀行が定めた為替レートではなく、輸出業者や投資家が取引に際して使用している為替レートを顧客に提示するよう求めたことから、為替レートが一本化されるとの思惑を受け大きく下落しました。

主要株式指数の推移



(出所：Bloomberg)

主要為替レートの推移



(出所：Bloombergおよび投資信託協会)

(注) 為替レートは対顧客電信売買相場の仲値を使用しております。

■当該投資信託のポートフォリオ

当ファンドは、「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」および「損保ジャパン日本債券マザーファンド」を主要投資対象とし、信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。

マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドの期末の組入比率は93.0%でした。

(マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド)

主として、南アフリカ、エジプト、ナイジェリア、モロッコ等に幅広く分散投資を行いました。為替市場の流動性が改善しつつあるナイジェリアの株式組入比率を引き上げ、南アフリカやケニアの株式組入比率を引き下げました。

期中に、モロッコのドゥージャ・プロモーション・グループ等の買い増しを行いました。一方、南アフリカのボーダコム・グループ等を売却しました。

(損保ジャパン日本債券マザーファンド)

金利戦略は当社の定量分析モデルに基づき、4月、8月は超長期ゾーンをアンダーウェイトするショートデュレーション戦略、5月～7月、9月は、超長期ゾーンをオーバーウェイトするロングデュレーション戦略を取りました。債券種別戦略は、非国債のオーバーウェイトを継続しました。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは、マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載していません。

■分配金

収益分配金については、基準価額の水準等を勘案し、当期は分配を行いませんでした。なお、収益分配に充てなかった収益は、信託財産に留保し、運用の基本方針に基づいて引き続き元本と同一の運用を行います。

<分配原資の内訳>

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項目	第14期
	2017年3月28日～2017年9月25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	1,018

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切り捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税引前)に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

■今後の運用方針

(パン・アフリカ株式ファンド)

当ファンドは、主として「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」および「損保ジャパン日本債券マザーファンド」の投資信託証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。原則として、「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」への投資比率を可能な限り高位に保ちます。

(マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド)

南アフリカでは、インフレの更なる落ち着きを受け、中央銀行は必要に応じて更なる利下げを実施し、景気を下支えすると考えられます。ナイジェリアでは、通貨ナイラの流動性が徐々に改善していることは好材料です。エジプトについては、2016年11月に発表された通貨切り下げと変動相場制への移行が、長期的にエジプトにプラスになると考えています。ケニアでは、8月に実施した大統領選が最高裁で無効と判断され、株式市場は下落しましたが、今のところ暴動に発展する可能性は低いことから、市場はやがて落ち着きを取り戻すと見えています。

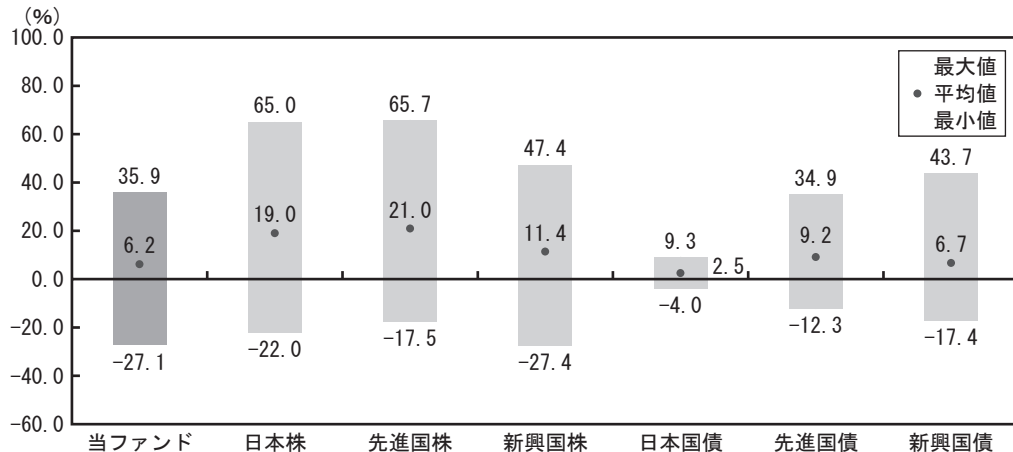
(損保ジャパン日本債券マザーファンド)

金利戦略については、相場環境に応じてカーブ戦略を中心に機動的に変更する方針です。債券種別戦略については、現在の非国債をオーバーウェイトする戦略を継続します。

■当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2010年9月30日から2020年9月25日まで	
運用方針	信託財産の中長期的成長を図ることを目的とします。	
主要投資対象	パン・アフリカ株式ファンド	「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」および「損保ジャパン日本債券マザーファンド」
	マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド	アフリカに本拠を置く企業、または、アフリカでビジネスを拡大していくことが期待される企業の株式
	損保ジャパン日本債券マザーファンド	日本の公社債
運用方法	①アフリカの成長によって恩恵を受ける企業の株式（アフリカ関連株式）等を実質的な投資対象とし、信託財産の中長期的成長を目指します。 ②年2回決算を行い、収益配分方針に基づき収益の分配を行います。	
配分方針	毎決算時に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当収入と売買益（評価損益を含みます。）等の全額とします。 ②収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。	

■ 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



期間：2012年9月～2017年8月

* 上記期間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

* 各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）

日本国債・・・NOMURA-BPI国債

先進国債・・・シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債・・・JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド（円ベース）

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

- ・当ファンドについては、分配金（税引前）再投資基準価額の騰落率です。
- ・全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
- ・上記の騰落率は直近月末から60ヶ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

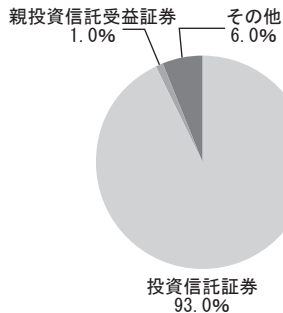
※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

○組入ファンド

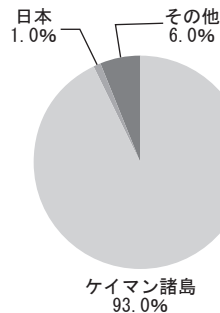
	第14期末
	2017年9月25日
Multi Strategy Fund - UBP African Equity Fund	93.0%
損保ジャパン日本債券マザーファンド	1.0%

（注）比率は第14期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

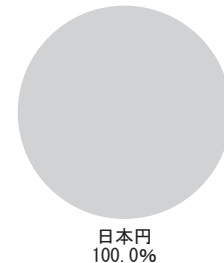
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）比率は第14期末における純資産総額に対する評価額の割合です。資産別配分および国別配分のその他には、現金等が含まれます。

■純資産等

項目	第14期末
	2017年9月25日
純資産総額	2,522,333,885円
受益権総口数	2,604,577,566口
1万口当たり基準価額	9,684円

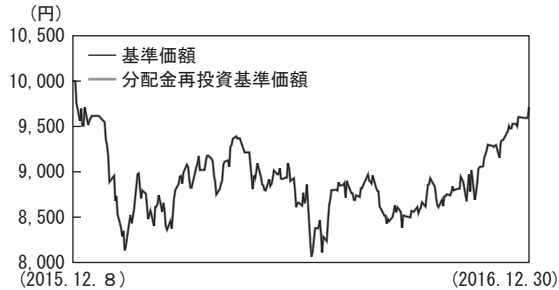
※当期中における追加設定元本額は76,406,638円、同解約元本額は97,906,295円です。

■組入上位ファンドの概要

※組入ファンドの計算期間の詳細な運用経過および全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

<マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド>

○基準価額の推移



- ・基準価額は、パン・アフリカ株式ファンドの基準価額算出に用いた価額（算出日の前日（海外）の価額）を表示しています。
- ・分配金再投資基準価額は、2015年12月8日の基準価額に合わせて指数化しています。

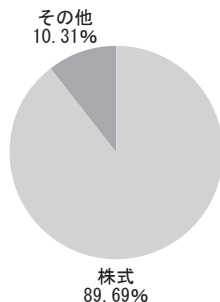
○組入上位10銘柄

	銘柄名	業種	国	比率
1	COMMERCIAL INTL BK GDR LI LINE	金融	エジプト	8.4%
2	NASPERS LTD N SHS ZAR	一般消費財・サービス	南アフリカ	6.0%
3	MAROC TELECOM MAD	電気通信サービス	モロッコ	4.9%
4	ATTIJARIWABA BANK MAD	金融	モロッコ	4.1%
5	SAFARICOM LTD	電気通信サービス	ケニア	3.8%
6	BANQUE CENTRALE POPULAIRE MAD	金融	モロッコ	3.2%
7	SONATEL XOF	電気通信サービス	セネガル	3.1%
8	EQUITY GROUP KES	金融	ケニア	3.0%
9	MCB GROUP LIMITED MUR	金融	モーリシャス	3.0%
10	KCB GROUP LIMITED KES	金融	ケニア	2.8%
組入銘柄数			53銘柄	

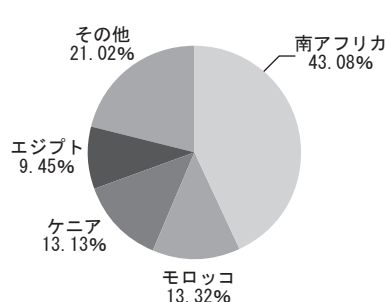
○1万口当たりの費用明細

当該期間（2015年12月7日～2016年12月31日）の1万口当たりの費用明細については開示されていないため、掲載していません。

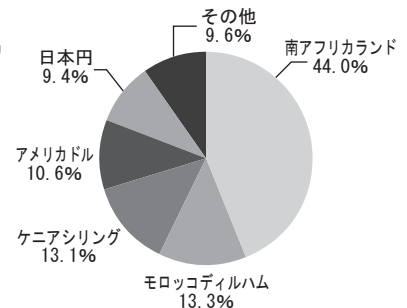
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



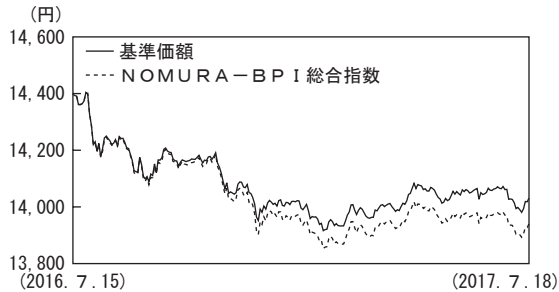
(注1) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは組入ファンドの決算日（2016年12月31日）現在のものです。

(注2) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。資産別配分および国別配分のその他には、現金等が含まれます。

(注3) 組入上位10銘柄および通貨別配分は、「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」の運用会社が作成したデータを掲載しています。資産別配分および国別配分は、組入ファンドの財務諸表より、委託会社が翻訳し作成したものです。

<損保ジャパン日本債券マザーファンド>

○基準価額の推移



・ベンチマーク (NOMURA-BPI 総合指数) の推移は、2016年7月15日の基準価額をもとに委託会社にて指数化したものを使用しております。

○組入上位10銘柄

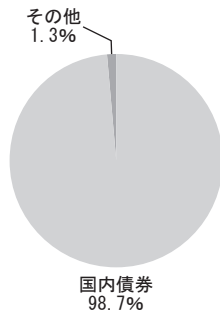
	銘柄名	債券種類	償還日	比率
1	131 5年国債	国債証券	2022/3/20	7.5%
2	345 10年国債	国債証券	2026/12/20	3.9%
3	148 20年国債	国債証券	2034/3/20	3.7%
4	152 20年国債	国債証券	2035/3/20	3.5%
5	151 20年国債	国債証券	2034/12/20	3.4%
6	35 30年国債	国債証券	2041/9/20	3.2%
7	160 20年国債	国債証券	2037/3/20	3.1%
8	342 10年国債	国債証券	2026/3/20	2.6%
9	329 10年国債	国債証券	2023/6/20	2.4%
10	51 30年国債	国債証券	2046/6/20	2.3%
組入銘柄数			86銘柄	

○1万口当たりの費用明細

(2016年7月16日～2017年7月18日)

項目	
その他費用 (保管費用) (その他)	0円 (0) (0)
合計	0

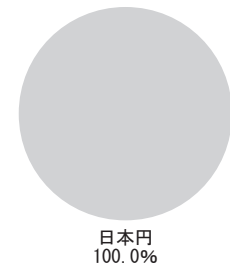
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 基準価額の推移は組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注2) 1万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については2ページ(1万口当たりの費用明細の項目の概要)をご参照ください。

(注3) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは組入ファンドの直近の決算日(2017年7月18日)現在のものです。

(注4) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

■ 指数に関して

○ 「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東京証券取引所第一部上場全銘柄の基準時 (1968年1月4日終値) の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。東証株価指数 (TOPIX) は、東京証券取引所の知的財産であり、東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界主要国の株価指数を、各国の株式時価総額をベースに合成した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は、同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円換算ベース)

MSCI Inc. が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円換算ベース) は、MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、米ドルベース) をもとに委託会社が独自に計算したものです。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は、同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

NOMURA-BPI 国債

野村證券株式会社が公表する国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表す投資収益指数です。NOMURA-BPIに関する一切の知的財産権その他一切の権利は、すべて野村證券株式会社に帰属します。野村證券株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はCitigroup Index LLCに帰属します。また、Citigroup Index LLCは同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

J.P. Morgan GB I-EM グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

J.P. Morgan Securities LLCが算出し公表している指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。同指数の著作権はJ.P. Morgan Securities LLCに帰属します。



損保ジャパン日本興亜
アセットマネジメント