

# 野村中国株ファンド Aコース／Bコース

## 償還運用報告書(全体版)

第15期（償還日2017年1月29日）

作成対象期間（2016年1月30日～2017年1月29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。

	Aコース	Bコース
商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2002年1月30日から2017年1月29日（当初、2012年1月29日）までです。	
運用方針	香港取引決済所上場銘柄、上海証券取引所上場銘柄（B株）および深セン証券取引所上場銘柄（B株）を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して積極的な運用を行うことを基本とします。株式の実質組入比率は、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、一時的に組入比率を引き下げる場合があります。 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活用し、為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。	
主な投資対象	野村中国株ファンド Aコース／Bコース	野村中国株ファンド マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式に直接投資する場合があります。
	野村中国株ファンド マザーファンド	香港取引決済所上場銘柄、上海証券取引所上場銘柄（B株）および深セン証券取引所上場銘柄（B株）を主要投資対象とします。また、他の金融商品取引所に上場（準ずるものを含みます。）している中国の企業および中国に主たる拠点を持つ企業の株式にも投資する場合があります。なお、海外投資家による投資が可能な中国の市場あるいは銘柄が増加するなどの変化が生じた場合は主要投資対象の拡大などの対応をとる場合があります。
主な投資制限	野村中国株ファンド Aコース／Bコース	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	野村中国株ファンド 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。
分配方針	毎決算時に繰越分を含めた利子・配当収入と売買益等から基準価額の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/>

## &lt;Aコース&gt;

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	純資産額
		税込み	騰落率	騰落率	騰落率				
11期(2013年1月29日)	円 27,649	円 1,030	19.3%	18.1%	97.8%	—	1.0%	百万円 2,523	
12期(2014年1月29日)	26,624	980	△0.2	△3.9	97.1	—	—	1,596	
13期(2015年1月29日)	29,489	1,200	15.3	19.0	98.4	—	—	1,459	
14期(2016年1月29日)	23,930	750	△16.3	△20.9	101.0	—	—	998	
(償還時) 15期(2017年1月29日)	(償還価額) 27,867.65	—	16.5	23.6	—	—	—	935	

\* 基準価額の騰落率は分配金込み。

\* 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

\* 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」、「投資信託証券組入比率」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。

\* ベンチマークは、当社が独自に「MSCIチャイナインデックス (税引後配当込み・円ヘッジベース)」および「MSCI香港インデックス (税引後配当込み・円ヘッジベース)」を50%：50%の比率で合成した指数です。  
「MSCIチャイナインデックス (税引後配当込み・円ヘッジベース)」および「MSCI香港インデックス (税引後配当込み・円ヘッジベース)」は、MSCI China Index (現地通貨ベース) およびMSCI Hong Kong Index (現地通貨ベース) をもとに、当社が独自にヘッジコストを考慮して円換算したものです。

\* MSCI China IndexおよびMSCI Hong Kong Indexは、MSCIが開発した指数です。これらの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、これらの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) ブルームバーグ、MSCI

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2016年1月29日	円 23,930	—	—	—	—	101.0%	—	—
2月末	24,305	1.6	2.2	95.5	—	—	—	
3月末	26,300	9.9	11.4	95.8	—	—	—	
4月末	26,642	11.3	13.1	95.3	—	—	—	
5月末	25,865	8.1	10.1	93.5	—	—	—	
6月末	25,627	7.1	9.8	93.3	—	—	—	
7月末	27,979	16.9	19.1	93.9	—	—	—	
8月末	28,741	20.1	22.8	95.7	—	—	0.2	
9月末	30,102	25.8	28.0	94.5	—	—	0.2	
10月末	28,917	20.8	24.4	95.9	—	—	0.3	
11月末	27,952	16.8	21.8	96.0	—	—	0.2	
12月末	27,903	16.6	14.5	—	—	—	—	
(償還時) 2017年1月29日	(償還価額) 27,867.65	16.5	23.6	—	—	—	—	

\* 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」、「投資信託証券組入比率」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。

## &lt;Bコース&gt;

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	純資産額
		税込み	騰落率	税込み	騰落率				
11期(2013年1月29日)	円 22,840	円 750	40.1%	円 39.3	39.3%	97.8%	—	1.0%	百万円 6,757
12期(2014年1月29日)	24,961	880	13.1	9.7	9.7	97.1	—	—	4,836
13期(2015年1月29日)	31,563	1,300	31.7	36.6	36.6	98.4	—	—	4,953
14期(2016年1月29日)	26,112	850	△14.6	△18.7	△18.7	99.5	—	—	2,836
(償還時) 15期(2017年1月29日)	(償還価額) 29,052.56	—	11.3	19.2	19.2	—	—	—	2,552

\* 基準価額の騰落率は分配金込み。

\* 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

\* 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」、「投資信託証券組入比率」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。

\* ベンチマークは、当社が独自に「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。  
「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」は、MSCI China Index（現地通貨ベース）およびMSCI Hong Kong Index（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。

\* MSCI China IndexおよびMSCI Hong Kong Indexは、MSCIが開発した指数です。これらの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、これらの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) ブルームバーグ、MSCI

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2016年1月29日	円 26,112	—	—	—	—	99.5%	—	—
2月末	24,989	△ 4.3	△ 3.7	95.6	—	—	—	
3月末	26,920	3.1	4.5	95.8	—	—	—	
4月末	26,594	1.8	3.4	95.2	—	—	—	
5月末	26,042	△ 0.3	1.6	93.5	—	—	—	
6月末	24,016	△ 8.0	△ 5.8	93.3	—	—	—	
7月末	26,608	1.9	3.8	93.8	—	—	—	
8月末	27,038	3.5	5.8	95.5	—	—	0.2	
9月末	27,809	6.5	8.2	94.7	—	—	0.2	
10月末	27,695	6.1	9.2	96.0	—	—	0.3	
11月末	28,670	9.8	14.7	96.1	—	—	0.2	
12月末	29,092	11.4	12.0	—	—	—	—	
(償還時) 2017年1月29日	(償還価額) 29,052.56	11.3	19.2	—	—	—	—	

\* 騰落率は期首比です。

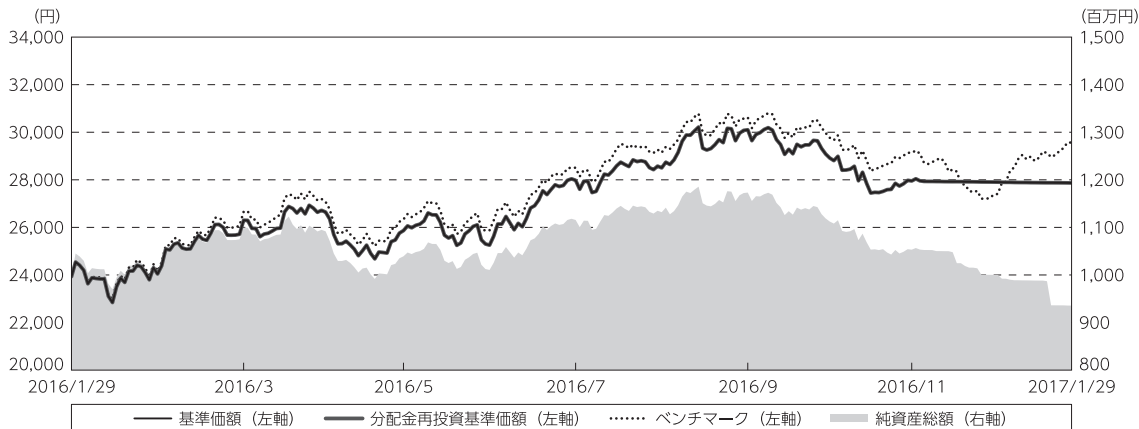
\* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

\* 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## &lt;Aコース&gt;

## ◎運用経過

## ○期中の基準価額等の推移



期 首： 23,930円

期末 (償還日)：27,867円 65銭 (既払分配金 (税込み)：一円)

騰 落 率： 16.5% (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 (2016年1月29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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ベンチマークは、「MSCIチャイナインデックス (税引後配当込み・円ヘッジベース)」および「MSCI香港インデックス (税引後配当込み・円ヘッジベース)」を50%：50%の比率で合成した指数です。ベンチマークは、作成期首 (2016年1月29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

- (下 落) 2016年1月の中国製造業PMI (購買担当者景気指数) が市場予想を下回ったこと、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まったこと、欧州金融機関の信用不安への懸念が高まったこと
- (上 昇) 2月末に上海で行なわれたG20 (20カ国・地域) 財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったこと、3月の全人代 (全国人民代表大会) で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたこと、イエレンFRB (米連邦準備制度理事会) 議長が慎重な利上げペースを示唆したこと

## <Aコース>

- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、英国のEU（欧州連合）離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 英国のEU離脱決定後に世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったこと、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、人民元が対米ドルで下落したこと
- (横ばい) 定時償還を控え、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

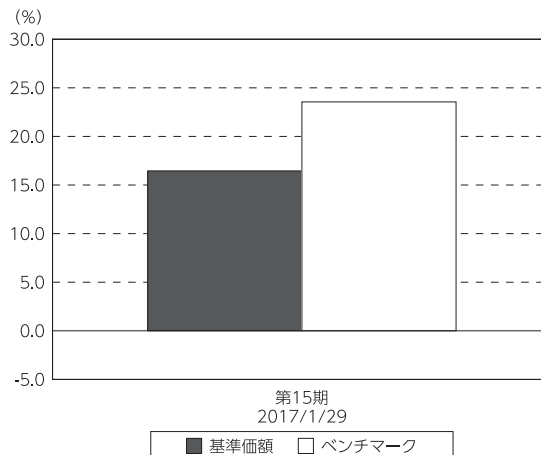
## ○当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は+16.5%となったのに対し、ベンチマークは+23.6%となりました。

### (主なプラス要因)

- ① 今後数年にわたって新型モデルの投入により利益が継続的に改善してくることが見込まれ、かつバリュエーションも割安な水準にあると判断して、オーバーウェイトとしていた自動車会社Brilliance China Automotive Holdingsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ② 元来の強みであるオンラインゲームが堅調に推移している上、広告事業やオンライン決済などの事業も更なる拡大が期待できることから、オーバーウェイトとしていたインターネット関連会社Tencent Holdingsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) ベンチマークは、「MSCIチャイナインデックス(税引後配当込み・円ヘッジベース)」および「MSCI香港インデックス(税引後配当込み・円ヘッジベース)」を50%：50%の比率で合成した指数です。

## <Aコース>

### (主なマイナス要因)

- ①次世代携帯電話への移行によって契約当たり収入の上昇や、継続的なマーケットシェアの獲得などが見込まれていたものの、実際の利益改善が期待に届かなかったことから株価騰落率がベンチマークを下回った通信会社China Mobileをオーバーウェイトとしていたこと
- ②英国のEU離脱から英国事業などで悪影響を受けることが懸念され、株価騰落率がベンチマークを下回ったコングロマリット（複合企業）CK Hutchison Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

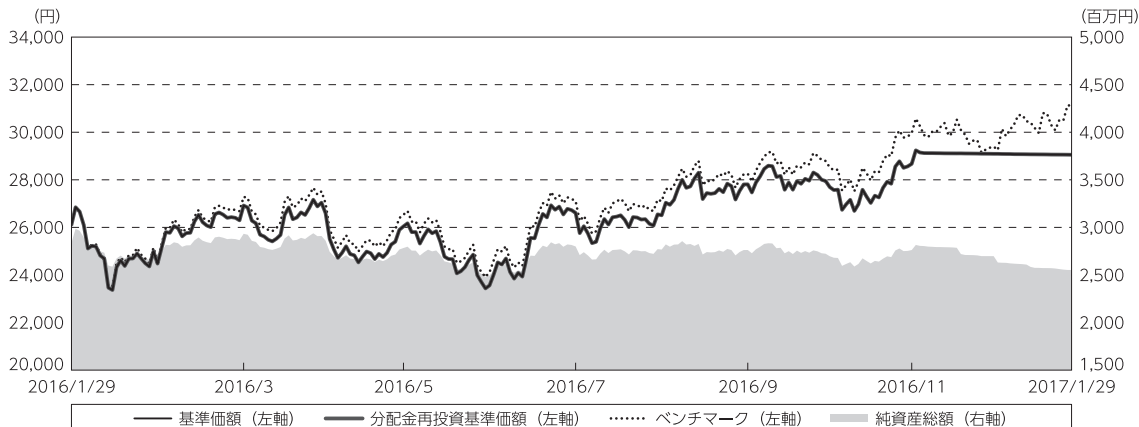
### ◎分配金

償還のため分配は行いませんでした。

## &lt;Bコース&gt;

## ◎運用経過

## ○期中の基準価額等の推移



期 首： 26,112円  
 期末(償還日)：29,052円 56銭 (既払分配金(税込み)：一円)  
 騰 落 率： 11.3% (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(2016年1月29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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ベンチマークは、「MSCIチャイナインデックス(税引後配当込み・円換算ベース)」および「MSCI香港インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)」を50%：50%の比率で合成した指数です。ベンチマークは、作成期首(2016年1月29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

- (下 落) 2016年1月の中国製造業PMI(購買担当者景気指数)が市場予想を下回ったこと、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まったこと、欧州金融機関の信用不安への懸念が高まったこと、為替市場で円高が進行したこと
- (上 昇) 2月末に上海で行なわれたG20(20カ国・地域)財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったこと、3月の全人代(全国人民代表大会)で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたこと、イエレンFRB(米連邦準備制度理事会)議長が慎重な利上げペースを示唆したこと

## &lt;Bコース&gt;

- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、英国のEU（欧州連合）離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 英国のEU離脱決定後に世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったこと、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、人民元が対米ドルで下落したこと
- (上 昇) 米次期政権の経済政策への期待や、FRBによる利上げ観測の高まりを背景に米長期金利が上昇する中、円安となったこと
- (横ばい) 定時償還を控え、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

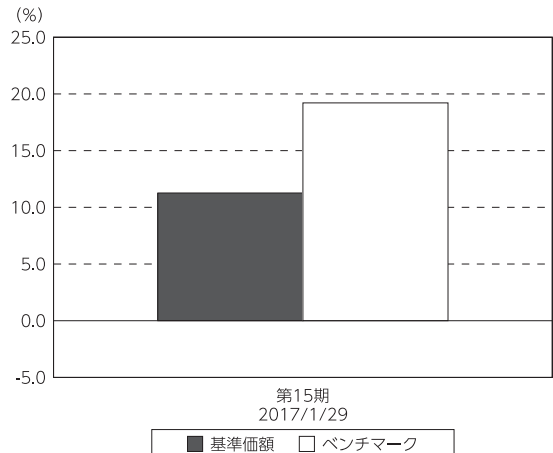
## ○当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は+11.3%となったのに対し、ベンチマークは+19.2%となりました。

## (主なプラス要因)

- ① 今後数年にわたって新型モデルの投入により利益が継続的に改善してくることが見込まれ、かつバリュエーションも割安な水準にあると判断して、オーバーウェイトとしていた自動車会社Brilliance China Automotive Holdingsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ② 元来の強みであるオンラインゲームが堅調に推移している上、広告事業やオンライン決済などの事業も更なる拡大が期待できることから、オーバーウェイトとしていたインターネット関連会社Tencent Holdingsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) ベンチマークは、「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。



## <Bコース>

### (主なマイナス要因)

- ①次世代携帯電話への移行によって契約当たり収入の上昇や、継続的なマーケットシェアの獲得などが見込まれていたものの、実際の利益改善が期待に届かなかったことから株価騰落率がベンチマークを下回った通信会社China Mobileをオーバーウェイトとしていたこと
- ②英国のEU離脱から英国事業などで悪影響を受けることが懸念され、株価騰落率がベンチマークを下回ったコングロマリット（複合企業）CK Hutchison Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

### ◎分配金

償還のため分配は行いませんでした。

## <Aコース／Bコース>

### ○投資環境

香港上場の中国株式市場および香港株式市場は、当作成期初、2016年1月の中国製造業PMIが市場予想を下回ったことや、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まり、下落して始まりました。その後、2月末に上海で行なわれたG20財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったことや、3月の全人代で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたことを受けて上昇に転じました。また、イエレンFRB議長が慎重な利上げペースを示唆したことが好感されて上昇基調が続きました。5月以降は、米国の利上げ観測が高まったことや、英国のEU離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まり、下落しました。英国のEU離脱決定後は、世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったことや、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったことなどから大幅に上昇しました。10月に入り、米国の年内利上げ観測が再燃したことや、人民元が対米ドルで下落したことに加え、米大統領選挙を巡って不透明感が高まったことなどから下落傾向となりましたが、当期において中国・香港株式は上昇となりました。為替市場では、米次期政権の経済政策が注目されたことやFRBによる利上げ観測の高まりを背景に米長期金利が上昇する中、対米ドルで円安となりました。

### ○当ファンドのポートフォリオ

#### [野村中国株ファンドAコース]

主要投資対象である[野村中国株ファンド マザーファンド] 受益証券を、当作成期を通じておおむね高位に組み入れました。また、当ファンドの運用方針に従い、実質組入外貨建て資産に対して対円での為替ヘッジ（為替の売り予約）を行ない、為替変動リスクの低減を図りました。

## &lt;Aコース／Bコース&gt;

**[野村中国株ファンドBコース]**

主要投資対象である〔野村中国株ファンド マザーファンド〕 受益証券を、当作成期を通じておおむね高位に組み入れました。また、当ファンドの運用方針に従い、為替ヘッジ（為替の売り予約）は行ないませんでした。

**[野村中国株ファンド マザーファンド]**

## ・ 当作成期中の主な動き

地域別の投資比率では、中国の経済成長から恩恵を受ける中国株を香港株よりやや多めに組み入れました。業種別では、電気通信サービス、IT（情報技術）などのセクターをオーバーウェイト（ベンチマークに比べて高い投資比率）としました。

## &lt;投資割合を引き上げた主な業種・銘柄&gt;

- ①香港の医薬品市場で強固なポジションを築いており、今後も薬品販売関連の規制強化でその地位が更に強化され収益の安定成長が見込まれると判断した香港の医薬品会社Jacobson Pharma Corporation
- ②成長著しい中国のEコマース（電子商取引）業界において強固なポジションを築いており、モバイルショッピングの収益性改善も期待できると判断したAlibaba Group

## &lt;投資割合を引き下げた主な業種・銘柄&gt;

- ①上場後に値上がりした香港の医薬品会社Jacobson Pharma Corporation
- ②相対的に株価が堅調に推移し、バリュエーション（投資価値評価）面での割安感が薄れてきた香港のインフラ開発・運営会社Cheung Kong Infrastructure Holdings

・ 為替につきましては、ヘッジはしておりません。

## &lt;Aコース&gt;

## ◎設定来の運用経過

## &lt;設定来の基準価額の推移&gt;



## ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時の10,000円が償還時27,867.65円となりました。

設定来お支払した分配金は1万口当たり9,670円となりました。

**第1期（2002年1月30日～2003年1月29日）**

（設定時～'02年5月中旬）

（上 昇）中国の'02年第1四半期実質GDP（国内総生産）成長率が予想を上回ったこと

（上 昇）米国での早期利上げ観測が後退したこと

（5月下旬～10月上旬）

（下 落）大手格付け機関が香港の大手不動産企業の社債格付けを引き下げたこと

（下 落）トラッカーファンド（香港政府保有株の上場投信）の売り出しや中国銀行（香港）のIPO（新規株式公開）で株式の需給が悪化したこと

（10月中旬～期末）

（上 昇）香港当局による不動産市況のテコ入れ策やトラッカーファンドの販売終了に伴う需給改善期待

**第2期（2003年1月30日～2004年1月29日）**

（期初～'03年4月下旬）

（下 落）SARS（重症急性呼吸器症候群）の流行とイラク戦争による輸出鈍化に対する懸念

## &lt;Aコース&gt;

(4月下旬～9月上旬)

(上 昇) イラク戦争の早期終結やSARSの沈静化、中国政府の景気刺激策を好感した中国本土株の上昇

(上 昇) CEPA（経済協力協定）締結による香港経済活性化策の具体化と経済指標の改善

(上 昇) 資源、生産財セクターなどの企業の業績急拡大への期待

(9月上旬～期末)

(下 落) 中国中央銀行による信用引き締めとQDII（中国人機関投資家に海外への証券投資を認可する制度）導入の遅れ

(上 昇) '03年7－9月期の上場企業の好業績期待や、人民元切り上げ期待を受けた外国人投資家の資金流入

(上 昇) 新規公開株人気や年末の上昇を見越した資金の流入

**第3期（2004年1月30日～2005年1月31日）**

(期初～'04年3月下旬)

(上 昇) 中国企業の2004年の良好な利益成長見通し

(下 落) 新規上場や新株発行による需給悪化、総統選での台湾との関係悪化、景気引き締め策が懸念されたこと

(4月上旬～5月中旬)

(上 昇) 米国株式市況の上昇と、香港の好調な土地競売の結果

(下 落) 固定資産投資の急激な伸びから一段の金融引き締め策が懸念されたこと

(下 落) 原油価格の高騰、米国における金融引き締め懸念、香港ドルの資金流出の継続

(5月下旬～8月中旬)

(上 昇) 中国経済の軟着陸を期待させる経済指標が発表されたこと

(横ばい) 景気の再過熱や中国本土の証券会社の財務健全性が懸念されたこと

(8月下旬～期末)

(上 昇) 胡国家主席への円滑な権限委譲や、当面の金利引き上げ観測の後退、温首相が資本市場改革を示唆したこと

(上 昇) 中国の新規公開株への関心の高まり、人民元切り上げ観測で投機的資金が流入したこと

(上 昇) 消費者物価指数の落ち着きや、小売売上など経済の軟着陸を示唆する指標が発表されたこと

## &lt;Aコース&gt;

**第4期（2005年2月1日～2006年1月30日）**

（期初～'05年5月下旬）

（上 昇）中国企業の好業績が継続されると期待されたこと

（下 落）米ドル高によるアジアからの資金流出や米国金利の上昇懸念、また原油価格の高騰が続いたこと

（横ばい）新たな景気抑制策や、非流通国有株式の流通化による需給悪化が懸念されたこと

（6月上旬～8月下旬）

（上 昇）大型IPOなどによる海外資金の流入や、エネルギー会社による買収に代表される企業活動の活発化、人民元の切り上げ

（下 落）原油高による世界的な景気減速への影響や、大規模な株式売り出しによる需給悪化が懸念されたこと

（9月上旬～期末）

（上 昇）好業績が発表された大手通信株の上昇や、大型IPOによる市場への資金流入が期待されたこと

（下 落）米国金利の上昇で香港・中国市場から資金流出することや、鳥インフルエンザなどが懸念されたこと

（上 昇）好調なマクロ経済指標の発表や世界的な利上げ観測の後退、また中国建設銀行のIPOが成功したことにより銀行の資金調達などの懸念が後退したこと

**第5期（2006年1月31日～2007年1月29日）**

（期初～'06年4月下旬）

（横ばい）米国金利の上昇が懸念された一方、香港の住宅ローン金利の引き下げ、人民元の先高感や中国本土からの外国株投資に関する規制緩和への期待が高まったこと

（下 落）米国金利の上昇と中国経済の過熱感から生じた中国国内金利の上昇が懸念されたこと

（上 昇）好調な企業業績や、利上げ懸念の後退、人民元の先高観測

（5月上旬～9月下旬）

（下 落）更なる景気引き締め策や、原油の高止まりによる企業のコスト増が懸念されたこと

（下 落）各国の中央銀行による金融引き締め策が、世界的な株式・国際商品市況の急落を引き起こすと懸念されたこと

（上 昇）景気引き締め策による過度の景気減速の懸念が薄れ、安定的に高い経済成長が期待されたこと

（上 昇）人民元の先高観測などを背景とした投資資金の市場への流入や、通信・生命保険セクターの好業績への期待、利上げに対する警戒感の後退

## <Aコース>

(10月上旬～期末)

- (上 昇) 好調なマクロ経済指標
- (上 昇) 香港市場における相次ぐ大型IPOの成功
- (下 落) '06年末にかけての株価上昇に対する警戒感

### 第6期 (2007年1月30日～2008年1月29日)

(期初～'07年8月下旬)

- (上 昇) 好調な企業業績や、外国人投資家による中国本土株の投資に関する規制緩和への期待が高まったこと
- (下 落) 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）問題による悪影響
- (上 昇) 香港市場における相次ぐ大型IPOの成功や、好調なマクロ経済指標

(8月下旬～10月下旬)

- (上 昇) 各国の中央銀行による利下げや、追加利下げに対する期待感
- (上 昇) 政府による中国本土からの香港株投資解禁の発表に対する好感
- (上 昇) 予想を上回る企業業績
- (下 落) CPI（消費者物価指数）が政府目標を上回ったことから、インフレに対する警戒感

(11月上旬～期末)

- (下 落) 米国のサブプライムローン問題のアジア市場への波及懸念や、温家宝首相が香港株投資解禁の延期を示唆したことに対する嫌気
- (下 落) 米国の景気後退への警戒感
- (上 昇) FRBによる大幅利下げ

### 第7期 (2008年1月30日～2009年1月29日)

(期初～'08年5月上旬)

- (横ばい) 国際商品市況の上昇による素材株やエネルギー株の上昇、景気刺激策を盛り込んだ予算発表や大型優良株の市場予想を上回る決算内容などがプラス要因となった一方、世界的な景気減速見通しや、香港の域内金利の低下余地が限られてきたことなどから不動産株が値下がりしたこと
- (下 落) 米国に端を発する信用収縮や原油価格の急騰、中国本土の預金準備率引き上げなどの追加引き締めや株式市場の需給悪化などが懸念されたこと
- (上 昇) 中国本土で証券取引印紙税の税率引き下げなどの市場活性化策が発表されたこと

## <Aコース>

(5月中旬～10月下旬)

- (下 落) 追加引き締め政策への警戒感や原油価格の最高値更新による企業業績懸念が高まったことや、中国通信業界再編によるシェア縮小が懸念された大手携帯電話サービス会社の株価が急落したこと
- (下 落) 原油高を背景とした世界的なスタグフレーション（景気停滞とインフレーションの継続）への懸念や、中国本土の預金準備率の大幅引き上げにより追加引き締め政策への警戒感が広がったこと
- (横ばい) 原油価格の高騰や米国の住宅金融公社をめぐる信用不安、世界的な景気後退懸念が継続した一方、インフレ率が低下傾向を示したことや輸出鈍化を背景とした景気引き締め政策緩和が期待されたこと
- (下 落) 香港の4－6月期の域内総生産の伸び率が大幅に鈍化し景気減速が加速するとの懸念や、中国で生産者物価指数が高い伸びを示したことから、企業の収益性がさらに低下するとの懸念が出たこと
- (下 落) 米住宅公社2社への公的資金注入の発表や、米大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻をはじめとする欧米金融機関に対する金融不安の高まりや世界的な景気減速が懸念されたこと、米下院において金融安定化法案が否決されたこと

(10月下旬～期末)

- (上 昇) 株価の大幅下落による割安感の台頭や、世界各国の政府による金融機関の救済策、各国中央銀行による協調利下げなどの一連の金融緩和策などが評価されたこと
- (下 落) 米国のマクロ経済指標の悪化に伴い、各国経済への悪影響が懸念されたこと
- (上 昇) 中国政府による総額4兆元規模の景気刺激策や、銀行による貸付制限の撤廃、輸出税還付の拡大などを含む一連の経済政策の発表がなされたこと
- (上 昇) 米国における景気刺激策や、中国の追加利下げ、預金準備率の引き下げに対する期待
- (下 落) 主要企業の人員削減、米系銀行による中国系銀行持分の売却、市場予想を下回った米国の雇用統計、中国の貿易統計の悪化などが懸念されたこと

## 第8期（2009年1月30日～2010年1月29日）

(期初～'09年7月上旬)

- (横ばい) 中国政府による主要産業支援策など一連の景気刺激策による景気回復への期待、追加利下げや預金準備率の引き下げ期待が高まった一方、米国の金融安定化策の実効性、中国本土でのIPO再開観測を受けた需給悪化などが懸念されたこと



## <Aコース>

- (上 昇) 世界の景気悪化懸念の後退や中国の良好なマクロ経済指標が相次いで発表されたことに加え、温家宝首相が景気刺激策の継続を表明したこと
- (上 昇) 第1四半期（1－3月期）の企業決算が好調だったことや、中国経済の好調を受けて投資家心理が改善し、香港市場へ投資資金が大量に流入したこと
- (下 落) 中国の景気回復期待が継続する一方、世界経済の更なる回復に対し慎重な見方が広まったこと
- (7月中旬～10月下旬)
- (上 昇) 市場予想を上回る企業収益、金融機関の業績見通しの好転やマクロ経済の回復などから世界的に株式市場が上昇したこと
- (下 落) 金融緩和政策が早期に引締めへ転換されるとの懸念が広がったことから、中国本土の銀行による新規融資が大幅に減少すると見られたこと
- (上 昇) 金融緩和政策の継続が確認され、また銀行による新規融資額が再び増加に転じたことや、世界的な景気回復期待や企業業績の改善から海外株式市場が上昇したこと
- (11月上旬～期末)
- (下 落) 不動産バブルを回避するため早期の金融引締めへの転換や、香港市場で相次ぐIPOによる需給悪化が懸念されたこと、またドバイの債務問題に対する懸念が拡大したこと
- (上 昇) ドバイの債務問題への懸念が後退し、中国の製造業の好調さが示されたことに加え、中国政府が景気刺激策を継続すると表明したこと
- (下 落) 中国の大手銀行の不良債権増加や、資本増強のための増資に対する懸念が高まったこと
- (上 昇) 世界的な景気回復と中国経済の高成長期待、2010年の株式市場や商品価格の上昇が期待されたこと
- (下 落) 中国人民銀行（中央銀行）が市中銀行の預金準備率を引き上げたことや、中国当局が一部銀行に対して一時的な新規融資制限を要請したことで、早期利上げに対する警戒感が高まったこと

## 第9期（2010年1月30日～2011年1月31日）

（期初～'10年4月中旬）

- (上 昇) 米国株式市場や中国本土株式市場が上昇したこと、香港の小売上等の好調な経済指標が発表されたこと
- (下 落) ギリシャの財政問題の再燃や米国の雇用悪化懸念などで世界の株式市場が軟調に推移したこと、中国人民銀行が預金準備率の引き上げを発表したこと

## <Aコース>

- (上 昇) 世界経済の回復期待に加え、香港政府による不動産取引にかかる印紙税増税が市場予想以下にとどまったことなどから、香港株式市場が上昇したこと
- (上 昇) 全国人民代表大会（全人代・国会に相当）での政策期待や中国大手銀行の好決算が好感されたこと、FOMC（米連邦公開市場委員会）で低金利政策が長期的に維持される方針が示されたこと
- (4月下旬～11月中旬)
- (下 落) 中国政府が不動産価格抑制策を発表したこと、預金準備率の引き上げが発表されたこと
- (下 落) ギリシャを中心に欧州の財政危機など外部環境が悪化したこと
- (上 昇) スペインでの国債入札の成功や中国人民銀行が人民元相場の上昇を容認したと受け取れる声明を発表したこと
- (下 落) 大型IPOにともなう需給悪化懸念が高まったこと
- (上 昇) 中国西部地域開発プロジェクトおよび不動産取引の引き締め緩和期待などが好感されたこと
- (上 昇) 中国の9月PMI製造業指数や米雇用統計が市場予想を上回り、世界の株式市場が概ね上昇したこと
- (上 昇) 人民元高観測や中国共産党の党中央委員会第5回全体会議での「第12次5ヵ年計画」策定への期待が高まったこと
- (11月下旬～期末)
- (下 落) インフレ懸念の高まりから中国政策当局が2週連続で預金準備率を引き上げたこと、食品等への価格統制策の導入懸念や、銀行による年間新規融資枠の引き締め懸念が高まったこと
- (下 落) 欧州周縁国の財政不安が再燃したこと、中国政策当局が予想外のタイミングで利上げを実施したこと
- (上 昇) 中国の12月PMI製造業指数が前月水準を下回り、追加利上げ懸念が遠のいたこと
- (下 落) 中国の追加利上げ懸念や不動産価格抑制策を発表したこと、エジプト情勢の緊迫化からリスク回避の動きが強まったこと

## 第10期（2011年2月1日～2012年1月30日）

（期初～'11年3月中旬）

- (下 落) 中央銀行が預金準備率を引き上げたこと、中東・北アフリカ情勢の緊迫化による原油価格高騰からインフレ懸念が高まったこと
- (上 昇) 中国の2月PMI製造業指数が前月比で低下し追加的な金融引き締め懸念が低下したこと、全国人民代表大会での政策期待が高まったこと

## &lt;Aコース&gt;

- (下 落) 中国の2月貿易収支が予想外の赤字となったこと、東日本大震災とそれに伴う原発事故が懸念されたこと
- (3月下旬～7月下旬)
- (上 昇) 香港で好調な2010年1-12月期決算発表が相次いだことなどから投資家心理が改善されたこと、中国企業の2011年1-3月期の決算発表が堅調だったこと
- (下 落) 中国の3月のCPIが市場予想を上回り、中央銀行が預金準備率を引き上げたこと、香港金融管理局が銀行融資の監督を強化すると報道されたこと
- (下 落) 中国や米国の経済指標が軟調だったことに加え、欧州の信用不安が再燃したこと、中国の金融引き締め懸念が強まったこと、香港金融管理局が新たな不動産市場抑制策を発表したこと
- (上 昇) 欧米市場の株高に加え、温家宝首相が中国のインフレは十分に抑制されるとの見通しを示したこと
- (下 落) 中国の地方政府の債務問題が懸念されたこと、米大手格付け会社による一部の中国企業の財務問題を指摘するレポートが発表されたこと、米連邦債務の上限引き上げ協議が難航したこと、中国の高速鉄道事故が発生したこと
- (8月上旬～10月上旬)
- (下 落) 世界景気の減速懸念に加え、中国の追加利上げ懸念が高まったこと
- (上 昇) 中国の銀行大手の中間決算が大幅増益となったこと、米国の量的緩和策期待が高まったこと
- (下 落) 世界景気の減速懸念やギリシャ債務危機への懸念が高まったこと、温家宝首相はインフレ抑制が引き続き最優先課題との認識を示したことを受けて追加利上げ観測が高まったこと、中国の経済指標が市場予想を下回り景気減速懸念が高まったこと、香港の銀行による住宅ローン利率引上げを受けて香港の不動産市況への影響が懸念されたこと
- (10月中旬～期末)
- (上 昇) 中国の政府系投資会社による国内4大銀行の株式購入が報道されたこと、政府が中小企業支援策を決定したこと、温家宝首相が「適時に経済政策を微調整する」と発言し金融緩和を示唆したこと、中国大手銀行の7-9月期の決算発表が好調だったこと
- (下 落) IMF（国際通貨基金）が中国不動産市況の悪化に伴い不良債権への警戒感を示したこと、11月のHSBC中国製造業PMI指数が2年8ヶ月ぶりの低水準に落ち込み、景気減速懸念が強まったこと

## <Aコース>

- (上 昇) 好調な年末商戦など米国景気を楽観する見方が広がったこと、中国政策当局が市場予想よりも早いタイミングで預金準備率の引き下げを発表し金融緩和への期待が高まったこと、日米欧の主要中央銀行が米ドル資金の供給拡充で合意し、投資家のリスク回避姿勢が後退したこと、12月の人民元建て新規融資が予想以上に拡大したこと

### 第11期 (2012年1月31日～2013年1月29日)

(期初～'12年5月下旬)

- (上 昇) 温家宝首相が中小企業への一段の金融支援を表明したこと、中国人民銀行が初回住宅購入者向け融資を促すと発言したこと、預金準備率が引き下げられたこと
- (下 落) 全人代で2012年の実質GDP成長率目標が2011年の8.0%から7.5%に引き下げられ中国の景気減速懸念が高まったこと、温首相が住宅価格は割高との認識を示し、不動産引き締め継続への懸念が高まったこと、中国の景気減速を示唆する経済指標の発表に加え、企業の業績悪化懸念が高まったこと
- (下 落) 欧米景気の先行き不透明感やギリシャのユーロ離脱懸念の高まりなど外部環境が悪化したこと、4月の主要経済指標や5月のHSBC中国製造業PMI速報値が市場予想を下回り景気減速懸念が強まったこと、中国政府が大規模な景気刺激策導入を否定したこと

(6月上旬～10月下旬)

- (上 昇) 中国人民銀行が3年半ぶりに政策金利の0.25%引き下げを発表したこと、5月のCPIの改善を背景に追加金融緩和期待が高まったこと、ギリシャのユーロ離脱懸念が後退したこと
- (下 落) 中国の7月輸出入動向や新規人民元建て融資などの経済指標が市場予想を下回ったこと、中国の70都市新築住宅価格統計で前月比上昇する都市が2012年最多を記録したことで中国の追加金融緩和への期待が後退したこと、香港当局が不動産市場の抑制策を発表するとの観測が高まったこと
- (上 昇) 中国のNDRC (国家発展改革委員会) が投資総額1兆元規模のインフラ・プロジェクトを承認したこと、ECB (欧州中央銀行) の新たな国債購入プログラムの発表により欧州債務危機懸念が後退したこと、FRBのQE3 (量的緩和第3弾) の実施が決定されたこと、HKMA (香港金融管理局) が香港ドル売り介入を実施したことを受けて、一段の資金流入への期待が高まったこと

(11月上旬～期末)

- (上 昇) 10月の中国製造業PMIが3ヵ月ぶりに景気判断の節目となる50を上回り、景気打ちの見方が広がったこと

## <Aコース>

- (下 落) 第18回中国共産党大会で新指導部に若返りが見られなかったことや新たな経済政策への言及がなかったこと、米国のオバマ大統領再選後の財政問題が懸念されたこと
- (上 昇) 中央政治局会議で今後の経済政策について都市化推進や内需拡大方針が示されたこと、12月のHSBC中国製造業PMI速報値が2ヵ月連続で改善したことなどを受けて中国景気の持ち直し期待が広がったこと
- (上 昇) 新指導部の経済政策への期待から中国本土株が上昇したこと、米下院が「財政の崖」回避法案を可決し、財政問題への懸念が後退したこと、中国の2012年10-12月期の経済成長率が市場予想を上回ったこと

### 第12期 (2013年1月30日～2014年1月29日)

- (横ばい) 中国政府が不動産価格抑制策を強化する方針を発表したこと、鳥インフルエンザの感染拡大への懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まった一方、世界的な金融緩和や欧米株高が好感されたこと
- (下 落) 米国でQE3の早期縮小懸念が高まったこと、中国の景気減速懸念が高まったこと、中国の短期金融市場の金利急上昇による流動性ひっ迫への警戒感が高まったこと
- (上 昇) 李克強首相が一定の経済成長率を維持する姿勢を示したことから景気下支え策への期待が高まったこと、米国や中国で市場予想を上回る経済指標が発表されたこと、米国の量的金融緩和の縮小が先送りされたこと
- (上 昇) 中国共産党の三中全会（第18期中央委員会第三回全体会議）で重要な改革分野の方向性が示されたこと、米国の好調な経済指標や米株高などが好感されたこと

### 第13期 (2014年1月30日～2015年1月29日)

- (横ばい) 2014年1月の中国貿易統計で輸出総額が市場予想を大幅に上回ったことや、上海と香港の両取引所間の相互取引制度の導入発表などが好感された一方で、2月の中国主要経済指標の悪化やウクライナ情勢の緊迫化、米国の早期利上げ観測の台頭が嫌気されたこと
- (上 昇) 香港政府が不動産規制を一部緩和する方針を示したこと、中国人民銀行による一部銀行を対象とした預金準備率の引き下げが行われたこと、2014年6月のHSBC中国製造業PMI速報値が景気の拡大・縮小の目安となる50を上回ったこと、上海と香港の両取引所間の相互取引が10月に解禁されるとの観測が広まったこと
- (下 落) 米国の早期利上げ観測などが懸念されたこと、中東情勢の緊迫化や香港の民主化要求デモの拡大で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

## &lt;Aコース&gt;

- (上 昇) 上海と香港の両取引所間の相互取引が10月に解禁されるとの観測などが好感されたこと、中国人民銀行が9月末に発表した住宅ローンの適用緩和策が好感されたこと、11月に中国人民銀行が2年4ヵ月ぶりの利下げを発表したこと、米国株や中国本土株式市場が堅調に推移したこと

**第14期 (2015年1月30日～2016年1月29日)**

- (上 昇) 中国政府のシルクロード経済圏構想が発表されたこと、中国証券当局が本土系機関投資家による香港株投資の規制緩和を発表したこと、米株高や中国国有企業の大規模再編観測などが好感されたこと、2015年1-3月期の中国の実質GDP成長率の鈍化から追加金融緩和への期待が高まったこと
- (下 落) FRBのイエレン議長が米国株式市場の割高感に言及したこと、香港でMERS（中東呼吸器症候群）感染が疑われる事例が報道されたこと、ギリシャ情勢の不透明感が高まったこと、中国金融当局による信用取引規制の厳格化などにより本土株が急落したこと
- (下 落) 7月の中国製造業PMIが市場予想を下回り、景気回復の足取りの鈍さが改めて意識されたこと、中国人民元が切り下げられたこと、9月の財新中国製造業PMI速報値が6年半ぶりの低水準に落ち込んだこと
- (上 昇) 中国政府の不動産購入規制の緩和や新エネルギー車等の普及支援策が発表されたこと、米国利上げの後ずれ観測が高まり、投資家のリスク回避の動きが弱まったこと、中国人民銀行による追加金融緩和期待が高まったこと
- (下 落) 12月の財新中国製造業PMIが48.2と前月から低下したこと、人民元安や香港ドル安を背景とした域内からの資金流出懸念が高まったこと、原油価格や欧米株が下落したこと

**第15期 (2016年1月30日～2017年1月29日)**

- (下 落) 2016年1月の中国製造業PMIが市場予想を下回ったこと、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まったこと、欧州金融機関の信用不安への懸念が高まったこと
- (上 昇) 2月末に上海で行なわれたG20財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったこと、3月の全人代で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたこと、イエレンFRB議長が慎重な利上げペースを示唆したこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、英国のEU離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

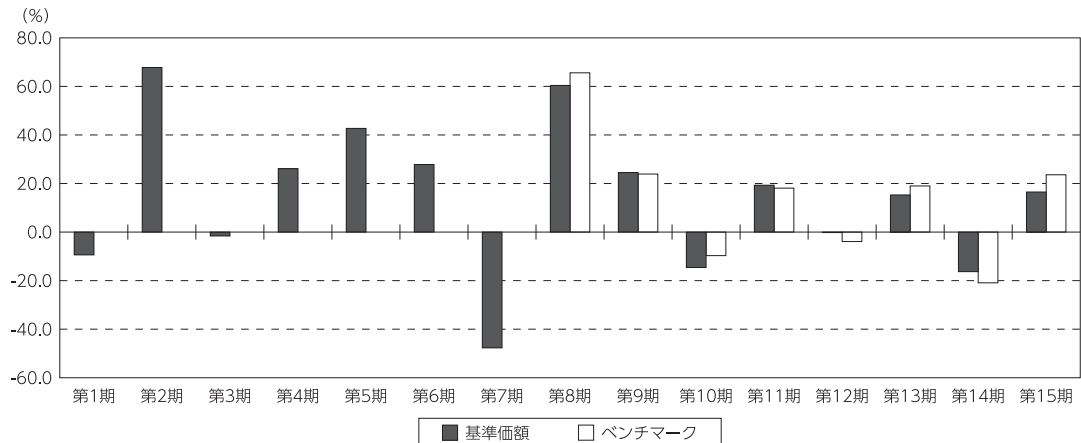
## <Aコース>

- (上 昇) 英国のEU離脱決定後に世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったこと、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、人民元が対米ドルで下落したこと
- (横ばい) 定時償還を控え、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

## ○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ようになりました。主なプラス要因としては銘柄選択がプラス寄与したことです。

<基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）>

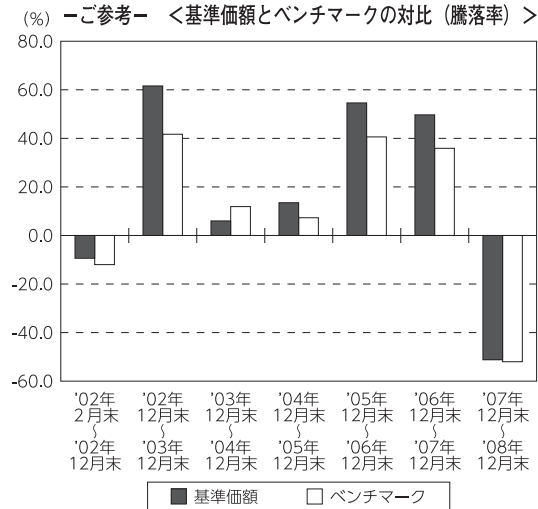


(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、当社が独自に「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円ヘッジベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円ヘッジベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。ただし、'07年9月までは、当社が独自に「ハンセン・香港コンポジット・インデックス」・「ハンセン・メインランド・コンポジット・インデックス」・「上海B株指数」・「深センB株指数」の株価指数を加重ウェイトで合成しヘッジコストを考慮して円換算した合成指数（円ヘッジベース）を使用しております。

(注) 第1期（2002年1月30日～2003年1月29日）～第7期（2008年1月30日～2009年1月29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、2002年2月末～2008年12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。

## &lt;Aコース&gt;



当ファンドは約款の規定により、2017年1月29日をもちまして定時償還となりました。ご愛顧いただき、厚く御礼申し上げます。



## &lt;Bコース&gt;

## ◎設定来の運用経過

&lt;設定来の基準価額の推移&gt;



## ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時の10,000円が償還時29,052.56円となりました。

設定来お支払した分配金は1万口当たり8,020円となりました。

**第1期（2002年1月30日～2003年1月29日）**

（設定時～'02年5月中旬）

（上 昇）中国の'02年第1四半期実質GDP（国内総生産）成長率が予想を上回ったこと

（上 昇）米国での早期利上げ観測が後退したこと

（5月下旬～10月上旬）

（下 落）大手格付け機関が香港の大手不動産企業の社債格付けを引き下げたこと

（下 落）トラッカーファンド（香港政府保有株の上場投信）の売り出しや中国銀行（香港）のIPO（新規株式公開）で株式の需給が悪化したこと

（10月中旬～期末）

（上 昇）香港当局による不動産市況のテコ入れ策やトラッカーファンドの販売終了に伴う需給改善期待

**第2期（2003年1月30日～2004年1月29日）**

（期初～'03年4月下旬）

（下 落）SARS（重症急性呼吸器症候群）の流行とイラク戦争による輸出鈍化に対する懸念

## &lt;Bコース&gt;

(4月下旬～9月上旬)

(上 昇) イラク戦争の早期終結やSARSの沈静化、中国政府の景気刺激策を好感した中国本土株の上昇

(上 昇) CEPA (経済協力協定) 締結による香港経済活性化策の具体化と経済指標の改善

(上 昇) 資源、生産財セクターなどの企業の業績急拡大への期待

(9月上旬～期末)

(下 落) 中国中央銀行による信用引き締めとQDII (中国人機関投資家に海外への証券投資を認可する制度) 導入の遅れ

(上 昇) '03年7-9月期の上場企業の好業績期待や、人民元切り上げ期待を受けた外国人投資家の資金流入

(上 昇) 新規公開株人気や年末の上昇を見越した資金の流入

**第3期 (2004年1月30日～2005年1月31日)**

(期初～'04年3月下旬)

(上 昇) 中国企業の2004年の良好な利益成長見通し

(下 落) 新規上場や新株発行による需給悪化、総統選での台湾との関係悪化、景気引き締め策が懸念されたこと

(4月上旬～5月中旬)

(上 昇) 米国株式市況の上昇と、香港の好調な土地競売の結果

(下 落) 固定資産投資の急激な伸びから一段の金融引き締め策が懸念されたこと

(下 落) 原油価格の高騰、米国における金融引き締め懸念、香港ドルの資金流出の継続

(5月下旬～8月中旬)

(上 昇) 中国経済の軟着陸を期待させる経済指標が発表されたこと

(横ばい) 景気の再過熱や中国本土の証券会社の財務健全性が懸念されたこと

(8月下旬～期末)

(上 昇) 胡国家主席への円滑な権限委譲や、当面の金利引き上げ観測の後退、温首相が資本市場改革を示唆したこと

(上 昇) 中国の新規公開株への関心の高まり、人民元切り上げ観測で投機的資金が流入したこと

(上 昇) 消費者物価指数の落ち着きや、小売売上など経済の軟着陸を示唆する指標が発表されたこと

## &lt;Bコース&gt;

**第4期（2005年2月1日～2006年1月30日）**

（期初～'05年5月下旬）

（上 昇）中国企業の好業績が継続されると期待されたこと

（下 落）米ドル高によるアジアからの資金流出や米国金利の上昇懸念、また原油価格の高騰が続いたこと

（横ばい）新たな景気抑制策や、非流通国有株式の流通化による需給悪化が懸念されたこと

（6月上旬～8月下旬）

（上 昇）大型IPOなどによる海外資金の流入や、エネルギー会社による買収に代表される企業活動の活発化、人民元の切り上げ

（下 落）原油高による世界的な景気減速への影響や、大規模な株式売り出しによる需給悪化が懸念されたこと

（9月上旬～期末）

（上 昇）好業績が発表された大手通信株の上昇や、大型IPOによる市場への資金流入が期待されたこと

（下 落）米国金利の上昇で香港・中国市場から資金流出することや、鳥インフルエンザなどが懸念されたこと

（上 昇）好調なマクロ経済指標の発表や世界的な利上げ観測の後退、また中国建設銀行のIPOが成功したことにより銀行の資金調達などの懸念が後退したこと

**第5期（2006年1月31日～2007年1月29日）**

（期初～'06年4月下旬）

（横ばい）米国金利の上昇が懸念された一方、香港の住宅ローン金利の引き下げ、人民元の先高感や中国本土からの外国株投資に関する規制緩和への期待が高まったこと

（下 落）米国金利の上昇と中国経済の過熱感から生じた中国国内金利の上昇が懸念されたこと

（上 昇）好調な企業業績や、利上げ懸念の後退、人民元の先高観測

（5月上旬～9月下旬）

（下 落）更なる景気引き締め策や、原油の高止まりによる企業のコスト増が懸念されたこと

（下 落）各国の中央銀行による金融引き締め策が、世界的な株式・国際商品市況の急落を引き起こすと懸念されたこと

（上 昇）景気引き締め策による過度の景気減速の懸念が薄れ、安定的に高い経済成長が期待されたこと

（上 昇）人民元の先高観測などを背景とした投資資金の市場への流入や、通信・生命保険セクターの好業績への期待、利上げに対する警戒感の後退

## <Bコース>

(10月上旬～期末)

- (上 昇) 好調なマクロ経済指標
- (上 昇) 香港市場における相次ぐ大型IPOの成功
- (下 落) '06年末にかけての株価上昇に対する警戒感

### 第6期 (2007年1月30日～2008年1月29日)

(期初～'07年8月下旬)

- (上 昇) 好調な企業業績や、外国人投資家による中国本土株の投資に関する規制緩和への期待が高まったこと
- (下 落) 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）問題による悪影響
- (上 昇) 香港市場における相次ぐ大型IPOの成功や、好調なマクロ経済指標

(8月下旬～10月下旬)

- (上 昇) 各国の中央銀行による利下げや、追加利下げに対する期待感
- (上 昇) 政府による中国本土からの香港株投資解禁の発表に対する好感
- (上 昇) 予想を上回る企業業績
- (下 落) CPI（消費者物価指数）が政府目標を上回ったことから、インフレに対する警戒感

(11月上旬～期末)

- (下 落) 米国のサブプライムローン問題のアジア市場への波及懸念や、温家宝首相が香港株投資解禁の延期を示唆したことに対する嫌気
- (下 落) 米国の景気後退への警戒感
- (上 昇) FRBによる大幅利下げ

### 第7期 (2008年1月30日～2009年1月29日)

(期初～'08年5月上旬)

- (横ばい) 国際商品市況の上昇による素材株やエネルギー株の上昇、景気刺激策を盛り込んだ予算発表や大型優良株の市場予想を上回る決算内容などがプラス要因となった一方、世界的な景気減速見通しや、香港の域内金利の低下余地が限られてきたことなどから不動産株が値下がりしたこと
- (下 落) 米国に端を発する信用収縮や原油価格の急騰、中国本土の預金準備率引き上げなどの追加引き締めや株式市場の需給悪化などが懸念されたこと
- (上 昇) 中国本土で証券取引印紙税の税率引き下げなどの市場活性化策が発表されたこと

## <Bコース>

(5月中旬～10月下旬)

- (下 落) 追加引き締め政策への警戒感や原油価格の最高値更新による企業業績懸念が高まったことや、中国通信業界再編によるシェア縮小が懸念された大手携帯電話サービス会社の株価が急落したこと
- (下 落) 原油高を背景とした世界的なスタグフレーション（景気停滞とインフレーションの継続）への懸念や、中国本土の預金準備率の大幅引き上げにより追加引き締め政策への警戒感が広がったこと
- (横ばい) 原油価格の高騰や米国の住宅金融公社をめぐる信用不安、世界的な景気後退懸念が継続した一方、インフレ率が低下傾向を示したことや輸出鈍化を背景とした景気引き締め政策緩和が期待されたこと
- (下 落) 香港の4～6月期の域内総生産の伸び率が大幅に鈍化し景気減速が加速するとの懸念や、中国で生産者物価指数が高い伸びを示したことから、企業の収益性がさらに低下するとの懸念が出たこと
- (下 落) 米住宅公社2社への公的資金注入の発表や、米大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻をはじめとする欧米金融機関に対する金融不安の高まりや世界的な景気減速が懸念されたこと、米下院において金融安定化法案が否決されたこと

(10月下旬～期末)

- (上 昇) 株価の大幅下落による割安感の台頭や、世界各国の政府による金融機関の救済策、各国中央銀行による協調利下げなどの一連の金融緩和策などが評価されたこと
- (下 落) 米国のマクロ経済指標の悪化に伴い、各国経済への悪影響が懸念されたこと
- (上 昇) 中国政府による総額4兆元規模の景気刺激策や、銀行による貸付制限の撤廃、輸出税還付の拡大などを含む一連の経済政策の発表がなされたこと
- (上 昇) 米国における景気刺激策や、中国の追加利下げ、預金準備率の引き下げに対する期待
- (下 落) 主要企業の人員削減、米系銀行による中国系銀行持分の売却、市場予想を下回った米国の雇用統計、中国の貿易統計の悪化などが懸念されたこと

## 第8期（2009年1月30日～2010年1月29日）

(期初～'09年7月上旬)

- (横ばい) 中国政府による主要産業支援策など一連の景気刺激策による景気回復への期待、追加利下げや預金準備率の引き下げ期待が高まった一方、米国の金融安定化策の実効性、中国本土でのIPO再開観測を受けた需給悪化などが懸念されたこと
- (上 昇) 世界の景気悪化懸念の後退や中国の良好なマクロ経済指標が相次いで発表されたことに加え、温家宝首相が景気刺激策の継続を表明したこと

## <Bコース>

- (上 昇) 第1四半期(1-3月期)の企業決算が好調だったことや、中国経済の好調を受けて投資家心理が改善し、香港市場へ投資資金が大量に流入したこと
- (下 落) 中国の景気回復期待が継続する一方、世界経済の更なる回復に対し慎重な見方が広まったことや、香港ドルが円に対し下落したこと
- (7月中旬～10月下旬)
- (上 昇) 市場予想を上回る企業収益、金融機関の業績見通しの好転やマクロ経済の回復などから世界的に株式市場が上昇したこと
- (下 落) 金融緩和政策が早期に引締めへ転換されるとの懸念が広がったことから、中国本土の銀行による新規融資が大幅に減少すると見られたこと
- (上 昇) 金融緩和政策の継続が確認され、また銀行による新規融資額が再び増加に転じたことや、世界的な景気回復期待や企業業績の改善から海外株式市場が上昇したこと
- (11月上旬～期末)
- (下 落) 不動産バブルを回避するため早期の金融引締めへの転換や、香港市場で相次ぐIPOによる需給悪化が懸念されたこと、またドバイの債務問題に対する懸念が拡大したこと
- (上 昇) ドバイの債務問題への懸念が後退し、中国の製造業の好調さが示されたことに加え、中国政府が景気刺激策を継続すると表明したこと
- (下 落) 中国の大手銀行の不良債権増加や、資本増強のための増資に対する懸念が高まったこと
- (上 昇) 世界的な景気回復と中国経済の高成長期待、2010年の株式市場や商品価格の上昇が期待されたこと
- (下 落) 中国人民銀行(中央銀行)が市中銀行の預金準備率を引き上げたことや、中国当局が一部銀行に対して一時的な新規融資制限を要請したことで、早期利上げに対する警戒感が高まったこと

## 第9期(2010年1月30日～2011年1月31日)

(期初～'10年4月中旬)

- (上 昇) 米国株式市場や中国本土株式市場が上昇したこと、香港の小売上等の好調な経済指標が発表されたこと
- (下 落) ギリシャの財政問題の再燃や米国の雇用悪化懸念などで世界の株式市場が軟調に推移したこと、中国人民銀行が預金準備率の引き上げを発表したこと
- (上 昇) 世界経済の回復期待に加え、香港政府による不動産取引にかかる印紙税増税が市場予想以下にとどまったことなどから、香港株式市場が上昇したこと

## &lt;Bコース&gt;

- (上 昇) 全国人民代表大会（全人代・国会に相当）での政策期待や中国大手銀行の好決算が好感されたこと、FOMC（米連邦公開市場委員会）で低金利政策が長期的に維持される方針が示されたこと
- (4月下旬～11月中旬)
- (下 落) 中国政府が不動産価格抑制策を発表したこと、預金準備率の引き上げが発表されたこと
- (下 落) ギリシャを中心に欧州の財政危機など外部環境が悪化したこと
- (上 昇) スペインでの国債入札の成功や中国人民銀行が人民元相場の上昇を容認したと受け取れる声明を発表したこと
- (下 落) 大型IPOにともなう需給悪化懸念が高まったこと
- (上 昇) 中国西部地域開発プロジェクトおよび不動産取引の引き締め緩和期待などが好感されたこと
- (上 昇) 中国の9月PMI製造業指数や米雇用統計が市場予想を上回り、世界の株式市場が概ね上昇したこと
- (上 昇) 人民元高観測や中国共産党の党中央委員会第5回全体会議での「第12次5ヵ年計画」策定への期待が高まったこと
- (11月下旬～期末)
- (下 落) インフレ懸念の高まりから中国政策当局が2週連続で預金準備率を引き上げたこと、食品等への価格統制策の導入懸念や、銀行による年間新規融資枠の引き締め懸念が高まったこと
- (下 落) 欧州周縁国の財政不安が再燃したこと、中国政策当局が予想外のタイミングで利上げを実施したこと
- (上 昇) 中国の12月PMI製造業指数が前月水準を下回り、追加利上げ懸念が遠のいたこと
- (下 落) 中国の追加利上げ懸念や不動産価格抑制策を発表したこと、エジプト情勢の緊迫化からリスク回避の動きが強まったこと

**第10期（2011年2月1日～2012年1月30日）**

(期初～'11年3月中旬)

- (下 落) 中央銀行が預金準備率を引き上げたこと、中東・北アフリカ情勢の緊迫化による原油価格高騰からインフレ懸念が高まったこと
- (上 昇) 中国の2月PMI製造業指数が前月比で低下し追加的な金融引き締め懸念が低下したこと、全国人民代表大会での政策期待が高まったこと
- (下 落) 中国の2月貿易収支が予想外の赤字となったこと、東日本大震災とそれに伴う原発事故が懸念されたこと

## &lt;Bコース&gt;

## (3月下旬～7月下旬)

- (上 昇) 香港で好調な2010年1-12月期決算発表が相次いだことなどから投資家心理が改善されたこと、中国企業の2011年1-3月期の決算発表が堅調だったこと
- (下 落) 中国の3月のCPIが市場予想を上回り、中央銀行が預金準備率を引き上げたこと、香港金融管理局が銀行融資の監督を強化すると報道されたこと
- (下 落) 中国や米国の経済指標が軟調だったことに加え、欧州の信用不安が再燃したこと、中国の金融引き締め懸念が強まったこと、香港金融管理局が新たな不動産市場抑制策を発表したこと
- (上 昇) 欧米市場の株高に加え、温家宝首相が中国のインフレは十分に抑制されるとの見通しを示したこと
- (下 落) 中国の地方政府の債務問題が懸念されたこと、米大手格付け会社による一部の中国企業の財務問題を指摘するレポートが発表されたこと、米連邦債務の上限引き上げ協議が難航したこと、中国の高速鉄道事故が発生したこと

## (8月上旬～10月上旬)

- (下 落) 世界景気の減速懸念に加え、中国の追加利上げ懸念が高まったこと
- (上 昇) 中国の銀行大手の中間決算が大幅増益となったこと、米国の量的緩和策期待が高まったこと
- (下 落) 世界景気の減速懸念やギリシャ債務危機への懸念が高まったこと、温家宝首相はインフレ抑制が引き続き最優先課題との認識を示したことを受けて追加利上げ観測が高まったこと、中国の経済指標が市場予想を下回り景気減速懸念が高まったこと、香港の銀行による住宅ローン利率引上げを受けて香港の不動産市況への影響が懸念されたこと

## (10月中旬～期末)

- (上 昇) 中国の政府系投資会社による国内4大銀行の株式購入が報道されたこと、政府が中小企業支援策を決定したこと、温家宝首相が「適時に経済政策を微調整する」と発言し金融緩和を示唆したこと、中国大手銀行の7-9月期の決算発表が好調だったこと
- (下 落) IMF(国際通貨基金)が中国不動産市況の悪化に伴い不良債権への警戒感を示したこと、11月のHSBC中国製造業PMI指数が2年8ヶ月ぶりの低水準に落ち込み、景気減速懸念が強まったこと
- (上 昇) 好調な年末商戦など米国景気を楽観する見方が広がったこと、中国政策当局が市場予想よりも早いタイミングで預金準備率の引き下げを発表し金融緩和への期待が高まったこと、日米欧の主要中央銀行が米ドル資金の供給拡充で合意し、投資家のリスク回避姿勢が後退したこと、12月の人民元建て新規融資が予想以上に拡大したこと



## &lt;Bコース&gt;

**第11期（2012年1月31日～2013年1月29日）**

（期初～'12年5月下旬）

- （上 昇）温家宝首相が中小企業への一段の金融支援を表明したこと、中国人民銀行が初回住宅購入者向け融資を促すと発言したこと、預金準備率が引き下げられたこと
- （下 落）全人代で2012年の実質GDP成長率目標が2011年の8.0%から7.5%に引き下げられ中国の景気減速懸念が高まったこと、温首相が住宅価格は割高との認識を示し、不動産引き締め継続への懸念が高まったこと、中国の景気減速を示唆する経済指標の発表に加え、企業の業績悪化懸念が高まったこと
- （下 落）欧米景気の先行き不透明感やギリシャのユーロ離脱懸念の高まりなど外部環境が悪化したこと、4月の主要経済指標や5月のHSBC中国製造業PMI速報値が市場予想を下回り景気減速懸念が強まったこと、中国政府が大規模な景気刺激策導入を否定したこと

（6月上旬～10月下旬）

- （上 昇）中国人民銀行が3年半ぶりに政策金利の0.25%引き下げを発表したこと、5月のCPIの改善を背景に追加金融緩和期待が高まったこと、ギリシャのユーロ離脱懸念が後退したこと
- （下 落）中国の7月輸出入動向や新規人民元建て融資などの経済指標が市場予想を下回ったこと、中国の70都市新築住宅価格統計で前月比上昇する都市が2012年最多を記録したことで中国の追加金融緩和への期待が後退したこと、香港当局が不動産市場の抑制策を発表するとの観測が高まったこと
- （上 昇）中国のNDRC（国家発展改革委員会）が投資総額1兆元規模のインフラ・プロジェクトを承認したこと、ECB（欧州中央銀行）の新たな国債購入プログラムの発表により欧州債務危機懸念が後退したこと、FRBのQE3（量的緩和第3弾）の実施が決定されたこと、HKMA（香港金融管理局）が香港ドル売り介入を実施したことを受けて、一段の資金流入への期待が高まったこと

（11月上旬～期末）

- （上 昇）10月の中国製造業PMIが3ヵ月ぶりに景気判断の節目となる50を上回り、景気底打ちの見方が広がったこと
- （下 落）第18回中国共産党大会で新指導部に若返りが見られなかったことや新たな経済政策への言及がなかったこと、米国のオバマ大統領再選後の財政問題が懸念されたこと
- （上 昇）中央政治局会議で今後の経済政策について都市化推進や内需拡大方針が示されたこと、12月のHSBC中国製造業PMI速報値が2ヵ月連続で改善したことなどを受けて中国景気の持ち直し期待が広がったこと

## &lt;Bコース&gt;

- (上 昇) 新指導部の経済政策への期待から中国本土株が上昇したこと、米下院が「財政の崖」回避法案を可決し、財政問題への懸念が後退したこと、中国の2012年10-12月期の経済成長率が市場予想を上回ったこと

**第12期 (2013年1月30日～2014年1月29日)**

- (横ばい) 中国政府が不動産価格抑制策を強化する方針を発表したこと、鳥インフルエンザの感染拡大への懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まった一方、世界的な金融緩和や欧米株高が好感されたこと
- (下 落) 米国でQE3の早期縮小懸念が高まったこと、中国の景気減速懸念が高まったこと、中国の短期金融市場の金利急上昇による流動性ひっ迫への警戒感が高まったこと
- (上 昇) 李克強首相が一定の経済成長率を維持する姿勢を示したことから景気下支え策への期待が高まったこと、米国や中国で市場予想を上回る経済指標が発表されたこと、米国の量的金融緩和の縮小が先送りされたこと
- (上 昇) 為替市場で円安が進展したこと、中国共産党の三中全会（第18期中央委員会第三回全体会議）で重要な改革分野の方向性が示されたこと、米国の好調な経済指標や米株高などが好感されたこと

**第13期 (2014年1月30日～2015年1月29日)**

- (横ばい) 2014年1月の中国貿易統計で輸出総額が市場予想を大幅に上回ったことや、上海と香港の両取引所間の相互取引制度の導入発表などが好感された一方で、2月の中国主要経済指標の悪化やウクライナ情勢の緊迫化、米国の早期利上げ観測の台頭が嫌気されたこと
- (上 昇) 香港政府が不動産規制を一部緩和する方針を示したこと、中国人民銀行による一部銀行を対象とした預金準備率の引き下げが行われたこと、2014年6月のHSBC中国製造業PMI速報値が景気の拡大・縮小の目安となる50を上回ったこと、上海と香港の両取引所間の相互取引が10月に解禁されるとの観測が広まったこと
- (下 落) 米国の早期利上げ観測などが懸念されたこと、中東情勢の緊迫化や香港の民主化要求デモの拡大で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 上海と香港の両取引所間の相互取引が10月に解禁されるとの観測などが好感されたこと、中国人民銀行が9月末に発表した住宅ローンの適用緩和策が好感されたこと、11月に中国人民銀行が2年4ヵ月ぶりの利下げを発表したこと、米国株や中国本土株式市場が堅調に推移したこと、為替市場で円安が進行したこと

<Bコース>

**第14期（2015年1月30日～2016年1月29日）**

- (上 昇) 中国政府のシルクロード経済圏構想が発表されたこと、中国証券当局が本土系機関投資家による香港株投資の規制緩和を発表したこと、米株高や中国国有企業の大規模再編観測などが好感されたこと、2015年1－3月期の中国の実質GDP成長率の鈍化から追加金融緩和への期待が高まったこと
- (下 落) FRBのイエレン議長が米国株式市場の割高感に言及したこと、香港でMERS（中東呼吸器症候群）感染が疑われる事例が報道されたこと、ギリシャ情勢の不透明感が高まったこと、中国金融当局による信用取引規制の厳格化などにより本土株が急落したこと
- (下 落) 7月の中国製造業PMIが市場予想を下回り、景気回復の足取りの鈍さが改めて意識されたこと、中国人民元が切り下げられたこと、9月の財新中国製造業PMI速報値が6年半ぶりの低水準に落ち込んだこと
- (上 昇) 中国政府の不動産購入規制の緩和や新エネルギー車等の普及支援策が発表されたこと、米国利上げの後ずれ観測が高まり、投資家のリスク回避の動きが弱まったこと、中国人民銀行による追加金融緩和期待が高まったこと
- (下 落) 12月の財新中国製造業PMIが48.2と前月から低下したこと、人民元安や香港ドル安を背景とした域内からの資金流出懸念が高まったこと、原油価格や欧米株が下落したこと

**第15期（2016年1月30日～2017年1月29日）**

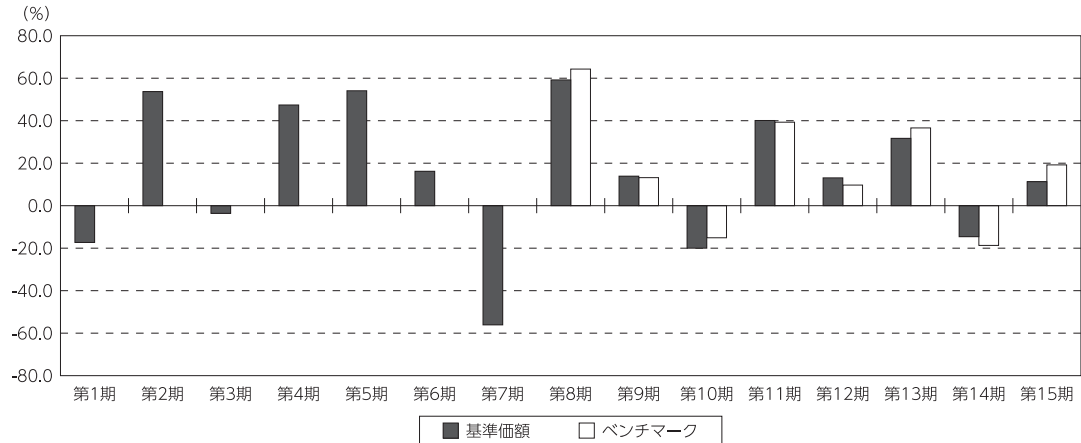
- (下 落) 2016年1月の中国製造業PMIが市場予想を下回ったこと、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まったこと、欧州金融機関の信用不安への懸念が高まったこと、為替市場で円高が進行したこと
- (上 昇) 2月末に上海で行なわれたG20財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったこと、3月の全人代で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたこと、イエレンFRB議長が慎重な利上げペースを示唆したこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、英国のEU離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 英国のEU離脱決定後に世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったこと、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、人民元が対米ドルで下落したこと
- (上 昇) 米次期政権の経済政策への期待や、FRBによる利上げ観測の高まりを背景に米長期金利が上昇する中、円安となったこと
- (横ばい) 定時償還を控えて、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

## &lt;Bコース&gt;

## ○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になりました。主なプラス要因としては銘柄選択がプラス寄与したことです。

&lt;基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）&gt;

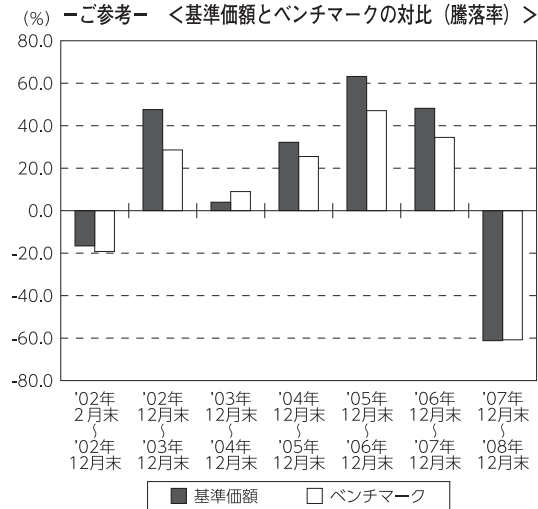


(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、当社が独自に「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。ただし、'07年9月までは、当社が独自に「ハンセン・香港コンポジット・インデックス」・「ハンセン・メインランド・コンポジット・インデックス」・「上海B株指数」・「深センB株指数」の株価指数を加重ウェイトで合成し円換算した合成指数（円換算ベース）を使用しております。

(注) 第1期（2002年1月30日～2003年1月29日）～第7期（2008年1月30日～2009年1月29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、2002年2月末～2008年12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。

## &lt;Bコース&gt;



当ファンドは約款の規定により、2017年1月29日をもちまして定時償還となりました。ご愛顧いただき、厚く御礼申し上げます。

## &lt;Aコース&gt;

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年 1月30日～2017年 1月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	438	1.620	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(204)	(0.756)	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 ）	(204)	(0.756)	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 ）	( 29)	(0.108)	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	48	0.178	(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 ）	( 48)	(0.178)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0)	(0.001)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	41	0.151	(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 ）	( 41)	(0.150)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0)	(0.001)	
(d) そ の 他 費 用	19	0.070	(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 ）	( 18)	(0.066)	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 ）	( 1)	(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	546	2.019	
期中の平均基準価額は、27,021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。

## &lt;Aコース&gt;

## ○売買及び取引の状況

(2016年1月30日～2017年1月29日)

## ■ 新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
野村中国株ファンド マザーファンド	千口 374,872	千円 1,737,391	千口 599,682	千円 2,892,865

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2016年1月30日～2017年1月29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	
	野村中国株ファンド マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	6,147,895千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,743,082千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.64	

\* (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

(2016年1月30日～2017年1月29日)

## ■ 利害関係人との取引状況

## &lt;野村中国株ファンドAコース&gt;

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	$\frac{D}{C}$	
為替先物取引	百万円 10,132	百万円 543	% 5.4	百万円 9,174	百万円 380	% 4.1

## <Aコース>

### <野村中国株ファンド マザーファンド>

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 153	百万円 42	% 27.5	百万円 4,570	百万円 535	% 11.7

平均保有割合 27.5%

※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

(2017年1月29日現在)

2017年1月29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
野村中国株ファンド マザーファンド			千口 224,810

\*単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2017年1月29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 944,828	% 100.0
投資信託財産総額	944,828	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。



## &lt;Aコース&gt;

## ○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2017年1月29日現在)

項 目	償 還 時
	円
(A) 資産	944,828,325
コール・ローン等	16,577,237
未収入金	928,251,088
(B) 負債	9,247,522
未払解約金	332,101
未払信託報酬	8,894,826
未払利息	69
その他未払費用	20,526
(C) 純資産総額(A-B)	935,580,803
元本	335,722,837
償還差益金	599,857,966
(D) 受益権総口数	335,722,837口
1万口当たり償還価額(C/D)	27,867円65銭

(注) 期首元本額は417,449,392円、期中追加設定元本額は8,853,370円、期中一部解約元本額は90,579,925円、1口当たり純資産額は2,786765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11,585,948円。(16年1月30日～17年1月27日、野村中国株ファンド マザーファンド)

## ○損益の状況 (2016年1月30日～2017年1月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 5,858
受取利息	249
支払利息	△ 6,107
(B) 有価証券売買損益	149,168,462
売買益	315,133,961
売買損	△165,965,499
(C) 信託報酬等	△ 17,401,775
(D) 当期損益金(A+B+C)	131,760,829
(E) 前期繰越損益金	64,731,966
(F) 追加信託差損益金	403,365,171
(配当等相当額)	( 394,146,725)
(売買損益相当額)	( 9,218,446)
償還差益金(D+E+F)	599,857,966

\* 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。

## &lt;Aコース&gt;

## ○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2002年1月30日			投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2017年1月29日			資産総額	944,828,325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	9,247,522円	
受益権口数	2,836,218,512口	335,722,837口	△2,500,495,675口	純資産総額	935,580,803円	
元本額	2,836,218,512円	335,722,837円	△2,500,495,675円	受益権口数	335,722,837口	
				1万円当たり償還金	27,867円65銭	
最近10期末の状況						
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万円当たり分配金		
				金額	分配率	
第5期	5,062,534,940円	12,462,155,210円	24,616円	800円	8.0%	
第6期	3,153,076,867	9,568,486,661	30,347	1,100	11.0	
第7期	2,443,420,942	3,801,837,489	15,559	300	3.0	
第8期	2,089,197,172	5,058,209,150	24,211	750	7.5	
第9期	1,474,663,105	4,288,651,341	29,082	1,050	10.5	
第10期	1,140,712,387	2,741,217,817	24,031	800	8.0	
第11期	912,697,207	2,523,531,792	27,649	1,030	10.3	
第12期	599,483,268	1,596,069,000	26,624	980	9.8	
第13期	495,086,738	1,459,985,561	29,489	1,200	12.0	
第14期	417,449,392	998,970,038	23,930	750	7.5	

## ○償還金のお知らせ

1万円当たり償還金(税込み)	27,867円65銭
----------------	------------

## ○お知らせ

該当事項はございません。

## &lt;Bコース&gt;

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年1月30日～2017年1月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 434	% 1.620	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(203)	(0.756)	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 ）	(203)	(0.756)	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 ）	( 29)	(0.108)	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	46	0.172	(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 ）	( 46)	(0.171)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0)	(0.001)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	41	0.152	(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 ）	( 41)	(0.151)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0)	(0.001)	
(d) そ の 他 費 用	19	0.070	(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 ）	( 18)	(0.066)	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 ）	( 1)	(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	540	2.014	
期中の平均基準価額は、26,798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。

## &lt;Bコース&gt;

## ○売買及び取引の状況

(2016年1月30日～2017年1月29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
野村中国株ファンド マザーファンド	千口 21,130	千円 96,545	千口 649,988	千円 3,263,858

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2016年1月30日～2017年1月29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	
	野村中国株ファンド マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	6,147,895千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,743,082千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.64	

\* (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

(2016年1月30日～2017年1月29日)

## 利害関係人との取引状況

## &lt;野村中国株ファンドBコース&gt;

該当事項はございません。

## &lt;野村中国株ファンド マザーファンド&gt;

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
為替直物取引	百万円 153	百万円 42	% 27.5	百万円 4,570	百万円 535	% 11.7

平均保有割合 70.3%

※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。

## &lt;Bコース&gt;

## ○組入資産の明細

(2017年1月29日現在)

2017年1月29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
野村中国株ファンド	マザーファンド		千口 628,858

\*単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2017年1月29日現在)

項	目	償 還 時	
		評 価 額	比 率
		千円	%
コール・ローン等、その他		2,583,678	100.0
投資信託財産総額		2,583,678	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## &lt;Bコース&gt;

## ○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2017年1月29日現在)

項 目	償 還 時	円
(A) 資産	2,583,678,106	
コール・ローン等	32,545,296	
未収入金	2,551,132,810	
(B) 負債	31,430,348	
未払解約金	9,124,400	
未払信託報酬	22,253,738	
未払利息	135	
その他未払費用	52,075	
(C) 純資産総額(A-B)	2,552,247,758	
元本	878,493,221	
償還差益金	1,673,754,537	
(D) 受益権総口数	878,493,221口	
1万口当たり償還価額(C/D)	29,052円56銭	

(注) 期首元本額は1,086,385,925円、期中追加設定元本額は26,955,643円、期中一部解約元本額は234,848,347円、1口当たり純資産額は2,905256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11,585,948円。( '16年1月30日～'17年1月27日、野村中国株ファンド マザーファンド)

## ○損益の状況 (2016年1月30日～2017年1月29日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	△	7,581
受取利息		590
その他収益金		739
支払利息	△	8,910
(B) 有価証券売買損益		301,464,958
売買益		349,310,403
売買損	△	47,845,445
(C) 信託報酬等	△	44,477,589
(D) 当期損益金(A+B+C)		256,979,788
(E) 前期繰越損益金		282,140,730
(F) 追加信託差損益金		1,134,634,019
(配当等相当額)	(	944,031,335)
(売買損益相当額)	(	190,602,684)
償還差益金(D+E+F)		1,673,754,537

\* 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。

## &lt;Bコース&gt;

## ○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2002年1月30日			投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2017年1月29日			資産総額	2,583,678,106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	31,430,348円	
				純資産総額	2,552,247,758円	
受益権口数	7,005,241,227口	878,493,221口	△6,126,748,006口	受益権口数	878,493,221口	
元本額	7,005,241,227円	878,493,221円	△6,126,748,006円	1万口当たり償還金	29,052円56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5期	11,454,949,407円	29,570,929,324円	25,815円	850円	8.5%	
第6期	8,482,642,330	24,550,394,408	28,942	1,050	10.5	
第7期	6,367,648,229	7,997,875,798	12,560	150	1.5	
第8期	5,429,118,542	10,583,604,983	19,494	500	5.0	
第9期	4,167,952,172	8,985,313,037	21,558	650	6.5	
第10期	3,394,710,062	5,715,584,017	16,837	400	4.0	
第11期	2,958,803,819	6,757,907,583	22,840	750	7.5	
第12期	1,937,450,536	4,836,002,284	24,961	880	8.8	
第13期	1,569,536,600	4,953,948,228	31,563	1,300	13.0	
第14期	1,086,385,925	2,836,716,749	26,112	850	8.5	

## ○償還金のお知らせ

1万口当たり償還金(税込み)	29,052円56銭
----------------	------------

## ○お知らせ

該当事項はございません。

# 野村中国株ファンド マザーファンド

## 償還運用報告書

第15期（償還日2017年1月27日）

作成対象期間（2016年1月30日～2017年1月27日）

### 受益者のみなさまへ

野村中国株ファンド 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	信託財産の成長を目指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、中国経済の発展による恩恵を受けるとされる企業に投資することを基本とします。銘柄選択は、トップダウン・アプローチによる市場・業種配分とボトムアップ・アプローチにより行います。 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、一時的に株式組入比率を引き下げる場合があります。 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	香港取引決済所上場銘柄、上海証券取引所上場銘柄（B株）および深セン証券取引所上場銘柄（B株）を主要投資対象とします。また、他の金融商品取引所に上場（準ずるものを含みます。）している中国の企業および中国に主たる拠点を有する企業の株式にも投資する場合があります。なお、海外投資家による投資が可能な中国の市場あるいは銘柄が増加する等の変化が生じた場合は主要投資対象の拡大等の対応をとる場合があります。
主な投資制限	外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。 株式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		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
		騰落率	騰落率				
11期(2013年1月29日)	円 銭 33,822	% 42.3	% 39.3	% 98.0	% —	% 1.0	百万円 9,339
12期(2014年1月29日)	38,845	14.9	9.7	97.3	—	—	6,502
13期(2015年1月29日)	51,973	33.8	36.6	98.6	—	—	6,511
14期(2016年1月29日)	45,062	△13.3	△18.7	99.6	—	—	3,933
(償還時)	(償還価額)						
15期(2017年1月27日)	50,956.07	13.1	19.2	—	—	—	3,479

\* 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

\* 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

\* ベンチマークは、当社が独自に「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。

\* 「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」は、MSCI China Index（現地通貨ベース）およびMSCI Hong Kong Index（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 China IndexおよびMSCI Hong Kong Indexは、MSCIが開発した指数です。これらの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、これらの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) ブルームバーグ、MSCI

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

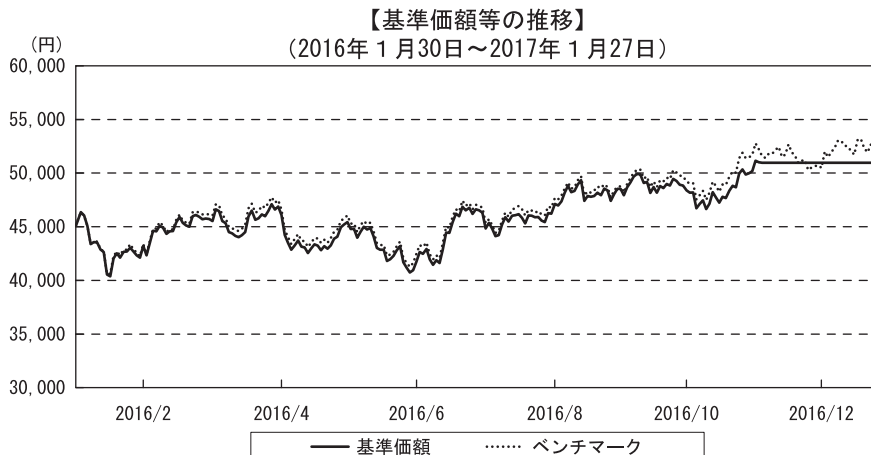
年月日	基準価額	ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	騰落率			
(期首)	円 銭	%	%	%	%	%
2016年1月29日	45,062	—	—	99.6	—	—
2月末	43,208	△ 4.1	△ 3.7	95.8	—	—
3月末	46,618	3.5	4.5	96.0	—	—
4月末	46,106	2.3	3.4	95.4	—	—
5月末	45,212	0.3	1.6	93.7	—	—
6月末	41,742	△ 7.4	△ 5.8	93.5	—	—
7月末	46,316	2.8	3.8	94.0	—	—
8月末	47,133	4.6	5.8	95.7	—	0.2
9月末	48,524	7.7	8.2	94.9	—	0.2
10月末	48,389	7.4	9.2	96.1	—	0.3
11月末	50,162	11.3	14.7	96.3	—	0.2
12月末	50,960	13.1	12.0	—	—	—
(償還時)	(償還価額)					
2017年1月27日	50,956.07	13.1	19.2	—	—	—

\* 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チャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。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45,062円から償還時50,956.07円となりました。

- (下 落) 2016年1月の中国製造業PMI（購買担当者景気指数）が市場予想を下回ったこと、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まったこと、欧州金融機関の信用不安への懸念が高まったこと、為替市場で円高が進行したこと
- (上 昇) 2月末に上海で行なわれたG20（20カ国・地域）財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったこと、3月の全人代（全国人民代表大会）で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたこと、イエレンFRB（米連邦準備制度理事会）議長が慎重な利上げペースを示唆したこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、英国のEU（欧州連合）離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 英国のEU離脱決定後に世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったこと、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、人民元が対米ドルで下落したこと
- (上 昇) 米次期政権の経済政策への期待や、FRBによる利上げ観測の高まりを背景に米長期金利が上昇する中、円安となったこと
- (横ばい) 償還を控え、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

### ・ 当作成期中の主な動き

地域別の投資比率では、中国の経済成長から恩恵を受ける中国株を香港株よりやや多めに組み入れました。業種別では、電気通信サービス、IT（情報技術）などのセクターをオーバーウェイト（ベンチマークに比べて高い投資比率）としました。

### < 投資割合を引き上げた主な業種・銘柄 >

- ① 香港の医薬品市場で強固なポジションを築いており、今後も薬品販売関連の規制強化でその地位が更に強化され収益の安定成長が見込まれると判断した香港の医薬品会社 Jacobson Pharma Corporation
- ② 成長著しい中国のEコマース（電子商取引）業界において強固なポジションを築いており、モバイルショッピングの収益性改善も期待できると判断した Alibaba Group

### < 投資割合を引き下げた主な業種・銘柄 >

- ① 上場後に値上がりした香港の医薬品会社 Jacobson Pharma Corporation
- ② 相対的に株価が堅調に推移し、バリュエーション（投資価値評価）面での割安感が薄れてきた香港のインフラ開発・運営会社 Cheung Kong Infrastructure Holdings

・ 為替につきましては、ヘッジ（為替の売り予約）はしておりません。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

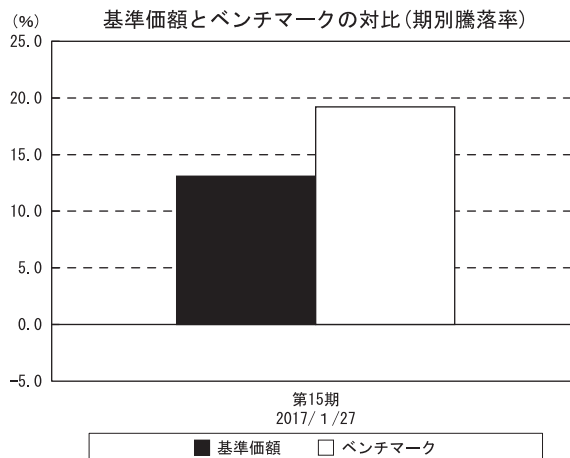
基準価額の騰落率は+13.1%となったのに対し、ベンチマークは+19.2%となりました。

### (主なプラス要因)

- ① 今後数年にわたって新型モデルの投入により利益が継続的に改善してくることが見込まれ、かつバリュエーションも割安な水準にあると判断して、オーバーウェイトとしていた自動車会社 Brilliance China Automotive Holdingsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ② 元来の強みであるオンラインゲームが堅調に推移している上、広告事業やオンライン決済などの事業も更なる拡大が期待できることから、オーバーウェイトとしていたインターネット関連会社 Tencent Holdingsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

### (主なマイナス要因)

- ① 次世代携帯電話への移行によって契約当たり収入の上昇や、継続的なマーケットシェアの獲得などが見込まれていたものの、実際の利益改善が期待に届かなかったことから株価騰落率がベンチマークを下回った通信会社 China Mobileをオーバーウェイトとしていたこと
- ② 英国のEU離脱から英国事業などで悪影響を受けることが懸念され、株価騰落率がベンチマークを下回ったコングロマリット（複合企業）CK Hutchison Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと



(注) ベンチマークは、「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。

## ◎設定来の運用経過

<設定来の基準価額の推移>



## ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時の10,000円が償還時50,956.07円となりました。

### 第1期（2002年1月30日～2003年1月29日）

（設定時～'02年5月中旬）

（上昇）中国の'02年第1四半期実質GDP（国内総生産）成長率が予想を上回ったこと

（上昇）米国での早期利上げ観測が後退したこと

（5月下旬～10月上旬）

（下落）大手格付け機関が香港の大手不動産企業の社債格付けを引き下げたこと

（下落）トラックファンド（香港政府保有株の上場投信）の売り出しや中国銀行（香港）のIPO（新規株式公開）で株式の需給が悪化したこと

（10月中旬～期末）

（上昇）香港当局による不動産市況のテコ入れ策やトラックファンドの販売終了に伴う需給改善期待

### 第2期（2003年1月30日～2004年1月29日）

（期初～'03年4月下旬）

（下落）SARS（重症急性呼吸器症候群）の流行とイラク戦争による輸出鈍化に対する懸念

（4月下旬～9月上旬）

（上昇）イラク戦争の終結やSARSの沈静化、中国政府の景気刺激策を好感した中国本土株の上昇

（上昇）CEPA（経済協力協定）締結による香港経済活性化策の具体化と経済指標の改善

（上昇）資源、生産財セクターなどの企業の業績急拡大への期待

(9月上旬～期末)

- (下 落) 中国中央銀行による信用引き締めとQDII（中国人機関投資家に海外への証券投資を認可する制度）導入の遅れ
- (上 昇) '03年7－9月期の上場企業の好業績期待や、人民元切り上げ期待を受けた外国人投資家の資金流入
- (上 昇) 新規公開株人気や年末の上昇を見越した資金の流入

### 第3期（2004年1月30日～2005年1月31日）

(期初～'04年3月下旬)

- (上 昇) 中国企業の2004年の良好な利益成長見通し
- (下 落) 新規上場や新株発行による需給悪化、総統選での台湾との関係悪化、景気引き締め策が懸念されたこと

(4月上旬～5月中旬)

- (上 昇) 米国株式市況の上昇と、香港の好調な土地競売の結果
- (下 落) 固定資産投資の急激な伸びから一段の金融引き締め策が懸念されたこと
- (下 落) 原油価格の高騰、米国における金融引き締め懸念、香港ドルの資金流出の継続

(5月下旬～8月中旬)

- (上 昇) 中国経済の軟着陸を期待させる経済指標が発表されたこと
- (横ばい) 景気の再過熱や中国本土の証券会社の財務健全性が懸念されたこと

(8月下旬～期末)

- (上 昇) 胡国家主席への円滑な権限委譲や、当面の金利引き上げ観測の後退、温首相が資本市場改革を示唆したこと
- (上 昇) 中国の新規公開株への関心の高まり、人民元切り上げ観測で投機的資金が流入したこと
- (上 昇) 消費者物価指数の落ち着きや、小売売上など経済の軟着陸を示唆する指標が発表されたこと

### 第4期（2005年2月1日～2006年1月30日）

(期初～'05年5月下旬)

- (上 昇) 中国企業の好業績が継続されると期待されたこと
  - (下 落) 米ドル高によるアジアからの資金流出や米国金利の上昇懸念、また原油価格の高騰が続いたこと
  - (横ばい) 新たな景気抑制策や、非流通国有株式の流通化による需給悪化が懸念されたこと
- (6月上旬～8月下旬)
- (上 昇) 大型IPOなどによる海外資金の流入や、エネルギー会社による買収に代表される企業活動の活発化、人民元の切り上げ
  - (下 落) 原油高による世界的な景気減速への影響や、大規模な株式売り出しによる需給悪化が懸念されたこと

(9月上旬～期末)

- (上 昇) 好業績が発表された大手通信株の上昇や、大型IPOによる市場への資金流入が期待されたこと
- (下 落) 米国金利の上昇で香港・中国市場から資金流出することや、鳥インフルエンザなどが懸念されたこと
- (上 昇) 好調なマクロ経済指標の発表や世界的な利上げ観測の後退、また中国建設銀行のIPOが成功したことにより銀行の資金調達などの懸念が後退したこと

#### 第5期 (2006年1月31日～2007年1月29日)

(期初～'06年4月下旬)

- (横ばい) 米国金利の上昇が懸念された一方、香港の住宅ローン金利の引き下げ、人民元の先高感や中国本土からの外国株投資に関する規制緩和への期待が高まったこと
- (下 落) 米国金利の上昇と中国経済の過熱感から生じた中国国内金利の上昇が懸念されたこと
- (上 昇) 好調な企業業績や、利上げ懸念の後退、人民元の先高観測

(5月上旬～9月下旬)

- (下 落) 更なる景気引き締め策や、原油の高止まりによる企業のコスト増が懸念されたこと
- (下 落) 各国の中央銀行による金融引き締め策が、世界的な株式・国際商品市況の急落を引き起こすと懸念されたこと
- (上 昇) 景気引き締め策による過度の景気減速の懸念が薄れ、安定的に高い経済成長が期待されたこと
- (上 昇) 人民元の先高観測などを背景とした投資資金の市場への流入や、通信・生命保険セクターの好業績への期待、利上げに対する警戒感の後退

(10月上旬～期末)

- (上 昇) 好調なマクロ経済指標
- (上 昇) 香港市場における相次ぐ大型IPOの成功
- (下 落) '06年末にかけての株価上昇に対する警戒感

#### 第6期 (2007年1月30日～2008年1月29日)

(期初～'07年8月下旬)

- (上 昇) 好調な企業業績や、外国人投資家による中国本土株の投資に関する規制緩和への期待が高まったこと
  - (下 落) 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）問題による悪影響
  - (上 昇) 香港市場における相次ぐ大型IPOの成功や、好調なマクロ経済指標
- (8月下旬～10月下旬)
- (上 昇) 各国の中央銀行による利下げや、追加利下げに対する期待感
  - (上 昇) 政府による中国本土からの香港株投資解禁の発表に対する好感
  - (上 昇) 予想を上回る企業業績

- (下 落) CPI (消費者物価指数) が政府目標を上回ったことから、インフレに対する警戒感 (11月上旬～期末)
- (下 落) 米国のサブプライムローン問題のアジア市場への波及懸念や、温家宝首相が香港株投資解禁の延期を示唆したことに対する嫌気
- (下 落) 米国の景気後退への警戒感
- (上 昇) FRBによる大幅利下げ

### 第7期 (2008年1月30日～2009年1月29日)

(期初～'08年5月上旬)

- (横ばい) 国際商品市況の上昇による素材株やエネルギー株の上昇、景気刺激策を盛り込んだ予算発表や大型優良株の市場予想を上回る決算内容などがプラス要因となった一方、世界的な景気減速見通しや、香港の域内金利の低下余地が限られてきたことなどから不動産株が値下がりしたこと
- (下 落) 米国に端を発する信用収縮や原油価格の急騰、中国本土の預金準備率引き上げなどの追加引き締めや株式市場の需給悪化などが懸念されたこと
- (上 昇) 中国本土で証券取引印紙税の税率引き下げなどの市場活性化策が発表されたこと (5月中旬～10月下旬)
- (下 落) 追加引き締め政策への警戒感や原油価格の最高値更新による企業業績懸念が高まったことや、中国通信業界再編によるシェア縮小が懸念された大手携帯電話サービス会社の株価が急落したこと
- (下 落) 原油高を背景とした世界的なスタグフレーション (景気停滞とインフレーションの継続) への懸念や、中国本土の預金準備率の大幅引き上げにより追加引き締め政策への警戒感が広がったこと
- (横ばい) 原油価格の高騰や米国の住宅金融公社をめぐる信用不安、世界的な景気後退懸念が継続した一方、インフレ率が低下傾向を示したことや輸出鈍化を背景とした景気引き締め政策緩和が期待されたこと
- (下 落) 香港の4-6月期の域内総生産の伸び率が大幅に鈍化し景気減速が加速するとの懸念や、中国で生産者物価指数が高い伸びを示したことから、企業の収益性がさらに低下するとの懸念が出たこと
- (下 落) 米住宅公社2社への公的資金注入の発表や、米大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻をはじめとする欧米金融機関に対する金融不安の高まりや世界的な景気減速が懸念されたこと、米下院において金融安定化法案が否決されたこと (10月下旬～期末)
- (上 昇) 株価の大幅下落による割安感の台頭や、世界各国の政府による金融機関の救済策、各国中央銀行による協調利下げなどの一連の金融緩和策などが評価されたこと
- (下 落) 米国のマクロ経済指標の悪化に伴い、各国経済への悪影響が懸念されたこと
- (上 昇) 中国政府による総額4兆元規模の景気刺激策や、銀行による貸付制限の撤廃、輸出税還付の拡大などを含む一連の経済政策の発表がなされたこと



- (上 昇) 米国における景気刺激策や、中国の追加利下げ、預金準備率の引き下げに対する期待
- (下 落) 主要企業の人員削減、米系銀行による中国系銀行持分の売却、市場予想を下回った米国の雇用統計、中国の貿易統計の悪化などが懸念されたこと

### 第8期（2009年1月30日～2010年1月29日）

（期初～'09年7月上旬）

- (横ばい) 中国政府による主要産業支援策など一連の景気刺激策による景気回復への期待、追加利下げや預金準備率の引き下げ期待が高まった一方、米国の金融安定化策の実効性、中国本土でのIPO再開観測を受けた需給悪化などが懸念されたこと
- (上 昇) 世界の景気悪化懸念の後退や中国の良好なマクロ経済指標が相次いで発表されたことに加え、温家宝首相が景気刺激策の継続を表明したこと
- (上 昇) 第1四半期（1～3月期）の企業決算が好調だったことや、中国経済の好調を受けて投資家心理が改善し、香港市場へ投資資金が大量に流入したこと
- (下 落) 中国の景気回復期待が継続する一方、世界経済の更なる回復に対し慎重な見方が広まったことや、香港ドルが円に対し下落したこと

（7月中旬～10月下旬）

- (上 昇) 市場予想を上回る企業収益、金融機関の業績見通しの好転やマクロ経済の回復などから世界的に株式市場が上昇したこと
- (下 落) 金融緩和政策が早期に引締めへ転換されるとの懸念が広がったことから、中国本土の銀行による新規融資が大幅に減少すると見られたこと
- (上 昇) 金融緩和政策の継続が確認され、また銀行による新規融資額が再び増加に転じたことや、世界的な景気回復期待や企業業績の改善から海外株式市場が上昇したこと

（11月上旬～期末）

- (下 落) 不動産バブルを回避するため早期の金融引締めへの転換や、香港市場で相次ぐIPOによる需給悪化が懸念されたこと、またドバイの債務問題に対する懸念が拡大したこと
- (上 昇) ドバイの債務問題への懸念が後退し、中国の製造業の好調さが示されたことに加え、中国政府が景気刺激策を継続すると表明したこと
- (下 落) 中国の大手銀行の不良債権増加や、資本増強のための増資に対する懸念が高まったこと
- (上 昇) 世界的な景気回復と中国経済の高成長期待、2010年の株式市場や商品価格の上昇が期待されたこと
- (下 落) 中国人民銀行（中央銀行）が市中銀行の預金準備率を引き上げたことや、中国当局が一部銀行に対して一時的な新規融資制限を要請したことで、早期利上げに対する警戒感が高まったこと

**第9期（2010年1月30日～2011年1月31日）**

（期初～'10年4月中旬）

- （上 昇）米国株式市場や中国本土株式市場が上昇したこと、香港の小売上等の好調な経済指標が発表されたこと
- （下 落）ギリシャの財政問題の再燃や米国の雇用悪化懸念などで世界の株式市場が軟調に推移したこと、中国人民銀行が預金準備率の引き上げを発表したこと
- （上 昇）世界経済の回復期待に加え、香港政府による不動産取引にかかる印紙税増税が市場予想以下にとどまったことなどから、香港株式市場が上昇したこと
- （上 昇）全国人民代表大会（全人代・国会に相当）での政策期待や中国大手銀行の好決算が好感されたこと、FOMC（米連邦公開市場委員会）で低金利政策が長期的に維持される方針が示されたこと

（4月下旬～11月中旬）

- （下 落）中国政府が不動産価格抑制策を発表したこと、預金準備率の引き上げが発表されたこと
- （下 落）ギリシャを中心に欧州の財政危機など外部環境が悪化したこと
- （上 昇）スペインでの国債入札の成功や中国人民銀行が人民元相場の上昇を容認したと受け取れる声明を発表したこと
- （下 落）大型IPOにともなう需給悪化懸念が高まったこと
- （上 昇）中国西部地域開発プロジェクトおよび不動産取引の引き締め緩和期待などが好感されたこと
- （上 昇）中国の9月PMI製造業指数や米雇用統計が市場予想を上回り、世界の株式市場が概ね上昇したこと
- （上 昇）人民元高観測や中国共産党の党中央委員会第5回全体会議での「第12次5ヵ年計画」策定への期待が高まったこと

（11月下旬～期末）

- （下 落）インフレ懸念の高まりから中国政策当局が2週連続で預金準備率を引き上げたこと、食品等への価格統制策の導入懸念や、銀行による年間新規融資枠の引き締め懸念が高まったこと
- （下 落）欧州周縁国の財政不安が再燃したこと、中国政策当局が予想外のタイミングで利上げを実施したこと
- （上 昇）中国の12月PMI製造業指数が前月水準を下回り、追加利上げ懸念が遠のいたこと
- （下 落）中国の追加利上げ懸念や不動産価格抑制策を発表したこと、エジプト情勢の緊迫化からリスク回避の動きが強まったこと

**第10期（2011年2月1日～2012年1月30日）**

（期初～'11年3月中旬）

- （下 落）中央銀行が預金準備率を引き上げたこと、中東・北アフリカ情勢の緊迫化による原油価格高騰からインフレ懸念が高まったこと
- （上 昇）中国の2月PMI製造業指数が前月比で低下し追加的な金融引き締め懸念が低下したこと、全国人民代表大会での政策期待が高まったこと
- （下 落）中国の2月貿易収支が予想外の赤字となったこと、東日本大震災とそれに伴う原発事故が懸念されたこと

（3月下旬～7月下旬）

- （上 昇）香港で好調な2010年1－12月期決算発表が相次いだことなどから投資家心理が改善されたこと、中国企業の2011年1－3月期の決算発表が堅調だったこと
- （下 落）中国の3月のCPIが市場予想を上回り、中央銀行が預金準備率を引き上げたこと、香港金融管理局が銀行融資の監督を強化すると報道されたこと
- （下 落）中国や米国の経済指標が軟調だったことに加え、欧州の信用不安が再燃したこと、中国の金融引き締め懸念が強まったこと、香港金融管理局が新たな不動産市場抑制策を発表したこと
- （上 昇）欧米市場の株高に加え、温家宝首相が中国のインフレは十分に抑制されるとの見通しを示したこと
- （下 落）中国の地方政府の債務問題が懸念されたこと、米大手格付け会社による一部の中国企業の財務問題を指摘するレポートが発表されたこと、米連邦債務の上限引き上げ協議が難航したこと、中国の高速鉄道事故が発生したこと

（8月上旬～10月上旬）

- （下 落）世界景気の減速懸念に加え、中国の追加利上げ懸念が高まったこと
- （上 昇）中国の銀行大手の中間決算が大幅増益となったこと、米国の量的緩和策期待が高まったこと
- （下 落）世界景気の減速懸念やギリシャ債務危機への懸念が高まったこと、温家宝首相はインフレ抑制が引き続き最優先課題との認識を示したことを受けて追加利上げ観測が高まったこと、中国の経済指標が市場予想を下回り景気減速懸念が高まったこと、香港の銀行による住宅ローン利率引上げを受けて香港の不動産市況への影響が懸念されたこと

（10月中旬～期末）

- （上 昇）中国の政府系投資会社による国内4大銀行の株式購入が報道されたこと、政府が中小企業支援策を決定したこと、温家宝首相が「適時に経済政策を微調整する」と発言し金融緩和を示唆したこと、中国大手銀行の7－9月期の決算発表が好調だったこと
- （下 落）IMF（国際通貨基金）が中国不動産市況の悪化に伴い不良債権への警戒感を示したこと、11月のHSBC中国製造業PMI指数が2年8ヶ月ぶりの低水準に落ち込み、景気減速懸念が強まったこと

- (上 昇) 好調な年末商戦など米国景気を楽観する見方が広がったこと、中国政策当局が市場予想よりも早いタイミングで預金準備率の引き下げを発表し金融緩和への期待が高まったこと、日米欧の主要中央銀行が米ドル資金の供給拡充で合意し、投資家のリスク回避姿勢が後退したこと、12月の人民元建て新規融資が予想以上に拡大したこと

#### 第11期 (2012年1月31日～2013年1月29日)

(期初～'12年5月下旬)

- (上 昇) 温家宝首相が中小企業への一段の金融支援を表明したこと、中国人民銀行が初回住宅購入者向け融資を促すと発言したこと、預金準備率が引き下げられたこと
- (下 落) 全人代で2012年の実質GDP成長率目標が2011年の8.0%から7.5%に引き下げられ中国の景気減速懸念が高まったこと、温首相が住宅価格は割高との認識を示し、不動産引き締め継続への懸念が高まったこと、中国の景気減速を示唆する経済指標の発表に加え、企業の業績悪化懸念が高まったこと
- (下 落) 欧米景気の先行き不透明感やギリシャのユーロ離脱懸念の高まりなど外部環境が悪化したこと、4月の主要経済指標や5月のHSBC中国製造業PMI速報値が市場予想を下回り景気減速懸念が強まったこと、中国政府が大規模な景気刺激策導入を否定したこと

(6月上旬～10月下旬)

- (上 昇) 中国人民銀行が3年半ぶりに政策金利の0.25%引き下げを発表したこと、5月のCPIの改善を背景に追加金融緩和期待が高まったこと、ギリシャのユーロ離脱懸念が後退したこと
- (下 落) 中国の7月輸出入動向や新規人民元建て融資などの経済指標が市場予想を下回ったこと、中国の70都市新築住宅価格統計で前月比上昇する都市が2012年最多を記録したことで中国の追加金融緩和への期待が後退したこと、香港当局が不動産市場の抑制策を発表するとの観測が高まったこと
- (上 昇) 中国のNDRC (国家発展改革委員会) が投資総額1兆元規模のインフラ・プロジェクトを承認したこと、ECB (欧州中央銀行) の新たな国債購入プログラムの発表により欧州債務危機懸念が後退したこと、FRBのQE3 (量的緩和第3弾) の実施が決定されたこと、HKMA (香港金融管理局) が香港ドル売り介入を実施したことを受けて、一段の資金流入への期待が高まったこと

(11月上旬～期末)

- (上 昇) 10月の中国製造業PMIが3ヵ月ぶりに景気判断の節目となる50を上回り、景気底打ちの見方が広がったこと
- (下 落) 第18回中国共産党大会で新指導部に若返りが見られなかったことや新たな経済政策への言及がなかったこと、米国のオバマ大統領再選後の財政問題が懸念されたこと

- (上 昇) 中央政治局会議で今後の経済政策について都市化推進や内需拡大方針が示されたこと、12月のHSBC中国製造業PMI速報値が2ヵ月連続で改善したことを受けて中国景気の持ち直し期待が広がったこと
- (上 昇) 新指導部の経済政策への期待から中国本土株が上昇したこと、米下院が「財政の崖」回避法案を可決し、財政問題への懸念が後退したこと、中国の2012年10-12月期の経済成長率が市場予想を上回ったこと

#### 第12期 (2013年1月30日～2014年1月29日)

- (横ばい) 中国政府が不動産価格抑制策を強化する方針を発表したこと、鳥インフルエンザの感染拡大への懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まった一方、世界的な金融緩和や欧米株高が好感されたこと
- (下 落) 米国でQE3の早期縮小懸念が高まったこと、中国の景気減速懸念が高まったこと、中国の短期金融市場の金利急上昇による流動性ひっ迫への警戒感が高まったこと
- (上 昇) 李克強首相が一定の経済成長率を維持する姿勢を示したことから景気下支え策への期待が高まったこと、米国や中国で市場予想を上回る経済指標が発表されたこと、米国の量的金融緩和の縮小が先送りされたこと
- (上 昇) 為替市場で円安が進展したこと、中国共産党の三中全会（第18期中央委員会第三回全体会議）で重要な改革分野の方向性が示されたこと、米国の好調な経済指標や米株高などが好感されたこと

#### 第13期 (2014年1月30日～2015年1月29日)

- (横ばい) 2014年1月の中国貿易統計で輸出総額が市場予想を大幅に上回ったことや、上海と香港の両取引所間の相互取引制度の導入発表などが好感された一方で、2月の中国主要経済指標の悪化やウクライナ情勢の緊迫化、米国の早期利上げ観測の台頭が嫌気されたこと
- (上 昇) 香港政府が不動産規制を一部緩和する方針を示したこと、中国人民銀行による一部銀行を対象とした預金準備率の引き下げが行われたこと、2014年6月のHSBC中国製造業PMI速報値が景気の拡大・縮小の目安となる50を上回ったこと、上海と香港の両取引所間の相互取引が10月に解禁されるとの観測が広まったこと
- (下 落) 米国の早期利上げ観測などが懸念されたこと、中東情勢の緊迫化や香港の民主化要求デモの拡大で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 上海と香港の両取引所間の相互取引が10月に解禁されるとの観測などが好感されたこと、中国人民銀行が9月末に発表した住宅ローンの適用緩和策が好感されたこと、11月に中国人民銀行が2年4ヵ月ぶりの利下げを発表したこと、米国株や中国本土株式市場が堅調に推移したこと、為替市場で円安が進行したこと

**第14期（2015年1月30日～2016年1月29日）**

- (上 昇) 中国政府のシルクロード経済圏構想が発表されたこと、中国証券当局が本土系機関投資家による香港株投資の規制緩和を発表したこと、米株高や中国国有企業の大規模再編観測などが好感されたこと、2015年1－3月期の中国の実質GDP成長率の鈍化から追加金融緩和への期待が高まったこと
- (下 落) FRBのイエレン議長が米国株式市場の割高感に言及したこと、香港でMERS（中東呼吸器症候群）感染が疑われる事例が報道されたこと、ギリシャ情勢の不透明感が高まったこと、中国金融当局による信用取引規制の厳格化などにより本土株が急落したこと
- (下 落) 7月の中国製造業PMIが市場予想を下回り、景気回復の足取りの鈍さが改めて意識されたこと、中国人民元が切り下げられたこと、9月の財新中国製造業PMI速報値が6年半ぶりの低水準に落ち込んだこと
- (上 昇) 中国政府の不動産購入規制の緩和や新エネルギー車等の普及支援策が発表されたこと、米国利上げの後ずれ観測が高まり、投資家のリスク回避の動きが弱まったこと、中国人民銀行による追加金融緩和期待が高まったこと
- (下 落) 12月の財新中国製造業PMIが48.2と前月から低下したこと、人民元安や香港ドル安を背景とした域内からの資金流出懸念が高まったこと、原油価格や欧米株が下落したこと

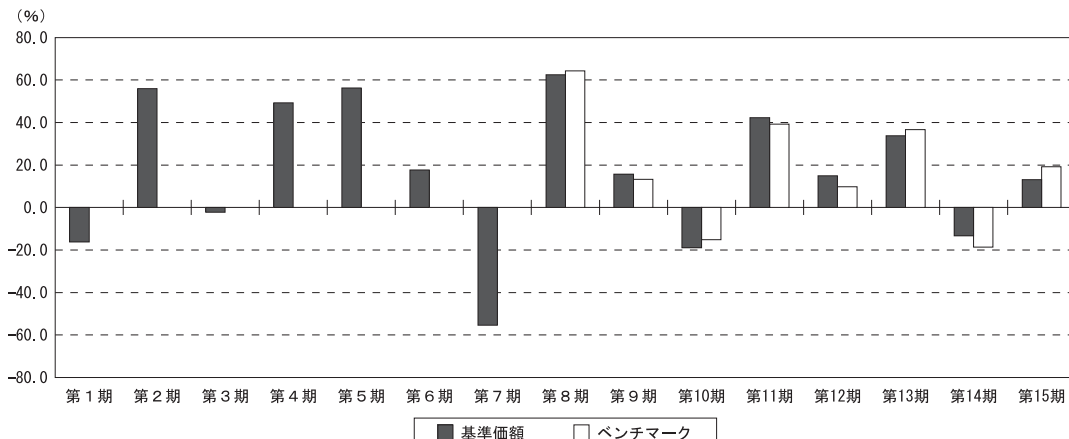
**第15期（2016年1月30日～2017年1月27日）**

- (下 落) 2016年1月の中国製造業PMIが市場予想を下回ったこと、原油価格の急落を背景とした欧米株式の下落を受けてリスク回避の動きが強まったこと、欧州金融機関の信用不安への懸念が高まったこと、為替市場で円高が進行したこと
- (上 昇) 2月末に上海で行なわれたG20財務相・中央銀行総裁会議での政策協調への期待が高まったこと、3月の全人代で深セン・香港取引所の相互取引について年内開始の方針が示されたこと、イエレンFRB議長が慎重な利上げペースを示唆したこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、英国のEU離脱を問う国民投票を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上 昇) 英国のEU離脱決定後に世界の中央銀行が金融緩和に動くとの期待が高まったこと、深セン・香港の両取引所間の相互取引が承認されたこと、中国の8月の主要経済指標が総じて好調であったこと
- (下 落) 米国の利上げ観測が高まったこと、人民元が対米ドルで下落したこと
- (上 昇) 米次期政権の経済政策への期待や、FRBによる利上げ観測の高まりを背景に米長期金利が上昇する中、円安となったこと
- (横ばい) 償還を控えて、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

## ○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になりました。主なプラス要因としては銘柄選択がプラス寄与したことです。

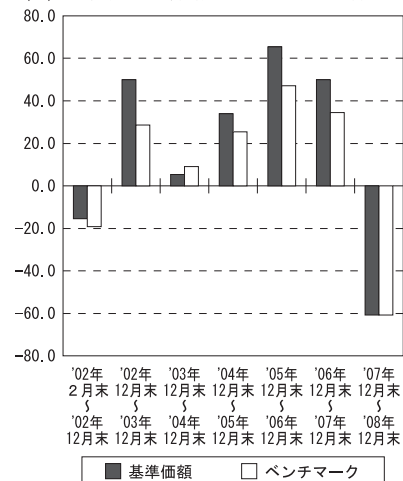
＜基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）＞



(注) ベンチマークは、当社が独自に「MSCIチャイナインデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」および「MSCI香港インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）」を50%：50%の比率で合成した指数です。ただし、'07年9月までは、当社が独自に「ハンセン・香港コンポジット・インデックス」・「ハンセン・メインランド・コンポジット・インデックス」・「上海B株指数」・「深センB株指数」の株価指数を加重ウェイトで合成し円換算した合成指数(円換算ベース)を使用しております。

(注) 第1期（2002年1月30日～2003年1月29日）～第7期（2008年1月30日～2009年1月29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、2002年2月末～2008年12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）



当ファンドは約款の規定により、2017年1月27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

(2016年1月30日～2017年1月27日)

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 81 (81) (0)	% 0.174 (0.173) (0.001)	(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)	71 (70) (0)	0.152 (0.151) (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 費 用 (保 管 費 用)	31 (31)	0.066 (0.066)	(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
合 計	183	0.392	
期中の平均基準価額は、46,619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

(2016年1月30日～2017年1月27日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 121	千米ドル 1,322	百株 259	千米ドル 2,669
	香港	147,969	千香港ドル 53,875	353,863	千香港ドル 338,882

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。



## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	香港		千香港ドル		千香港ドル
	HK ELECTRIC INVESTMENTS -SS	96,500	696	96,500	658

\*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

(2016年1月30日～2017年1月27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	6,147,895千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,743,082千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.64

\* (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

(2016年1月30日～2017年1月27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 42	% 27.5		百万円 535	百万円 535	% 11.7

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

(2017年1月27日現在)

2017年1月27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
(アメリカ)			百株
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR			138
小計	株数		138
	銘柄数		1
(香港)			
CHINA MOBILE LTD			2,065
BEIJING ENTERPRISES HOLDINGS LTD			925
SINOPEC KANTONS HOLDINGS			11,940
BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE			2,920
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT			3,421
CHINA RESOURCES LAND LTD			1,011
CHEUNG KONG INFRASTRUCTURE			1,480
CHINA UNICOM HONGKONG LTD			9,540
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDING			2,246
HONG KONG EXCHANGES & CLEARING LTD			375
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H			9,120
POWER ASSETS HOLDINGS LTD			390
CHINA GAS HOLDINGS LTD			820
KERRY PROPERTIES			420
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD			2,475
CHINA LIFE INSURANCE CO-H			520
SINO LAND CO. LTD			4,000
SUN HUNG KAI PROPERTIES			1,901
CHINA TRADITIONAL CHINESE MEDICINE			5,780
PING AN INSURANCE GROUP CO-H			980
NEWOCEAN ENERGY HLDGS LTD			11,320
CHINA CONSTRUCTION BANK-H			38,710
IND & COMM BK OF CHINA-H			4,581
ZHUSHOU CRRC TIMES ELECTRIC-H			515

銘柄		期首(前期末)	
		株	数
(香港)			百株
WANT WANT CHINA HOLDINGS LTD			1,600
CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H			2,872
CHINA LONGYUAN POWER GROUP-H			7,790
AIA GROUP LTD			7,998
SANDS CHINA LTD			580
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H			24,880
JIANGNAN GROUP LTD			3,020
CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP LTD			8,040
TENCENT HOLDINGS LTD			1,624
CHINA MAPLE LEAF EDUCATIONAL			6,980
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD			1,803
CHEUNG KONG PROPERTY HOLDING			2,913
3SBIO, INC			945
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD			12,800
CHINA RAILWAY SIGNAL & COM-H			2,090
CRCC HIGH-TECH EQUIPMENT CORP LTD			2,500
小計	株数		205,894
	銘柄数		40
合計	株数		206,032
	銘柄数		41

\*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

(2017年1月27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 3,479,398	% 100.0
投資信託財産総額	3,479,398	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 (2017年1月27日現在)

項 目	償 還 時
	円
(A) 資産	3,479,398,382
コール・ローン等	3,479,398,382
(B) 負債	14,484
未払利息	14,484
(C) 純資産総額(A-B)	3,479,383,898
元本	682,820,251
償還差益金	2,796,563,647
(D) 受益権総口数	682,820,251口
1万口当たり償還価額(C/D)	50,956円07銭

(注) 期首元本額は872,921,635円、期中追加設定元本額は397,467,089円、期中一部解約元本額は587,568,473円、1口当たり純資産額は5.095607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  
 ・野村中国株ファンドBコース 500,653,333円  
 ・野村中国株ファンドAコース 182,166,918円

## ○損益の状況 (2016年1月30日～2017年1月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	91,878,824
受取配当金	92,148,033
受取利息	15,976
支払利息	△ 285,185
(B) 有価証券売買損益	397,281,882
売買益	694,067,835
売買損	△ 296,785,953
(C) 保管費用等	△ 2,598,551
(D) 当期損益金(A+B+C)	486,562,155
(E) 前期繰越損益金	3,060,597,426
(F) 追加信託差損益金	1,443,122,651
(G) 解約差損益金	△2,193,718,585
償還差益金(D+E+F+G)	2,796,563,647

\* 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。