

# 野村中国株ファンド Aコース／Bコース

## 運用報告書(全体版)

第13期(決算日2015年1月29日)

作成対象期間(2014年1月30日～2015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。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

	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。	実質組入外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主な投資対象	野村中国株ファンド 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/>

## ＜Aコース＞

## ○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	純資産額
	(分配落)	税込分配金	騰落率	騰落率	騰落率				
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円
9期(2011年1月31日)	29,082	1,050	24.5	23.9	96.2	—	1.7	4,288	
10期(2012年1月30日)	24,031	800	△14.6	△9.7	94.3	—	3.3	2,741	
11期(2013年1月29日)	27,649	1,030	19.3	18.1	97.8	—	1.0	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	

\* 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。

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。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) ブルームバーグ、MSCI

## ＜Aコース＞

## ○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 先 物 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	託 券 率
		騰 落 率	騰 落 率				
(期 首) 2014年1月29日	円 26,624	% —	% —	% 97.1	% —		% —
1月末	26,792	0.6	0.2	94.3	—		—
2月末	27,500	3.3	3.7	97.2	—		—
3月末	26,410	△ 0.8	1.0	98.6	—		—
4月末	26,592	△ 0.1	3.1	95.3	—		—
5月末	27,472	3.2	6.1	96.6	—		—
6月末	27,996	5.2	8.5	96.0	—		—
7月末	29,970	12.6	15.9	97.1	—		—
8月末	29,942	12.5	15.9	96.8	—		—
9月末	28,229	6.0	9.2	96.7	—		—
10月末	28,839	8.3	12.4	94.4	—		—
11月末	29,659	11.4	15.1	94.1	—		—
12月末	29,132	9.4	13.7	95.3	—		—
(期 末) 2015年1月29日	30,689	15.3	19.0	98.4	—		—

\* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「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。

## 〈Bコース〉

## ○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	純資産額
	(分配落)	税金	分配金	騰落	騰落				
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円
9期(2011年1月31日)	21,558	650	13.9	13.2	96.1	—	1.7	8,985	
10期(2012年1月30日)	16,837	400	△20.0	△15.1	94.3	—	3.3	5,715	
11期(2013年1月29日)	22,840	750	40.1	39.3	97.8	—	1.0	6,757	
12期(2014年1月29日)	24,961	880	13.1	9.7	97.1	—	—	4,836	
13期(2015年1月29日)	31,563	1,300	31.7	36.6	98.4	—	—	4,953	

\* 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。

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。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) ブルームバーグ、MSCI

## ＜Bコース＞

## ○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 先 物 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	信 託 券 率
		騰 落 率	騰 落 率				
(期 首) 2014年1月29日	円 24,961	% —	% —	% 97.1	% —		% —
1月末	25,049	0.4	△ 0.1	94.9	—		—
2月末	25,511	2.2	2.6	97.3	—		—
3月末	24,730	△ 0.9	1.0	98.6	—		—
4月末	24,841	△ 0.5	2.7	95.3	—		—
5月末	25,446	1.9	4.8	96.6	—		—
6月末	25,852	3.6	7.0	96.3	—		—
7月末	28,109	12.6	16.0	97.1	—		—
8月末	28,311	13.4	16.9	96.8	—		—
9月末	28,067	12.4	16.1	96.7	—		—
10月末	28,693	15.0	19.6	94.4	—		—
11月末	31,856	27.6	32.4	94.1	—		—
12月末	31,853	27.6	33.4	95.3	—		—
(期 末) 2015年1月29日	32,863	31.7	36.6	98.4	—		—

\* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

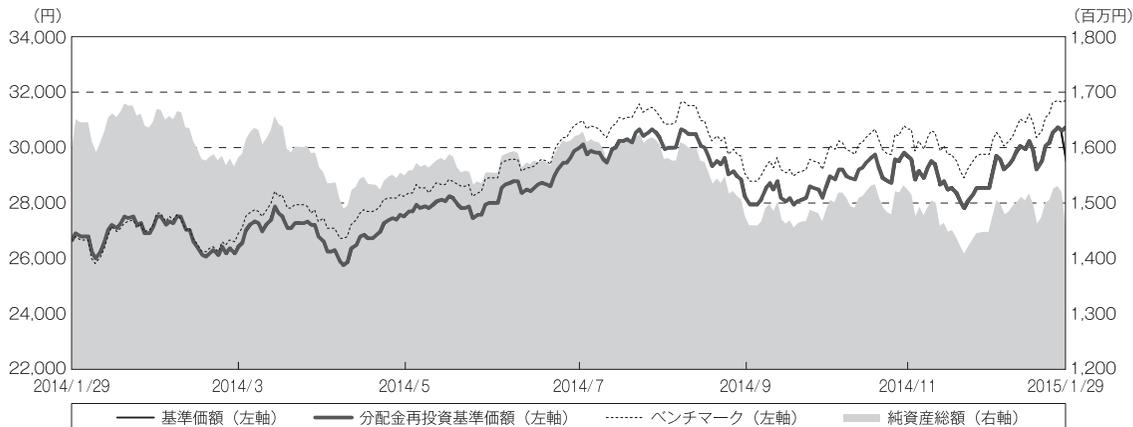
\* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

\* 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ＜Aコース＞

### ◎運用経過

#### ○期中の基準価額等の推移



期 首：26,624円

期 末：29,489円（既払分配金（税込み）：1,200円）

騰落率：15.3%（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（2014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（2014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

（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（中央銀行）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（購買担当者景気指数）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

<Aコース>

- (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

## ＜Aコース＞

### ○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+15.3%となったのに対し、ベンチマークは+19.0%となりました。

※基準価額の騰落率は分配金込みで算出しております。

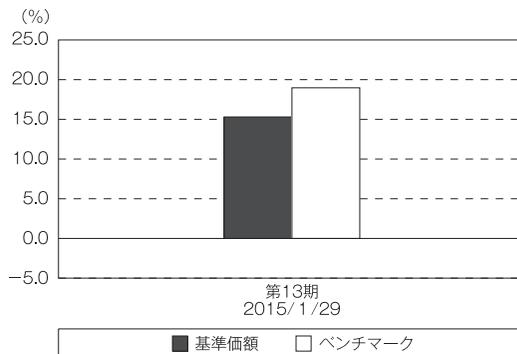
#### (主なプラス要因)

- ①中国の都市化や環境配慮の流れの中、地下鉄建設の需要拡大から恩恵を受け、地下鉄設計等において強い競争力を持ち、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インフラ建設会社Beijing Urban Construction Design & Developmentの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②マカオのカジノ収入の減少傾向が継続する中、新規開業による成長率加速の期待が剥落し、株価騰落率がベンチマークを下回ったカジノ運営会社Galaxy Entertainment Groupをアンダーウェイトとしていたこと

#### (主なマイナス要因)

- ①中国大手石油企業の投資抑制による成長鈍化や、新興国における債権回収の動きが懸念され、株価騰落率がベンチマークを下回った油田開発サービス会社Petro-King Oilfield ServicesやSPT Energy Groupをオーバーウェイトとしていたこと
- ②主要な事業である中国の宝くじ市場自体は堅調に推移したものの、当社の手数料率の引き下げが想定より早く実行されたことなどから、株価騰落率がベンチマークを下回った消費者サービス会社Rexlot Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

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、「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>

### ◎分配金

- (1) 収益分配金につきましては、利子・配当収入、売買益などから基準価額水準などを勘案し、1万口当たり1,200円としました。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第13期
	2014年1月30日～ 2015年1月29日
当期分配金	1,200
(対基準価額比率)	3.910%
当期の収益	1,200
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	19,489

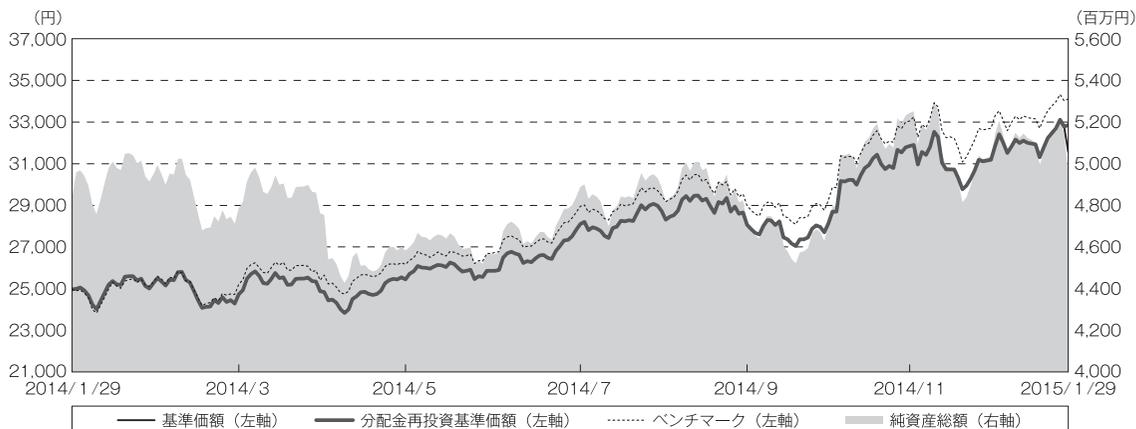
(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## <Bコース>

### ◎運用経過

#### ○期中の基準価額等の推移



期首：24,961円

期末：31,563円（既払分配金（税込み）：1,300円）

騰落率：31.7%（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（2014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（2014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

(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（中央銀行）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（購買担当者景気指数）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

<Bコース>

- (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>

### ○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+31.7%となったのに対し、ベンチマークは+36.6%となりました。

※基準価額の騰落率は分配金込みで算出しております。

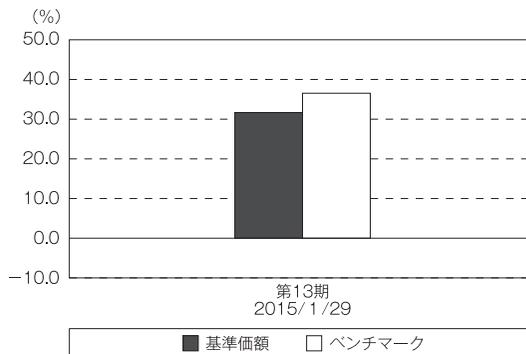
#### (主なプラス要因)

- ① 中国の都市化や環境配慮の流れの中、地下鉄建設の需要拡大から恩恵を受け、地下鉄設計等において強い競争力を持ち、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インフラ建設会社Beijing Urban Construction Design & Developmentの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ② マカオのカジノ収入の減少傾向が継続する中、新規開業による成長率加速の期待が剥落し、株価騰落率がベンチマークを下回ったカジノ運営会社Galaxy Entertainment Groupをアンダーウェイトとしていたこと

#### (主なマイナス要因)

- ① 中国大手石油企業の投資抑制による成長鈍化や、新興国における債権回収の動きが懸念され、株価騰落率がベンチマークを下回った油田開発サービス会社Petro-King Oilfield ServicesやSPT Energy Groupをオーバーウェイトとしていたこと
- ② 主要な事業である中国の宝くじ市場自体は堅調に推移したものの、当社の手数料率の引き下げが想定より早く実行されたことなどから、株価騰落率がベンチマークを下回った消費者サービス会社Rexlot Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

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、「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>

### ◎分配金

- (1) 収益分配金につきましては、利子・配当収入、売買益などから基準価額水準などを勘案し、1万口当たり1,300円としました。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第13期
	2014年1月30日～ 2015年1月29日
当期分配金	1,300
(対基準価額比率)	3.956%
当期の収益	1,300
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	21,563

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

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## <Aコース／Bコース>

### ○投資環境

当作成期首は、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、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が広がったことなどが懸念され、香港上場の中国株式市場並びに香港株式市場は横ばい圏で推移しました。

5月中旬以降は、中国政府が資本市場の改革を促進する方針を公表したことや、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などが好感され上昇に転じました。その後、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、7月のHSBC中国製造業PMI速報値がさらに改善し、景気の底入れ期待が広がったこと、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などから続伸しました。

9月に入り、中国貿易統計で輸入が市場予想を下回ったことや、米国の早期利上げ観測などが懸念され、下落に転じました。その後も、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から下落基調が続きました。

10月以降、中国人民銀行が国慶節（建国記念日）連休前の9月30日に発表した住宅ローンの適用緩和策が好感されて上昇に転じました。上海と香港の両取引所間の相互取引解禁が想定より遅れたことを受けて、一時的に売り優勢となったものの、その後早期実現を目指すとの香港行政長官のコメントや、習近平国家主席が自由貿易試験区の拡大方針を示したことなどが好感されて再び上昇に転じました。

当作成期末にかけては、中国人民銀行の2年4ヵ月ぶりの利下げや中国政府がダム、鉄道などインフラ建設を加速させるとの方針、米国株や中国本土株式市場の堅調な推移を受けて続伸となり、当作成期においては大幅上昇となりました。

### ○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）を行い、為替変動リスクの低減を図りました。

#### [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、為替ヘッジは行いませんでした。

## ＜Aコース／Bコース＞

## 〔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、金融、ヘルスケアなどのセクターをベンチマークに比べ多めに投資しました。

## ＜投資割合を引き上げた主な業種・銘柄＞

- ① 強固なバランスシートを保持し、次世代携帯電話サービスにおいて高い競争力を持ち、2014年の新規契約者数が他社比でも力強く推移した携帯電話サービス会社China Mobile
- ② 中国の都市化や環境配慮の流れの中、地下鉄建設の需要拡大から恩恵を受け、地下鉄設計等において強い競争力を持ち、バリュエーション（投資価値評価）が割安と判断したインフラ建設会社Beijing Urban Construction Design & Development

## ＜投資割合を引き下げた主な業種・銘柄＞

- ① マカオのカジノ収入の回復には時間を要すると判断し、かつて予想されていたほどの配当も得られない可能性が高まったカジノ運営会社SJM Holdings
- ② 香港・上海の株式相互取引が低調なスタートとなり、バリュエーションの割安感も薄れてきた証券会社Haitong Securities

## ・ 期末の状況

- (1) 金融緩和政策から恩恵を受ける中国の銀行株や、営業収益が改善している保険株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）としています。一方、原油価格の下落によって収益見通しの下方修正が予想されるエネルギーセクターや、バリュエーションが割高な生活必需品セクターをアンダーウェイト（ベンチマークに比べて低い投資比率）としています。
- (2) 環境問題やエネルギー効率を背景として、水関連や代替エネルギー関連銘柄等をオーバーウェイトとしています。また、高齢化や所得増加による医療需要の増大にも注目し、ヘルスケア株をオーバーウェイトとしています。

・ 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 / Bコース &gt;

## ◎今後の運用方針

## [野村中国株ファンド マザーファンド]

## ・投資環境

1. 中国経済については、2015年1月の中国製造業PMIが49.8と市場予想を下回り、景気の拡大・縮小の分岐点である50を割り込みました。一方で、地方政府の住宅購入規制の緩和や不動産市場活性化のための住宅金融政策に加え、2014年11月の利下げもあり、住宅市場には持ち直しの兆しが見られます。12月に開催された中央経済工作会議では安定成長を維持し、積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続する2015年の経済運営方針が掲げられ、中国景気の安定化を目指す当局の意思が確認できたと見えています。特に、足元の経済指標が弱含んでいるため、追加的な金融緩和策の発表が期待されています。
2. 香港経済については、2014年12月の小売売上高は中国本土旅行者の消費減速などにより低迷しましたが、先進国の景気回復や中国景気の安定化は香港経済にとってポジティブ材料と見えています。
3. 香港上場の中国株式市場は、本土株式市場にけん引される形で金融株等を中心に力強い上昇を示しましたが、バリュエーションは依然として割安な水準にあります。今後、習近平主席が主導しているシルクロード経済圏構想の推進や自由貿易試験区の拡大といった景気対策、貸出金利引き下げによる企業の投資活動の活発化などが経済成長を下支えするという期待が高まれば、投資家の心理に一層ポジティブな影響を与える可能性もあります。
4. 香港株式市場は、上海・香港の両取引所間の相互取引開始後の資金流入が低調であるものの、本土株の好調が出遅れ感のある香港株にとってポジティブ材料になると見えています。

## ・投資方針

前記の投資環境を踏まえ、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・アプローチによる銘柄選択を行う方針です。また、引き続き中国経済の発展の恩恵を受けられる中国企業に投資していく方針です。

<Aコース／Bコース>

**[野村中国株ファンド A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、信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。実質組入外貨建て資産については、為替ヘッジ比率を高位に維持する方針です。

**[野村中国株ファンド 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、信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。実質組入外貨建て資産については、引き続き、為替ヘッジを行わない方針です。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## &lt;Aコース&gt;

## ○1万口当たりの費用明細

(2014年1月30日～2015年1月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 457	% 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 ）	(213)	(0.755)	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 ）	(214)	(0.757)	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 ）	( 30)	(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	71	0.251	(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 ）	( 71)	(0.251)	
（ 新 株 予 約 権 証 券 ）	( 0)	(0.000)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	33	0.117	(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 ）	( 33)	(0.117)	
（ 新 株 予 約 権 証 券 ）	( 0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	19	0.066	(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 ）	( 17)	(0.061)	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)	(0.002)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	580	2.054	
期中の平均基準価額は、28,211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。

## ＜Aコース＞

## ○売買及び取引の状況

(2014年1月30日～2015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 654,742	千円 2,788,247	千口 784,569	千円 3,374,250

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2014年1月30日～2015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	7,368,117千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,251,332千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.17	

\* (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

(2014年1月30日～2015年1月29日)

## 利害関係人との取引状況

## ＜野村中国株ファンド Aコース＞

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 11,424	百万円 224	2.0	百万円 11,117	百万円 117	1.1

## ＜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 308	百万円 11	% 3.6	百万円 2,107	百万円 405	% 19.2

平均保有割合 23.9%

※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

(2015年1月29日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数		口 数	評 価 額
野村中国株ファンド マザーファンド	千口 410,151		千口 280,323	千円 1,456,926

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2015年1月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村中国株ファンド マザーファンド	千円 1,456,926	% 93.9
コール・ローン等、その他	94,292	6.1
投資信託財産総額	1,551,218	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*野村中国株ファンド マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産(6,459,924千円)の投資信託財産総額(6,511,876千円)に対する比率は99.2%です。

\*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1香港ドル=15.19円。

## ＜Aコース＞

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年1月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,967,347,369
コール・ローン等	87,345,913
野村中国株ファンド マザーファンド(評価額)	1,456,926,594
未収入金	1,423,074,700
未収利息	162
(B) 負債	1,507,361,808
未払金	1,426,892,900
未払収益分配金	59,410,408
未払解約金	8,630,404
未払信託報酬	12,403,356
その他未払費用	24,740
(C) 純資産総額(A-B)	1,459,985,561
元本	495,086,738
次期繰越損益金	964,898,823
(D) 受益権総口数	495,086,738口
1万口当たり基準価額(C/D)	29,489円

(注) 期首元本額599百万円、期中追加設定元本額18百万円、期中一部解約元本額122百万円、計算口数当たり純資産額29,489円。

(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19,438,775円。(野村中国株ファンド マザーファンド)

(注) 分配金の計算過程(2014年1月30日～2015年1月29日)は以下の通りです。

項目	第13期
	2014年1月30日～ 2015年1月29日
a. 配当等収益(経費控除後)	16,773円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	195,844,281円
c. 信託約款に定める収益調整金	574,607,409円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	253,840,768円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,024,309,231円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	20,689円
g. 分配金	59,410,408円
h. 分配金(1万口当たり)	1,200円

## ○損益の状況 (2014年1月30日～2015年1月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	19,286
受取利息	19,286
(B) 有価証券売買損益	224,992,890
売買益	538,536,482
売買損	△ 313,543,592
(C) 信託報酬等	△ 25,126,071
(D) 当期損益金(A+B+C)	199,886,105
(E) 前期繰越損益金	249,815,717
(F) 追加信託差損益金	574,607,409
(配当等相当額)	( 556,739,347)
(売買損益相当額)	( 17,868,062)
(G) 計(D+E+F)	1,024,309,231
(H) 収益分配金	△ 59,410,408
次期繰越損益金(G+H)	964,898,823
追加信託差損益金	574,607,409
(配当等相当額)	( 556,739,347)
(売買損益相当額)	( 17,868,062)
分配準備積立金	390,291,414

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

\*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

## &lt; Aコース &gt;

## ○分配金のお知らせ

---

1 万円当たり分配金 (税込み)	1,200円
------------------	--------

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合

分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合

分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合

分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

## ○お知らせ

---

運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供する所要の約款変更を行いました。

< 変更適用日：2014年12月1日 >

## &lt;Bコース&gt;

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年 1 月30日～2015年 1 月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	443	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 ）	(206)	(0.757)	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 ）	(207)	(0.755)	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 ）	( 30)	(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	69	0.254	(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 ）	( 69)	(0.254)	
（ 新 株 予 約 権 証 券 ）	( 0)	(0.000)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	32	0.118	(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 ）	( 32)	(0.118)	
（ 新 株 予 約 権 証 券 ）	( 0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	18	0.065	(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 ）	( 17)	(0.061)	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	562	2.057	
期中の平均基準価額は、27,359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。

## ＜Bコース＞

## ○売買及び取引の状況

(2014年1月30日～2015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 46,291	千円 187,222	千口 337,479	千円 1,480,600

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2014年1月30日～2015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	7,368,117千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,251,332千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.17	

\* (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

(2014年1月30日～2015年1月29日)

## 利害関係人との取引状況

## ＜野村中国株ファンド Bコース＞

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＞

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	308	11	3.6	2,107	405	19.2

平均保有割合 74.6%

※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

(2015年1月29日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
野村中国株ファンド マザーファンド	1,242,411	951,223	4,943,794

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2015年1月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
野村中国株ファンド マザーファンド	4,943,794	94.8
コール・ローン等、その他	268,543	5.2
投資信託財産総額	5,212,337	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*野村中国株ファンド マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産（6,459,924千円）の投資信託財産総額（6,511,876千円）に対する比率は99.2%です。

\*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1香港ドル=15.19円。

## &lt;Bコース&gt;

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年1月29日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	5,212,337,298
コール・ローン等	268,542,777
野村中国株ファンド マザーファンド(評価額)	4,943,794,021
未収利息	500
(B) 負債	258,389,070
未払収益分配金	204,039,758
未払解約金	13,904,043
未払信託報酬	40,364,599
その他未払費用	80,670
(C) 純資産総額(A-B)	4,953,948,228
元本	1,569,536,600
次期繰越損益金	3,384,411,628
(D) 受益権総口数	1,569,536,600口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,563円

(注) 期首元本額1,937百万円、期中追加設定元本額72百万円、期中一部解約元本額440百万円、計算口数当たり純資産額31,563円。

(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19,438,775円。(野村中国株ファンド マザーファンド)

(注) 分配金の計算過程(2014年1月30日～2015年1月29日)は以下の通りです。

項目	第13期
	2014年1月30日～ 2015年1月29日
a. 配当等収益(経費控除後)	28,020円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	1,231,409,994円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,843,480,508円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	513,532,864円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	3,588,451,386円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	22,863円
g. 分配金	204,039,758円
h. 分配金(1万口当たり)	1,300円

## ○損益の状況 (2014年1月30日～2015年1月29日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	28,020
受取利息	28,020
(B) 有価証券売買損益	1,309,701,786
売買益	1,415,345,202
売買損	△ 105,643,416
(C) 信託報酬等	△ 78,291,792
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,231,438,014
(E) 前期繰越損益金	513,532,864
(F) 追加信託差損益金	1,843,480,508
(配当等相当額)	( 1,518,912,440)
(売買損益相当額)	( 324,568,068)
(G) 計(D+E+F)	3,588,451,386
(H) 収益分配金	△ 204,039,758
次期繰越損益金(G+H)	3,384,411,628
追加信託差損益金	1,843,480,508
(配当等相当額)	( 1,518,912,440)
(売買損益相当額)	( 324,568,068)
分配準備積立金	1,540,931,120

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

\*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

## &lt;Bコース&gt;

## ○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	1,300円
------------------	--------

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合

分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合

分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合

分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

## ○お知らせ

運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2014年12月1日>

# 野村中国株ファンド マザーファンド

## 運用報告書

第13期（決算日2015年1月29日）

作成対象期間（2014年1月30日～2015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。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

#### ●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長を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		株組入比率	株先物比率	投資信託証券組入比率	純資産額
		期騰落	中率	期騰落	中率				
9期(2011年1月31日)	円		%		%	%	%	%	百万円
	29,312		15.7		13.2	96.2	—	1.7	13,312
10期(2012年1月30日)	23,773	△18.9		△15.1		94.4	—	3.3	8,499
11期(2013年1月29日)	33,822		42.3		39.3	98.0	—	1.0	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

\*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中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。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) ブルームバーグ、MSCI

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

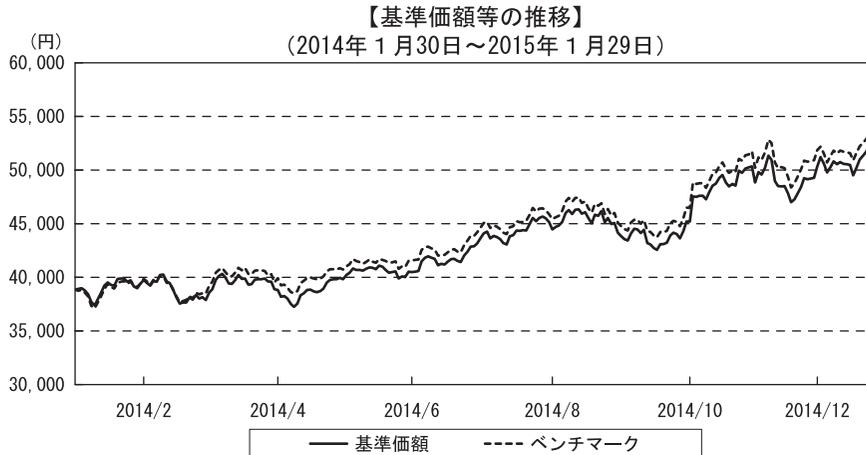
年月日	基準	価 額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率	投資信託証券組入比率	託券率
		騰落	率	騰落	率				
(期首) 2014年1月29日	円		%		%	%	%	%	%
	38,845	—	—	—	—	97.3	—	—	—
1月末	38,988	0.4		△0.1		95.1	—	—	—
2月末	39,755		2.3		2.6	97.5	—	—	—
3月末	38,586	△0.7			1.0	98.8	—	—	—
4月末	38,810	△0.1			2.7	95.5	—	—	—
5月末	39,802		2.5		4.8	96.8	—	—	—
6月末	40,491		4.2		7.0	96.5	—	—	—
7月末	44,092		13.5		16.0	97.3	—	—	—
8月末	44,465		14.5		16.9	97.0	—	—	—
9月末	44,141		13.6		16.1	96.9	—	—	—
10月末	45,188		16.3		19.6	94.6	—	—	—
11月末	50,240		29.3		32.4	94.3	—	—	—
12月末	50,304		29.5		33.4	95.5	—	—	—
(期末) 2015年1月29日	円		%		%	%	%	%	%
	51,973		33.8		36.6	98.6	—	—	—

\*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。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。

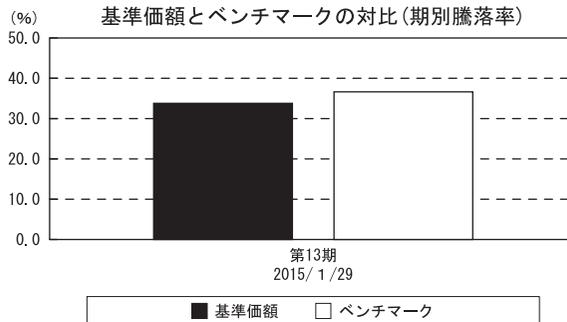
### ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首38,845円から期末51,973円となりました。

- (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（中央銀行）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なわれたこと、2014年6月のHSBC中国製造業PMI（購買担当者景気指数）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

## ○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+33.8%となったのに対し、ベンチマークは+36.6%となりました。



(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。

### (プラス要因)

- ①中国の都市化や環境配慮の流れの中、地下鉄建設の需要拡大から恩恵を受け、地下鉄設計等において強い競争力を持ち、バリュエーション（投資価値評価）も割安な水準にあると判断して、オーバーウェイト（ベンチマークに比べて高い投資比率）としていたインフラ建設会社Beijing Urban Construction Design & Developmentの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②マカオのカジノ収入の減少傾向が継続する中、新規開業による成長率加速の期待が剥落し、株価騰落率がベンチマークを下回ったカジノ運営会社Galaxy Entertainment Groupをアンダーウェイト（ベンチマークに比べて低い投資比率）としていたこと

### (マイナス要因)

- ①中国大手石油企業の投資抑制による成長鈍化や、新興国における債権回収の動きが懸念され、株価騰落率がベンチマークを下回った油田開発サービス会社Petro-King Oilfield ServicesやSPT Energy Groupをオーバーウェイトとしていたこと
- ②主要な事業である中国の宝くじ市場自体は堅調に推移したものの、当社の手数料率の引き下げが想定より早く実行されたことなどから、株価騰落率がベンチマークを下回った消費者サービス会社Rexlot Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・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、金融、ヘルスケアなどのセクターをベンチマークに比べ多めに投資しました。

### <投資割合を引き上げた主な業種・銘柄>

- ①強固なバランスシートを保持し、次世代携帯電話サービスにおいて高い競争力を持ち、2014年の新規契約者数が他社比でも力強く推移した携帯電話サービス会社China Mobile
- ②中国の都市化や環境配慮の流れの中、地下鉄建設の需要拡大から恩恵を受け、地下鉄設計等において強い競争力を持ち、バリュエーションが割安と判断したインフラ建設会社Beijing Urban Construction Design & Development

### <投資割合を引き下げた主な業種・銘柄>

- ①マカオのカジノ収入の回復には時間を要すると判断し、かつて予想されていたほどの配当も得られない可能性が高まったカジノ運営会社SJM Holdings
- ②香港・上海の株式相互取引が低調なスタートとなり、バリュエーションの割安感も薄れてきた証券会社Haitong Securities

### ・期末の状況

- (1) 金融緩和政策から恩恵を受ける中国の銀行株や、営業収益が改善している保険株をオーバーウェイトとしています。一方、原油価格の下落によって収益見通しの下方修正が予想されるエネルギーセクターや、バリュエーションが割高な生活必需品セクターをアンダーウェイトとしています。
- (2) 環境問題やエネルギー効率を背景として、水関連や代替エネルギー関連銘柄等をオーバーウェイトとしています。また、高齢化や所得増加による医療需要の増大にも注目し、ヘルスケア株をオーバーウェイトとしています。

### ・為替ヘッジ

当ファンドの方針に従い、為替ヘッジ（為替の売り予約）は行ないませんでした。

## ◎今後の運用方針

### ・投資環境

1. 中国経済については、2015年1月の中国製造業PMIが49.8と市場予想を下回り、景気の拡大・縮小の分岐点である50を割り込みました。一方で、地方政府の住宅購入規制の緩和や不動産市場活性化のための住宅金融政策に加え、2014年11月の利下げもあり、住宅市場には持ち直しの兆しが見られます。12月に開催された中央経済工作会議では安定成長を維持し、積極的な財政政策と穏健な金融政策を継続する2015年の経済運営方針が掲げられ、中国景気の安定化を目指す当局の意思が確認できたと見えています。特に、足元の経済指標が弱含んでいるため、追加的な金融緩和策の発表が期待されています。
2. 香港経済については、2014年12月の小売売上高は中国本土旅行者の消費減速などにより低迷しましたが、先進国の景気回復や中国景気の安定化は香港経済にとってポジティブ材料と見えています。
3. 香港上場の中国株式市場は、本土株式市場にけん引される形で金融株等を中心に力強い上昇を示しましたが、バリュエーションは依然として割安な水準にあります。今後、習近平主席が主導しているシルクロード経済圏構想の推進や自由貿易試験区の拡大といった景気対策、貸出金利引き下げによる企業の投資活動の活発化などが経済成長を下支えするという期待が高まれば、投資家の心理に一層ポジティブな影響を与える可能性もあります。
4. 香港株式市場は、上海・香港の両取引所間の相互取引開始後の資金流入が低調であるものの、本土株の好調が出遅れ感のある香港株にとってポジティブ材料になると見えています。

### ・投資方針

前記の投資環境を踏まえ、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・アプローチによる銘柄選択を行なう方針です。また、引き続き中国経済の発展の恩恵を受けると思われる中国企業に投資していく方針です。

なお、組入外貨建て資産については、引き続き、為替ヘッジを行なわない方針です。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年 1 月30日～2015年 1 月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 ) ( 新 株 予 約 権 証 券 )	円 109 (109) ( 0 )	% 0.253 (0.253) (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 ) ( 新 株 予 約 権 証 券 )	51 ( 51 ) ( 0 )	0.118 (0.118) (0.000)	(b) 有価証券取引税=期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	26 ( 26 ) ( 0 )	0.061 (0.061) (0.000)	(c) その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	186	0.432	
期中の平均基準価額は、42,905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

(2014年1月30日～2015年1月29日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 —	千米ドル —	百株 580	千米ドル 397
	香港	548,343 ( 5,116)	千香港ドル 208,453 ( 1,093)	553,502 ( 488)	千香港ドル 317,731 ( 533)

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\*( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## 新株予約権証券

		買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
外 国	香港	証券 — (50,295)	千香港ドル — (62)	証券 16,765 (33,530)	千香港ドル 326 ( 41)

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\*( )内は権利割当、権利行使および権利行使期間満了などによる増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○株式売買比率

(2014年1月30日～2015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
(a) 期中の株式売買金額	7,368,117千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,251,332千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.17

\* (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

(2014年1月30日～2015年1月29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 308	百万円 11	% 3.6	百万円 2,107	百万円 405	% 19.2

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

(2015年1月29日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	当期		業種等
		期首(前期末)	期末	
		株数	評価額	
			外貨建金額	邦貨換算金額
			千米ドル	千円
(アメリカ)	百株	百株		
HONGKONG LAND HOLDINGS LTD	580	—	—	—
小計	株数・金額	580	—	—
	銘柄数<比率>	1	—	<—%>
(香港)			千香港ドル	
CHINA MOBILE LTD	655	2,110	21,817	331,406
ANHUI CONCH CEMENT CO.LTD-H	1,680	—	—	—
HENGAN INTL GROUP CO LTD	115	—	—	—
BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	1,700	2,660	3,724	56,567
CHEUNG KONG	2,010	1,830	26,589	403,900
CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	4,320	—	—	—
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	3,781	2,061	4,905	74,509
CHINA RESOURCES LAND LTD	—	1,400	2,940	44,658
CHINA RESOURCES LAND LTD-RIGHTS	—	311	93	1,412
CHEUNG KONG INFRASTRUCTURE	2,160	2,160	13,662	207,525
PETROCHINA CO LTD-H	2,040	7,720	6,639	100,849
CHINA UNICOM HONGKONG LTD	3,860	1,060	1,272	19,321
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDING	—	3,254	7,844	119,154
HONG KONG EXCHANGES & CLEARING LTD	733	457	8,198	124,536
LI & FUNG LTD	2,180	2,180	1,700	25,829
MTR CORP	3,120	1,740	5,863	89,071
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	9,628	—	—	—
KUNLUN ENERGY COMPANY LTD	2,400	—	—	—
TONGDA GROUP HOLDINGS LTD	54,000	—	—	—
POWER ASSETS HOLDINGS LTD	895	525	4,299	65,313
WHARF (HOLDING)	280	280	1,750	26,582
HUTCHISON WHAMPOA	2,140	1,190	12,090	183,653
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	340	710	3,067	46,590
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	5,735	4,590	12,347	187,552
ORIENT OVERSEAS INTL LTD	705	675	3,479	52,855
CHINA RESOURCES POWER HOLDING	980	—	—	—
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	2,650	1,650	5,156	78,323
REXLOT HOLDINGS LTD	—	105,750	6,873	104,412
CHINA SHIPPING DEVELOPMENT-H	6,000	2,760	1,584	24,064
SINO LAND CO.LTD	—	1,060	1,390	21,125
SUN HUNG KAI PROPERTIES	2,011	2,011	25,731	390,858
TINGYI(CAYMAN ISLN)HLDG CO	—	920	1,698	25,797
WHEELLOCK & COMPANY LTD	2,500	340	1,475	22,414
CNOOC LTD	6,560	—	—	—
TENCENT HOLDINGS LTD	432	—	—	—
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	490	490	4,157	63,154
CHINA POWER INTERNATIONAL	—	4,560	1,960	29,784
NEWOCEAN ENERGY HLDGS LTD	10,000	19,040	5,312	80,691
BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	—	10,080	6,672	101,362
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	45,130	45,130	28,657	435,312
CIMC ENRIC HOLDINGS LTD	3,320	—	—	—
DONGFENG MOTOR GRP CO LTD-H	4,120	—	—	—

銘柄	株数	当 期 末			業 種 等	
		株数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円		
IND & COMM BK OF CHINA-H	46,461	38,681	22,125	336,086	商業銀行	
CHINA COMMUNICATIONS SERVICES CORP LTD H	19,976	—	—	—	各種電気通信サービス	
CHINA COMMUNICATIONS CONST-H	4,080	—	—	—	建設・土木	
TIANNENG POWER INTL LTD	10,020	—	—	—	自動車部品	
GCL POLY ENERGY HOLDINGS LTD	7,350	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
ANTON OILFIELD SERVICES GROUP	5,660	—	—	—	エネルギー設備・サービス	
SJM HOLDINGS LIMITED	10,680	—	—	—	ホテル・レストラン・レジャー	
CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H	4,418	2,806	10,859	164,951	保険	
CSR CORP LTD-H	—	4,850	4,757	72,271	機械	
BBMG CORPORATION - H	—	4,165	2,828	42,957	建設資材	
L OCCITANE INTERNATIONAL SA	1,680	—	—	—	専門小売り	
SINOPHARM GROUP CO-H	1,728	1,504	4,324	65,681	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	
CHINA HONGQIAO GROUP LTD	11,205	—	—	—	金属・鉱業	
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD	—	4,120	3,234	49,127	水道	
CHINA SOUTH CITY HOLDINGS	1,840	—	—	—	不動産管理・開発	
CHINA LONGYUAN POWER GROUP-H	3,460	2,410	2,075	31,519	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
CHINA FIBER OPTIC NETWORK SYSTEM GROUP	—	15,220	2,846	43,232	通信機器	
AIA GROUP LTD	12,434	10,758	49,863	757,423	保険	
SANDS CHINA LTD	2,388	3,008	11,926	181,166	ホテル・レストラン・レジャー	
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H	17,060	7,910	3,037	46,138	商業銀行	
CHAOWEI POWER HOLDINGS LTD	6,340	—	—	—	自動車部品	
HILONG HOLDING LTD	7,000	—	—	—	エネルギー設備・サービス	
SWIRE PROPERTIES LTD	3,266	1,148	2,881	43,769	不動産管理・開発	
JIANGNAN GROUP LTD	—	37,240	5,250	79,760	電気設備	
CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	4,970	—	—	—	医薬品	
SPT ENERGY GROUP INC	14,760	—	—	—	エネルギー設備・サービス	
HAITONG SECURITIES CO LTD-H	10,404	—	—	—	資本市場	
PETRO-KING OILFIELD SERVICES LTD	14,620	—	—	—	エネルギー設備・サービス	
LIJUN INTL PHARMACETL HLDG	—	7,600	2,766	42,021	医薬品	
HUADIAN FUXIN ENERGY CORP -H	12,380	11,240	4,271	64,879	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
CHINA GALAXY SECURITIES CO-H	9,880	—	—	—	資本市場	
CHINA MACHINERY ENGINEERING	—	7,200	4,903	74,479	建設・土木	
WISDOM HOLDINGS GROUP	—	2,580	1,222	18,576	メディア	
HYDOO INTERNATIONAL HOLDING	20,880	—	—	—	不動産管理・開発	
GOLDPAC GROUP LTD	—	6,610	3,847	58,436	コンピュータ・周辺機器	
CHINA CINDA ASSET MANAGEME-H	8,600	20,260	7,739	117,560	資本市場	
CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP LTD	—	4,320	2,531	38,453	医薬品	
FU SHOU YUAN INTERNATIONAL GROUP LTD	—	3,750	1,293	19,652	各種消費者サービス	
WH GROUP LIMITED	—	3,905	1,745	26,514	食品	
TENCENT HOLDINGS LTD	—	1,949	26,681	405,296	インターネットソフトウェア・サービス	
CHINA MAPLE LEAF EDUCATIONAL	—	23,720	5,289	80,348	各種消費者サービス	
CGN POWER CO LTD-H	—	4,020	1,266	19,235	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
小 計	株数・金額	462,211	461,680	422,523	6,418,134	
銘 柄 数 < 比 率 >		61	56	—	< 98.6% >	
合 計	株数・金額	462,791	461,680	—	6,418,134	
銘 柄 数 < 比 率 >		62	56	—	< 98.6% >	

\* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\* 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する株式評価額の比率。

\* 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

\* 一印は組み入れなし。

\* 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

(2015年1月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	6,418,134	98.6
コール・ローン等、その他	93,742	1.4
投資信託財産総額	6,511,876	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*当期末における外貨建て純資産(6,459,924千円)の投資信託財産総額(6,511,876千円)に対する比率は99.2%です。

\*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1香港ドル=15.19円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年1月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,511,876,920
コール・ローン等	79,236,677
株式(評価額)	6,418,134,956
未収入金	14,505,191
未収利息	96
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	6,511,876,920
元本	1,252,935,905
次期繰越損益金	5,258,941,015
(D) 受益権総口数	1,252,935,905口
1万口当たり基準価額(C/D)	51,973円

(注) 期首元本額1,673百万円、期中追加設定元本額703百万円、期中一部解約元本額1,124百万円、計算口数当たり純資産額51,973円。

(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Aコース 280百万円  
 ・野村中国株ファンドBコース 951百万円  
 ・野村中国株ファンド(確定拠出年金向け) 21百万円

## ○損益の状況 (2014年1月30日～2015年1月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	232,086,023
受取配当金	232,009,081
受取利息	76,942
(B) 有価証券売買損益	1,661,074,966
売買益	2,316,293,090
売買損	△ 655,218,124
(C) 保管費用等	△ 4,005,824
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,889,155,165
(E) 前期繰越損益金	4,828,256,696
(F) 追加信託差損益金	2,284,119,995
(G) 解約差損益金	△3,742,590,841
(H) 計(D+E+F+G)	5,258,941,015
次期繰越損益金(H)	5,258,941,015

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

\*損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

該当事項はございません。

### <お申し込み時の留意点>

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

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

(2015年1月29日現在)

年 月	日
2015年 1 月	－
2 月	18、19、20
3 月	－
4 月	2、3、6、7、30
5 月	1、22、25
6 月	30
7 月	1
8 月	－
9 月	25、28、30
10月	1、20、21
11月	－
12月	24、25

※2015年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識しうる情報をもとに作成しておりますが、諸事情等により突然変更される場合があります。

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

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