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14期（決算日2016年１月29日）

作成対象期間（2015年１月30日～2016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。
なお、当ファンドは、運用開始以来永らくご愛顧いただきましたが、2017年１月29日に信託期間満了となります。
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もあります。	
	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/

＜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	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	期中騰落率				
	円	円	%	%	%	%	%	百万円
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
14期(2016年１月29日)	23,930	750	△16.3	△20.9	101.0	－	－	998

＊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		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			
	円	%	%	%	%	%
(期　首) 2015年１月29日	29,489	－	－	98.4	－	－
１月末	29,144	△ 1.2	△ 0.9	95.9	－	－
２月末	29,552	0.2	0.5	96.8	－	－
３月末	30,064	1.9	1.7	96.8	－	－
４月末	34,307	16.3	15.4	96.7	－	－
５月末	33,708	14.3	12.8	97.5	－	－
６月末	31,970	8.4	6.3	97.1	－	－
７月末	30,570	3.7	0.2	98.3	－	－
８月末	27,165	△ 7.9	△11.0	97.9	－	－
９月末	26,380	△10.5	△14.8	96.6	－	－
10月末	29,065	△ 1.4	△ 5.2	97.1	－	－
11月末	28,099	△ 4.7	△ 8.6	96.6	－	－
12月末	28,198	△ 4.4	△ 9.0	94.4	－	－
(期　末) 2016年１月29日	24,680	△16.3	△20.9	101.0	－	－

＊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	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	期中騰落率					
	円	円	%	%		%	%	%	百万円
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
14期(2016年１月29日)	26,112	850	△14.6	△18.7		99.5	－	－	2,836

＊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		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			
	円	%		%	%	%	%
(期　首) 2015年１月29日	31,563	－		－	98.4	－	－
１月末	31,316	△ 0.8		△ 0.5	95.9	－	－
２月末	32,027	1.5		1.8	96.8	－	－
３月末	32,812	4.0		3.8	96.9	－	－
４月末	37,192	17.8		16.8	96.6	－	－
５月末	37,936	20.2		18.8	97.5	－	－
６月末	35,603	12.8		10.8	97.0	－	－
７月末	34,454	9.2		5.9	98.3	－	－
８月末	29,876	△ 5.3		△ 8.1	97.9	－	－
９月末	28,735	△ 9.0		△12.8	96.6	－	－
10月末	31,955	1.2		△ 2.2	97.1	－	－
11月末	31,365	△ 0.6		△ 4.2	96.6	－	－
12月末	30,947	△ 2.0		△ 6.2	94.4	－	－
(期　末) 2016年１月29日	26,962	△14.6		△18.7	99.5	－	－

＊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：29,489円
期　末：23,930円（既払分配金(税込み)：750円）
騰落率：△16.3%（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（2015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（2015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

（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（国内総生産）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（米連邦準備制度理事会）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

＜Aコース＞

（下落）７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（中央銀行）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

○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－16.3%となったのに対し、ベンチマークは－20.9%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。

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。

（主なプラス要因）

①中国の教育産業が成長する中、特に高い成長が見込まれる私立学校教育と英語教育という分野において強固なポジションを築き、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）としていたインターナショナルスクール運営会社China Maple Leaf Educational Systemsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

②安定的なインフラ関連ビジネスからの収入と、グループ会社を背景とした資金調達力の高さからM&A（企業の合併・買収）による業績成長も期待され、株価騰落率がベンチマークを上回ったインフラ関連会社Cheung Kong Infrastructure Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

＜Aコース＞

（主なマイナス要因）

①過去数年間にわたって上昇が続いた香港の住宅価格反落への懸念や、旅行者の減少による商業不動産からの収益減少への懸念を受け、株価騰落率がベンチマークを下回った不動産会社Sun Hung Kai Propertiesをオーバーウェイトとしていたこと

②発電業界が供給過剰に陥るという見通しの下、政府による電力買取価格の引き下げが続くと見込まれ収益悪化が懸念されたことから、株価騰落率がベンチマークを下回った風力発電会社China Longyuan Power Groupをオーバーウェイトとしていたこと

◎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750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ないます。

○分配原資の内訳

（単位：円、１万口当たり・税込み）

項　　目	第14期 2015年１月30日～ 2016年１月29日
当期分配金	750
（対基準価額比率）	3.039%
当期の収益	－
当期の収益以外	750
翌期繰越分配対象額	18,394

（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：31,563円
期　末：26,112円（既払分配金(税込み)：850円）
騰落率：△14.6%（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（2015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（2015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

（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（国内総生産）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（米連邦準備制度理事会）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

＜Bコース＞

（下落）７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（中央銀行）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

○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－14.6%となったのに対し、ベンチマークは－18.7%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。

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。

（主なプラス要因）

①中国の教育産業が成長する中、特に高い成長が見込まれる私立学校教育と英語教育という分野において強固なポジションを築き、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ターナショナルスクール運営会社China Maple Leaf Educational Systemsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

②安定的なインフラ関連ビジネスからの収入と、グループ会社を背景とした資金調達力の高さからM&A（企業の合併・買収）による業績成長も期待され、株価騰落率がベンチマークを上回ったインフラ関連会社Cheung Kong Infrastructure Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

＜Bコース＞

（主なマイナス要因）

①過去数年間にわたって上昇が続いた香港の住宅価格反落への懸念や、旅行者の減少による商業不動産からの収益減少への懸念を受け、株価騰落率がベンチマークを下回った不動産会社Sun Hung Kai Propertiesをオーバーウェイトとしていたこと

②発電業界が供給過剰に陥るという見通しの下、政府による電力買取価格の引き下げが続くと見込まれ収益悪化が懸念されたことから、株価騰落率がベンチマークを下回った風力発電会社China Longyuan Power Groupをオーバーウェイトとしていたこと

◎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850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ないます。

○分配原資の内訳

（単位：円、１万口当たり・税込み）

項　　目	第14期 2015年１月30日～ 2016年１月29日
当期分配金	850
（対基準価額比率）	3.153%
当期の収益	－
当期の収益以外	850
翌期繰越分配対象額	18,680

（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

香港上場の中国株式や香港株式市場は、当作成期首、2015年２月下旬にEU（欧州連合）財務相会合でギリシャ金融支援の延長が合意されたこと、３月下旬に中国政府のシルクロード経済圏構想が発表されたことなどが好感され上昇して始まりました。４月に入り、３月末に中国証券当局が発表した本土系機関投資家による香港株投資の規制緩和や、米株高、中国国有企業の大規模再編観測などが好感され、上昇が加速しました。

しかし、６月には、米国の早期利上げ観測の台頭、香港でMERS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などが嫌気され、下落に転じました。その後も、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を受けて、下落が加速しました。さらに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などが嫌気されて下落基調が続きました。

10月に入り、９月末に新エネルギー車等の普及支援策や住宅ローンの規制緩和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などが好感され、上昇に転じました。また、10月下旬には中国人民銀行による預金準備率の引き下げと同時に、利下げの実施が発表されたこと、12月にはFOMC（米連邦公開市場委員会）で市場予想通り利上げが決定され、金融政策をめぐる当面の不透明感が後退したこと、中央経済工作会議での景気刺激策への期待などから、市場は下支えされました。

2016年１月に入り、低調な中国景気指標や、中国本土株安を受けリスク回避の動きが強まったこと、人民元安を背景とした資金流出懸念が高まったことなどから、再び下落に転じました。その後、香港ドル安を背景とした資金の流出懸念や、香港ドルの米ドルとのペッグ（連動）制終了観測が台頭したことに加え、原油安や世界的な株安を受けて下落が続き、当作成期においては大幅下落となりました。

○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。

＜Aコース／Bコース＞

[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、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中国通信大手企業が共同で通信塔会社を設立することから、設備投資の効率が向上し、通信エリアのカバレッジも大手との格差が縮小され、キャッシュフローの改善が見込まれた中国の通信会社China Unicom

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中国のEコマース大手Alibaba Group

＜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香港上場のカジノ運営会社Sands China

②銀行業へ進出するため、高いバリュエーションでの企業買収などが予想され、それによって会社への評価が低下すると判断した中国の不良債権処理会社China Cinda Asset Management

・期末の状況

（１）堅調な業績を考慮すると割安感のある保険株や、収益性やキャッシュフローの改善が期待できる通信株をオーバーウェイトとしています。一方、中国の固定資産投資の成長鈍化から高い成長が期待しづらい資本財株や、旅行関連の消費成長鈍化などを背景に香港を中心とした消費関連株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株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。

＜Aコース／Bコース＞

◎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、主に政府系企業の景況感を示す2016年１月の中国製造業PMIが49.4と、景気の拡大・縮小の分岐点である50を６ヵ月連続で下回っており、製造業を中心とする第２次産業の弱含みを示しています。しかし一方では、構造改革の推進により徐々に経済に占める割合が高まるサービス産業の景況感を示す１月の財新中国サービス業PMIが52.4と前月より改善しており、第３次産業の拡大を示唆しています。人民元安を背景とした資金流出の動きなどには注意が必要ですが、中国政府は構造調整を進めつつ、積極的な財政政策や住宅市場てこ入れ策などを通じて、景気の下支えに動いており、今後その効果が注目されます。また、３月上旬に始まる全人代（全国人民代表大会）に向けて第13次５ヵ年計画に関する詳細な投資計画の発表にも注目したいと考えています。
2. 香港経済については、2015年12月の輸出統計、小売売上高が引き続き前年同月比マイナスとなりました。旅行者による消費の減速傾向が継続しており、引き続き今後の小売動向には注視が必要と考えています。また、不動産価格の下落も見られ、これらが経済全体に与える影響にも注目しています。
3. 香港上場の中国株式市場は、バリュエーション面では割安な水準にあります。今後、全人代での第13次５ヵ年計画に関する具体的な施策が発表されると見込まれており、2015年12月期企業決算の発表とあわせて市場の注目を集めると見ています。
4. 香港株式市場は、バリュエーション面で割安な水準にあります。中国景気が安定化に向かえば、投資家心理の改善につながると見ています。

・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など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ないます。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ないます。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。

＜Aコース＞

○１万口当たりの費用明細

（2015年１月30日～2016年１月29日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	484	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）	(226)	(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）	(226)	(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）	(32)	(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	57	0.190	(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）	(57)	(0.190)	
(c) 有価証券取引税	30	0.102	(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）	(30)	(0.102)	
(d) その他費用	22	0.074	(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）	(21)	(0.070)	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)	(0.001)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合計	593	1.986	
期中の平均基準価額は、29,851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

(2015年１月30日～2016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
	千口	千円	千口	千円
野村中国株ファンド マザーファンド	465,786	2,528,854	521,300	2,848,786

＊単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2015年１月30日～2016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	5,656,173千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,567,533千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	1.01

＊(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

(2015年１月30日～2016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	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
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替先物取引	9,492	903	9.5	9,005	310	3.4

＜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	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
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替直物取引	279	35	12.5	2,367	1,393	58.9

平均保有割合　23.4%

※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

（2016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	280,323	224,810	1,013,039

＊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

（2016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	1,013,039	95.2
コール・ローン等、その他	50,878	4.8
投資信託財産総額	1,063,917	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（3,927,429千円）の投資信託財産総額（3,944,030千円）に対する比率は99.6%です。
＊外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=120.87円、1香港ドル=15.51円。

＜Aコース＞

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年１月29日現在)

項　　目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,028,644,411
コール・ローン等	50,877,055
野村中国株ファンド マザーファンド(評価額)	1,013,039,889
未収入金	964,727,373
未収利息	94
(B) 負債	1,029,674,373
未払金	988,386,955
未払収益分配金	31,308,704
未払解約金	206,188
未払信託報酬	9,753,076
その他未払費用	19,450
(C) 純資産総額(Ａ－Ｂ)	998,970,038
元本	417,449,392
次期繰越損益金	581,520,646
(D) 受益権総口数	417,449,392口
１万口当たり基準価額(Ｃ／Ｄ)	23,930円

(注) 期首元本額495百万円、期中追加設定元本額22百万円、期中一部解約元本額99百万円、計算口数当たり純資産額23,930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17,322,898円。(野村中国株ファンド マザーファンド)

○損益の状況 (2015年１月30日～2016年１月29日)

項　　目	当　　期
	円
(A) 配当等収益	13,050
受取利息	13,050
(B) 有価証券売買損益	△180,128,377
売買益	227,362,607
売買損	△407,490,984
(C) 信託報酬等	△ 21,915,683
(D) 当期損益金(Ａ＋Ｂ＋Ｃ)	△202,031,010
(E) 前期繰越損益金	314,999,711
(F) 追加信託差損益金	499,860,649
(配当等相当額)	(484,197,269)
(売買損益相当額)	(15,663,380)
(G) 計(Ｄ＋Ｅ＋Ｆ)	612,829,350
(H) 収益分配金	△ 31,308,704
次期繰越損益金(Ｇ＋Ｈ)	581,520,646
追加信託差損益金	499,860,649
(配当等相当額)	(484,197,269)
(売買損益相当額)	(15,663,380)
分配準備積立金	283,691,007
繰越損益金	△202,031,010

＊損益の状況の中で(B)**有価証券売買損益**は期末の評価換えによるものを含みます。
＊損益の状況の中で(C)**信託報酬等**には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
＊損益の状況の中で(F)**追加信託差損益金**とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程 (2015年１月30日～2016年１月29日) は以下の通りです。

項　　目	当　　期 2015年１月30日～ 2016年１月29日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	484,197,269円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	314,999,711円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	799,196,980円
f. 分配対象収益(１万口当たり)	19,144円
g. 分配金	31,308,704円
h. 分配金(１万口当たり)	750円

＜Aコース＞

○分配金のお知らせ

１万口当たり分配金（税込み）	750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

①デリバティブ取引等に係る投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年４月23日＞

②有価証券の指図範囲に新投資口予約権証券を加える所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年８月３日＞

＜Bコース＞

○１万口当たりの費用明細

（2015年１月30日～2016年１月29日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	532	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）	(248)	(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）	(248)	(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）	(35)	(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	62	0.189	(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）	(62)	(0.189)	
(c) 有価証券取引税	33	0.101	(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)	(0.101)	
(d) その他費用	23	0.071	(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）	(22)	(0.067)	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	650	1.981	
期中の平均基準価額は、32,851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

(2015年１月30日～2016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
	千口	千円	千口	千円
野村中国株ファンド マザーファンド	53,839	288,398	376,203	2,086,604

＊単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2015年１月30日～2016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	5,656,173千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,567,533千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	1.01

＊(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

(2015年１月30日～2016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	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替直物取引	279	35	12.5	2,367	1,393	58.9

平均保有割合　74.7%

※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。

＜Bコース＞

○組入資産の明細

（2016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	951,223	628,858	2,833,763

＊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

（2016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	2,833,763	95.5
コール・ローン等、その他	133,055	4.5
投資信託財産総額	2,966,818	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（3,927,429千円）の投資信託財産総額（3,944,030千円）に対する比率は99.6%です。
＊外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=120.87円、1香港ドル=15.51円。

＜Bコース＞

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年１月29日現在)

項　　目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,966,818,123
コール・ローン等	133,054,730
野村中国株ファンド マザーファンド(評価額)	2,833,763,146
未収利息	247
(B) 負債	130,101,374
未払収益分配金	92,342,803
未払解約金	8,760,702
未払信託報酬	28,940,048
その他未払費用	57,821
(C) 純資産総額(Ａ－Ｂ)	2,836,716,749
元本	1,086,385,925
次期繰越損益金	1,750,330,824
(D) 受益権総口数	1,086,385,925口
１万口当たり基準価額(Ｃ／Ｄ)	26,112円

(注) 期首元本額1,569百万円、期中追加設定元本額131百万円、期中一部解約元本額614百万円、計算口数当たり純資産額26,112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17,322,898円。(野村中国株ファンド マザーファンド)

○損益の状況 (2015年１月30日～2016年１月29日)

項　　目	当　　期
	円
(A) 配当等収益	25,245
受取利息	25,245
(B) 有価証券売買損益	△ 457,258,664
売買益	154,839,401
売買損	△ 612,098,065
(C) 信託報酬等	△ 70,344,954
(D) 当期損益金(Ａ＋Ｂ＋Ｃ)	△ 527,578,373
(E) 前期繰越損益金	975,736,417
(F) 追加信託差損益金	1,394,515,583
(配当等相当額)	(1,146,020,550)
(売買損益相当額)	(248,495,033)
(G) 計(Ｄ＋Ｅ＋Ｆ)	1,842,673,627
(H) 収益分配金	△ 92,342,803
次期繰越損益金(Ｇ＋Ｈ)	1,750,330,824
追加信託差損益金	1,394,515,583
(配当等相当額)	(1,146,020,550)
(売買損益相当額)	(248,495,033)
分配準備積立金	883,393,614
繰越損益金	△ 527,578,373

＊損益の状況の中で(B)**有価証券売買損益**は期末の評価換えによるものを含みます。
＊損益の状況の中で(C)**信託報酬等**には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
＊損益の状況の中で(F)**追加信託差損益金**とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程 (2015年１月30日～2016年１月29日) は以下の通りです。

項　　目	当　　期 2015年１月30日～ 2016年１月29日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,146,020,550円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	975,736,417円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	2,121,756,967円
f. 分配対象収益(１万口当たり)	19,530円
g. 分配金	92,342,803円
h. 分配金(１万口当たり)	850円

＜Bコース＞

○分配金のお知らせ

１万口当たり分配金（税込み）	850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

①デリバティブ取引等に係る投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年４月23日＞

②有価証券の指図範囲に新投資口予約権証券を加える所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年８月３日＞

野村中国株ファンド
マザーファンド

運用報告書

第14期（決算日2016年１月29日）

作成対象期間（2015年１月30日～2016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思わ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
		期中騰落率		期中騰落率				
	円	%		%	%	%	%	百万円
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
14期(2016年１月29日)	45,062	△13.3		△18.7	99.6	－	－	3,933

＊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	%		%	%	%	%
2015年１月29日	51,973	－		－	98.6	－	－
１月末	51,555	△ 0.8		△ 0.5	96.1	－	－
２月末	52,789	1.6		1.8	97.0	－	－
３月末	54,160	4.2		3.8	97.1	－	－
４月末	61,481	18.3		16.8	96.8	－	－
５月末	62,791	20.8		18.8	97.7	－	－
６月末	58,993	13.5		10.8	97.2	－	－
７月末	57,147	10.0		5.9	98.5	－	－
８月末	49,594	△ 4.6		△ 8.1	98.1	－	－
９月末	47,756	△ 8.1		△12.8	96.8	－	－
10月末	53,187	2.3		△ 2.2	97.3	－	－
11月末	52,272	0.6		△ 4.2	96.8	－	－
12月末	51,640	△ 0.6		△ 6.2	94.6	－	－
(期　末)							
2016年１月29日	45,062	△13.3		△18.7	99.6	－	－

＊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。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51,973円から期末45,062円となりました。

（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（国内総生産）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（米連邦準備制度理事会）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（購買担当者景気指数）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（中央銀行）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

○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、電気通信サービス、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中国通信大手企業が共同で通信塔会社を設立することから、設備投資の効率が向上し、通信エリアのカバレッジも大手との格差が縮小され、キャッシュフローの改善が見込まれた中国の通信会社China Unicom

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中国のEコマース大手Alibaba Group

＜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香港上場のカジノ運営会社Sands China

②銀行業へ進出するため、高いバリュエーション（投資価値評価）での企業買収などが予想され、それによって会社への評価が低下すると判断した中国の不良債権処理会社China Cinda Asset Management

・期末の状況

（１）堅調な業績を考慮すると割安感のある保険株や、収益性やキャッシュフローの改善が期待できる通信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、中国の固定資産投資の成長鈍化から高い成長が期待しづらい資本財株や、旅行関連の消費成長鈍化などを背景に香港を中心とした消費関連株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株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。

○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－13.3%となったのに対し、ベンチマークは－18.7%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中国の教育産業が成長する中、特に高い成長が見込まれる私立学校教育と英語教育という分野において強固なポジションを築き、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ターナショナルスクール運営会社China Maple Leaf Educational Systemsの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

②安定的なインフラ関連ビジネスからの収入と、グループ会社を背景とした資金調達力の高さからM&A（企業の合併・買収）による業績成長も期待され、株価騰落率がベンチマークを上回ったインフラ関連会社Cheung Kong Infrastructure Holdingsをオーバーウェイトとしていたこと

（マイナス要因）

①過去数年間にわたって上昇が続いた香港の住宅価格反落への懸念や、旅行者の減少による商業不動産からの収益減少への懸念を受け、株価騰落率がベンチマークを下回った不動産会社Sun Hung Kai Propertiesをオーバーウェイトとしていたこと

②発電業界が供給過剰に陥るという見通しの下、政府による電力買取価格の引き下げが続くと見込まれ収益悪化が懸念されたことから、株価騰落率がベンチマークを下回った風力発電会社China Longyuan Power Groupをオーバーウェイトとしていたこと

◎今後の運用方針

・投資環境

１．中国経済については、主に政府系企業の景況感を示す2016年１月の中国製造業PMIが49.4と、景気の拡大・縮小の分岐点である50を６ヵ月連続で下回っており、製造業を中心とする第２次産業の弱含みを示しています。しかし一方では、構造改革の推進により徐々に経済に占める割合が高まるサービス産業の景況感を示す１月の財新中国サービス業PMIが52.4と前月より改善しており、第３次産業の拡大を示唆しています。人民元安を背景とした資金流出の動きなどには注意が必要ですが、中国政府は構造調整を進めつつ、積極的な財政政策や住宅市場てこ入れ策などを通じて、景気の下支えに動いており、今後その効果が注目されます。また、３月上旬に始まる全人代（全国人民代表大会）に向けて第13次５ヵ年計画に関する詳細な投資計画の発表にも注目したいと考えています。

２．香港経済については、2015年12月の輸出統計、小売売上高が引き続き前年同月比マイナスとなりました。旅行者による消費の減速傾向が継続しており、引き続き今後の小売動向には注視が必要と考えています。また、不動産価格の下落も見られ、これらが経済全体に与える影響にも注目しています。

３．香港上場の中国株式市場は、バリュエーション面では割安な水準にあります。今後、全人代での第13次５ヵ年計画に関する具体的な施策が発表されると見込まれており、2015年12月期企業決算の発表とあわせて市場の注目を集めると見ています。

４．香港株式市場は、バリュエーション面で割安な水準にあります。中国景気が安定化に向かえば、投資家心理の改善につながると見ています。

・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など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

（2015年１月30日～2016年１月29日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 売買委託手数料	103	0.190	(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
（株式）	(103)	(0.190)	
(b) 有価証券取引税	55	0.101	(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
（株式）	(55)	(0.101)	
(c) その他費用	37	0.068	(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）	(37)	(0.068)	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
（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	195	0.359	
期中の平均基準価額は、54,447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

（2015年１月30日～2016年１月29日）

株式

		買付 株数	買付 金額	売付 株数	売付 金額
		百株	千米ドル	百株	千米ドル
外国	アメリカ	139	1,123	1	17
			千香港ドル		千香港ドル
	香港	152,450 (13,049)	111,666 (43,125)	418,014 (3,271)	241,678 (42,565)

＊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。

○株式売買比率

(2015年１月30日～2016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	5,656,173千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,567,533千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	1.01

＊(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

(2015年１月30日～2016年１月29日)

利害関係人との取引状況

区　　分	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替直物取引	279	35	12.5	2,367	1,393	58.9

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

(2016年１月29日現在)

外国株式

銘　　柄	期首(前期末) 株　数	当期末 株　数	当期末 評価額 外貨建金額	当期末 評価額 邦貨換算金額	業　種　等
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	－	138	923	111,622	インターネットソフトウェア・サービス
小　計　株数・金額	－	138	923	111,622	
小　計　銘柄数＜比率＞	－	1	－	＜2.8%＞	
(香港)			千香港ドル		
CHINA MOBILE LTD	2,110	2,065	17,490	271,278	無線通信サービス
BEIJING ENTERPRISES HOLDINGS LTD	－	925	3,565	55,306	コングロマリット
SINOPEC KANTONS HOLDINGS	－	11,940	4,489	69,631	石油・ガス・消耗燃料
BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	2,660	2,920	2,219	34,419	自動車
CHEUNG KONG	1,830	－	－	－	不動産管理・開発
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	2,061	3,421	7,355	114,078	不動産管理・開発
CHINA RESOURCES LAND LTD	1,400	1,011	1,828	28,353	不動産管理・開発
CHINA RESOURCES LAND LTD-RIGHTS	311	－	－	－	不動産管理・開発
CHEUNG KONG INFRASTRUCTURE	2,160	1,480	10,589	164,241	電力
PETROCHINA CO LTD-H	7,720	－	－	－	石油・ガス・消耗燃料
CHINA UNICOM HONGKONG LTD	1,060	9,540	8,004	124,142	各種電気通信サービス

銘柄	期首(前期末)	当期末			業種等
	株数	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	
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDING	3,254	2,246	3,478	53,946	保険
HONG KONG EXCHANGES & CLEARING LTD	457	375	6,082	94,339	各種金融サービス
LI & FUNG LTD	2,180	—	—	—	繊維・アパレル・贅沢品
MTR CORP	1,740	—	—	—	陸運・鉄道
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	—	9,120	3,812	59,126	石油・ガス・消耗燃料
POWER ASSETS HOLDINGS LTD	525	390	2,704	41,949	電力
WHARF(HOLDING)	280	—	—	—	不動産管理・開発
HUTCHISON WHAMPOA	1,190	—	—	—	コングロマリット
CHINA GAS HOLDINGS LTD	—	820	781	12,120	ガス
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	710	—	—	—	ホテル・レストラン・レジャー
KERRY PROPERTIES	—	420	735	11,412	不動産管理・開発
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	4,590	2,475	4,895	75,929	銀行
ORIENT OVERSEAS INTL LTD	675	—	—	—	海運業
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	1,650	520	944	14,646	保険
REXLOT HOLDINGS LTD	105,750	—	—	—	ホテル・レストラン・レジャー
CHINA SHIPPING DEVELOPMENT-H	2,760	—	—	—	海運業
SINO LAND CO.LTD	1,060	4,000	3,852	59,744	不動産管理・開発
SUN HUNG KAI PROPERTIES	2,011	1,901	15,376	238,486	不動産管理・開発
TINGYI(CAYMAN ISLN)HLDG CO	920	—	—	—	食品
CHINA TRADITIONAL CHINESE MEDICINE	—	5,780	2,416	37,472	医薬品
WHEELOCK & COMPANY LTD	340	—	—	—	不動産管理・開発
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	490	980	3,346	51,907	保険
CHINA POWER INTERNATIONAL	4,560	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
NEWOCEAN ENERGY HLDGS LTD	19,040	11,320	2,943	45,649	石油・ガス・消耗燃料
BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	10,080	—	—	—	銀行
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	45,130	38,710	17,884	277,384	銀行
IND & COMM BK OF CHINA-H	38,681	4,581	1,795	27,852	銀行
ZHUZHOU CSR TIMES ELECTRIC-H	—	515	1,900	29,474	電気設備
WANT WANT CHINA HOLDINGS LTD	—	1,600	822	12,755	食品
CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H	2,806	2,872	7,625	118,266	保険
CRRC CORP LTD-H	4,850	—	—	—	機械
BBMG CORPORATION - H	4,165	—	—	—	建設資材
SINOPHARM GROUP CO-H	1,504	—	—	—	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD	4,120	—	—	—	水道
CHINA LONGYUAN POWER GROUP-H	2,410	7,790	3,505	54,370	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	—	—	—	通信機器
AIA GROUP LTD	10,758	7,998	33,791	524,106	保険
SANDS CHINA LTD	3,008	580	1,519	23,568	ホテル・レストラン・レジャー
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H	7,910	24,880	6,717	104,189	銀行
SWIRE PROPERTIES LTD	1,148	—	—	—	不動産管理・開発
JIANGNAN GROUP LTD	37,240	3,020	335	5,199	電気設備
LIJUN INTL PHARMACETL HLDG	7,600	—	—	—	医薬品
HUADIAN FUXIN ENERGY CORP -H	11,240	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
CHINA MACHINERY ENGINEERING	7,200	—	—	—	建設・土木
WISDOM SPORTS GROUP	2,580	—	—	—	メディア
GOLDPAC GROUP LTD	6,610	—	—	—	コンピュータ・周辺機器
CHINA CINDA ASSET MANAGEME-H	20,260	—	—	—	資本市場
CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP LTD	4,320	8,040	3,376	52,374	医薬品
FU SHOU YUAN INTERNATIONAL GROUP LTD	3,750	—	—	—	各種消費者サービス
WH GROUP LIMITED	3,905	—	—	—	食品
TENCENT HOLDINGS LTD	1,949	1,624	22,995	356,665	インターネットソフトウェア・サービス
CHINA MAPLE LEAF EDUCATIONAL	23,720	6,980	2,408	37,349	各種消費者サービス

銘柄		期首(前期末)	当期末			業種等
		株数	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	
CGN POWER CO LTD-H		4,020	－	－	－	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD		－	1,803	17,047	264,405	コングロマリット
CHEUNG KONG PROPERTY HOLDING		－	2,913	11,437	177,392	不動産管理・開発
3SBIO,INC		－	945	877	13,616	バイオテクノロジー
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD		－	12,800	2,803	43,477	水道
CHINA RAILWAY SIGNAL & COM-H		－	2,090	790	12,253	電子装置・機器・部品
CRCC HIGH-TECH EQUIPMENT CORP LTD		－	2,500	762	11,826	機械
小計	株数・金額	461,680	205,894	245,307	3,804,712	
	銘柄数＜比率＞	56	40	－	＜96.7%＞	
合計	株数・金額	461,680	206,032	－	3,916,335	
	銘柄数＜比率＞	56	41	－	＜99.6%＞	

＊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各国別株式評価額の比率。
＊株数・評価額の単位未満は切り捨て。
＊銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

○投資信託財産の構成

（2016年１月29日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	3,916,335	99.3
コール・ローン等、その他	27,695	0.7
投資信託財産総額	3,944,030	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（3,927,429千円）の投資信託財産総額（3,944,030千円）に対する比率は99.6%です。
＊外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=120.87円、1香港ドル=15.51円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年１月29日現在)

項　　目	当期末
	円
(A) 資産	3,944,030,531
コール・ローン等	9,816,684
株式(評価額)	3,916,335,530
未収入金	17,056,896
未収配当金	821,410
未収利息	11
(B) 負債	10,511,470
未払金	10,511,470
(C) 純資産総額(Ａ－Ｂ)	3,933,519,061
元本	872,921,635
次期繰越損益金	3,060,597,426
(D) 受益権総口数	872,921,635口
１万口当たり基準価額(Ｃ／Ｄ)	45,062円

(注) 期首元本額1,252百万円、期中追加設定元本額521百万円、期中一部解約元本額901百万円、計算口数当たり純資産額45,062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	224百万円
・野村中国株ファンドBコース	628百万円
・野村中国株ファンド（確定拠出年金向け）	19百万円

○損益の状況 (2015年１月30日～2016年１月29日)

項　　目	当　期
	円
(A) 配当等収益	151,680,037
受取配当金	151,620,092
受取利息	59,945
(B) 有価証券売買損益	△ 596,088,722
売買益	585,836,024
売買損	△1,181,924,746
(C) 保管費用等	△ 4,010,337
(D) 当期損益金(Ａ＋Ｂ＋Ｃ)	△ 448,419,022
(E) 前期繰越損益金	5,258,941,015
(F) 追加信託差損益金	2,308,452,908
(G) 解約差損益金	△4,058,377,475
(H) 計(Ｄ＋Ｅ＋Ｆ＋Ｇ)	3,060,597,426
次期繰越損益金(Ｈ)	3,060,597,426

＊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

①デリバティブ取引等に係る投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年４月23日＞

②有価証券の指図範囲に新投資口予約権証券を加える所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年８月３日＞

<お申し込み時の留意点>

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

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

（2016年１月29日現在）

年　月	日
2016年１月	－
２月	５、８、９、10
３月	24、25、28
４月	１、４、28
５月	２
６月	８、９、30
７月	１
８月	－
９月	15、16
10月	－
11月	－
12月	22、26、27

※2016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留意下さい。また、諸事情等による申込不可日の変更は、販売会社に連絡いたしますので、お問い合わせ下さい。
なお、弊社ホームページ（http://www.nomura-am.co.jp/）にも掲載いたしております。