

# 野村新中国株投資

## 運用報告書(全体版)

第7期(決算日2015年10月26日)

作成対象期間(2014年10月28日～2015年10月26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。

商品分類	追加型投信/海外/株式	
信託期間	2009年3月27日から2018年10月25日までです。	
運用方針	「野村中国株式(除くA株)マザーファンド」および「ノムラ新中国A株マザーファンド」(以下「マザーファンド」と総称する場合があります。)の受益証券への投資を通じて、中国A株を含む中国株すべてを実質的な投資対象として、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。 マザーファンド受益証券の合計の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。各マザーファンド受益証券への配分比率は、中国A株市場の制度、市場規模、流動性等を勘案のうえ決定します。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	野村新中国株投資	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。なお、コマーシャル・ペーパー等の短期有価証券ならびに短期金融商品等に直接投資する場合があります。
	野村中国株式(除くA株)マザーファンド	上海証券取引所、深セン証券取引所のB株市場に上場している株式および香港取引決済所に上場している株式を主要投資対象とします。
	ノムラ新中国A株マザーファンド	上海証券取引所、深セン証券取引所のA株市場に上場している株式に実質的に投資する円建ての外国投資法人であるBNPパリバフレキシィーⅢチャイニーズ・エクイティAクラスⅠの投資信託証券を主要投資対象とします。また、中国A株に実質的に投資を行う上場投資信託の投資信託証券、および中国株の株価指数を対象指数とした上場投資信託の投資信託証券を投資対象とします。
主な投資制限	野村新中国株投資	マザーファンドを通じて実質的に投資を行う投資信託証券への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。
	野村中国株式(除くA株)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。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。
	ノムラ新中国A株マザーファンド	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益等から、基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

## 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/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		参考指数	純資産額
		税金 分	騰落率		
	円	円	%		百万円
3期(2011年10月25日)	8,224	0	△29.6	99.22	19,630
4期(2012年10月25日)	9,197	0	11.8	113.68	19,945
5期(2013年10月25日)	11,596	300	29.3	150.19	10,418
6期(2014年10月27日)	12,824	500	14.9	175.13	7,384
7期(2015年10月26日)	16,774	0	30.8	228.94	5,997

\*基準価額の騰落率は分配金込み。

\*参考指数は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チャイナA インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)を70%：30%の比率で当社が独自に合成した指数です。(設定時を100として指数化しています。)

\*MSCIチャイナ インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)は、MSCI China Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、当社(運用の権限委託先を含みます。)が独自に円換算したものです。なお、指数算出にあたっては、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為替レートで円換算しております。

\*MSCIチャイナA インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)は、MSCI China A Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、当社(運用の権限委託先を含みます。)が独自に円換算したものです。なお、指数算出にあたっては、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前日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替レートで円換算しております。参考指数算出に適用する為替レートは、従来営業日前々日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替を適用しておりましたが、2014年7月17日より、営業日前日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替レートに変更しております。

\*MSCI China IndexおよびMSCI China A Indexは、MSCIが開発した指数です。同指数に関する著作権、およびその他の知的所有権はMSCIに帰属しております。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。  
(出所：MSCI、ブルームバーグ、WMロイター)

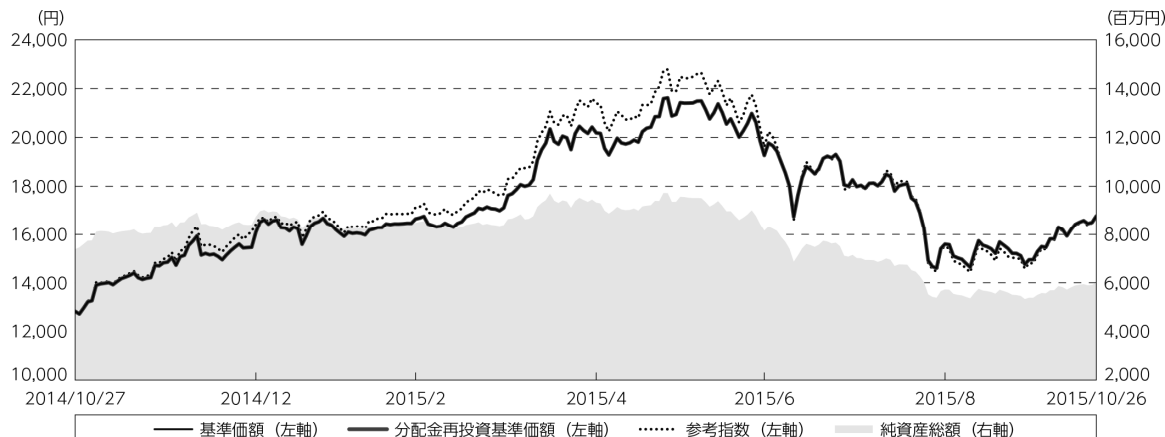
## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		参考指数
		騰落率	騰落率	
(期首)	円	%	%	
2014年10月27日	12,824	—	—	175.13
10月末	13,265	3.4	3.6	181.50
11月末	14,853	15.8	17.4	205.57
12月末	16,093	25.5	28.0	224.23
2015年1月末	16,206	26.4	28.5	225.02
2月末	16,652	29.9	33.6	233.95
3月末	17,624	37.4	42.7	249.90
4月末	20,187	57.4	66.9	292.29
5月末	20,878	62.8	70.7	299.04
6月末	19,267	50.2	52.9	267.82
7月末	17,987	40.3	40.5	246.13
8月末	15,596	21.6	20.9	211.81
9月末	14,757	15.1	13.7	199.14
(期末)				
2015年10月26日	16,774	30.8	30.7	228.94

\*騰落率は期首比です。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



期首：12,824円

期末：16,774円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：30.8% (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10月27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) 参考指数は、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チャイナA インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)を70%：30%の比率で当社が独自に合成した指数です。作成期首(2014年10月27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

基準価額は、期首12,824円から期末16,774円となりました。

- (上昇) 2014年11月下旬に中国人民銀行(中央銀行)が2年4ヵ月ぶりの利下げを発表したこと、FOMC(米連邦公開市場委員会)後の声明文で慎重な利上げ姿勢が確認されたこと、2015年1月中旬に香港行政長官が不動産の引き締め策をとらない考えを示したこと、ECB(欧州中央銀行)が市場予想を上回る規模の量的金融緩和実施を決定したこと
- (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

- (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

## ○投資環境

当作成期首、2014年10月の中国製造業PMIが市場予想を下回ったものの、11月下旬の中国人民銀行の2年4ヵ月ぶりの利下げや、中国政府のインフラ建設を加速させるとの方針が好感され、上昇しました。

その後も、米国の利上げ観測の後退や、2015年1月中旬に香港行政長官が不動産の引き締め策をとらない考えを示したこと、ECBが市場予想を上回る規模の量的金融緩和実施を決定したことなどが好感され、上昇基調が続きました。

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、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、8月に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下落基調が続きました。

しかし、10月に入ると、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ったことなどが好感され、当作成期末にかけて上昇に転じました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [野村新中国株投資]

主要投資対象である「野村中国株式（除くA株）マザーファンド」および「ノムラ新中国A株マザーファンド」への投資を通じて、中国A株を含む中国の株式に実質的に投資を行いました。

#### ・株式組入比率

期を通じて「野村中国株式（除くA株）マザーファンド」、「ノムラ新中国A株マザーファンド」の組入比率を7：3程度に保ち、高位の組入れを維持しました。

#### ・為替ヘッジ

実質組入外貨建資産については、為替ヘッジを行いませんでした。

### [野村中国株式（除くA株）マザーファンド]

#### ・期中の主な動き

業界の収益性改善が見込まれる通信セクターや、シルクロード政策に関連するインフラ関連銘柄に注目しました。また引き続き、中期的に需要増加が見込まれる環境関連やヘルスケア関連銘柄にも注目しました。

#### <投資比率を引き上げた主な業種・銘柄>

- ①原油価格の下落により石油精製事業などにプラスの影響があることに加え、国有企業改革の恩恵も受けると期待されるエネルギー会社China Petroleum and Chemical Corporationを買い付けしました。
- ②中国通信大手企業が共同で通信塔運営会社を設立することから、今後の通信網の整備・運営コストが抑制されると見込まれる通信会社China Unicomの投資比率を引き上げました。

#### <投資比率を引き下げた主な業種・銘柄>

- ①中国人民銀行の利下げによる利ざやの縮小や、不良債権の増加懸念が株価の上値を抑えると判断した大手銀行Industrial and Commercial Bank of Chinaの投資比率を引き下げました。
- ②原油価格の下落により収益悪化が懸念されたエネルギー会社CNOOCの投資比率を引き下げました。

**・ 期末の状況**

- (1) 商品構成の改善を伴った販売増が続いている一方、バリュエーション（投資価値評価）が割安な保険セクターをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高い投資比率）としています。一方、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低い投資比率）としています。
- (2) 中国経済が減速する中、業績安定性や中期的成長性が高いヘルスケアや通信セクターをオーバーウェイトとしています。また中国における課題である環境問題に関連した銘柄なども保有しています。

**・ 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。

**[ノムラ新中国A株マザーファンド]****・ 組入比率**

中国A株に実質的に投資を行う外国投資法人である「BNPパリバ フレキシィーⅢ チャイニーズ・エクイティ A クラスⅠ（以下、外国投資法人）」を中心に組入れを行いました。

期を通じて外国投資法人への投資比率は概ね高位の組入れを維持しました。

**・ 期中の主な動き**

- ・ 外国投資法人においては、不動産セクターの回復が見込まれることから不動産開発会社を組入れました。一方、新規信用取引口座の開設停止が響き株価が大幅に下落した証券会社の株式を売却しました。2015年9月以降、売買停止を伴う流動性リスクを回避するために銘柄の分散を図りました。景気減速を踏まえた素材セクターのウェイトの引き下げ、ヘルスケアセクターにおける集中投資の是正、割安で高い成長力を有する旅行、メディア関連やITサービス関連の銘柄の購入、などにより銘柄数を10銘柄程度増やしました。
- ・ 為替につきましては、期を通じてヘッジは行いませんでした。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

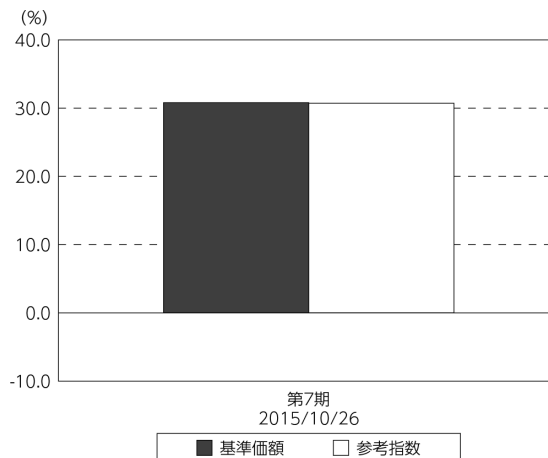
コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数の30.7%の上昇に対し、基準価額は30.8%の上昇となりました。

### (主なプラス要因)

当ファンドが70%程度組入れている野村中国株式（除くA株）マザーファンドのパフォーマンスが、同マザーファンドの参考指数（MSCIチャイナ インデックス（税引後配当込み・円換算ベース））を上回ったこと。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、MSCI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チャイナA インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）を70%：30%の比率で当社が独自に合成した指数です。

## ◎分配金

収益分配金についてはお買付けお申込みの受け付けを一時停止していることを勧告し、1万円当たり0円とさせていただきます。なお、留保益の運用につきましては、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、1万円当たり・税込み)

項 目	第7期
	2014年10月28日～ 2015年10月26日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,950

(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。

## ◎今後の運用方針

### 〔野村新中国株投資〕

「野村中国株式（除くA株）マザーファンド」および「ノムラ新中国A株マザーファンド」への投資を通じて、中国A株を含む中国の株式を実質的な投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。

「野村中国株式（除くA株）マザーファンド」、「ノムラ新中国A株マザーファンド」の組入比率を7：3程度に保ち、高位の組入れを維持します。

なお、実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。

### 〔野村中国株式（除くA株）マザーファンド〕

#### ・投資環境

- (1) 中国経済は、主に政府系企業の景況感を示す2015年9月の中国製造業PMIが49.8と、前月より若干改善しましたが、依然として景気の拡大・縮小の分岐点である50を下回っています。一方で、小売売上高の持ち直しなど消費が底堅さを示しているほか、不動産販売の回復など、一部で経済活動の改善の兆しも見られます。
- (2) 2015年9月末に発表された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が自動車や不動産販売に対する需要を高める効果があり、ポジティブに見ています。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、2014年11月以降6回目の利下げの実施も発表されており、政府は必要に応じて金融緩和や財政出動など適宜景気下支えに動くということが確認されました。

#### ・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される企業を中心に投資していく方針です。

業種別では、以下の業種を中心に注目していく方針です。

- (1) 環境に配慮した持続可能な経済成長を達成するために、代替エネルギーの開発・利用が継続的に行なわれることや、水の浄化・汚水排出規制から恩恵を受ける代替エネルギー・環境関連セクター
- (2) 普及率が低いことや、代理店販売網の強化などから堅調な収益成長が見込まれる保険セクターや、業界全体の収益性向上や国有企業改革から恩恵を受けると期待される通信セクター
- (3) 高齢化や所得向上を背景とする医療支出増大の恩恵を受けると考えられるヘルスケアセクター

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。



### [ノムラ新中国A株マザーファンド]

当ファンドは、外国投資法人への投資を通じて中国A株に実質的に投資します。  
外国投資法人への投資比率は高位の組入れを維持します。

#### ・外国投資法人の投資方針

今後の運用方針としては、市場心理を注視し、信用取引が縮小した後にマーケットの反発が期待される場合には、ポートフォリオの一部を成長株に投資することを検討しています。また、株価反発の見込みが薄いと判断した場合は、引き続き企業の業績、財務状況や株価の割安度の観点から慎重に銘柄を選別し、バランスのとれた配分を行う考えです。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年10月28日～2015年10月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 268	% 1.583	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(128)	(0.754)	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 ）	(128)	(0.754)	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 ）	( 13)	(0.075)	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	28	0.165	(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 ）	( 28)	(0.165)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	15	0.086	(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 ）	( 15)	(0.086)	
(d) そ の 他 費 用	8	0.047	(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 ）	( 7)	(0.044)	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	319	1.881	
期中の平均基準価額は、16,947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。

## ○売買及び取引の状況

(2014年10月28日～2015年10月26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
野村中国株式（除くA株）マザーファンド	千口 32,603	千円 60,000	千口 1,013,408	千円 2,416,800
ノムラ新中国A株マザーファンド	71,123	70,000	1,062,615	1,683,100

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2014年10月28日～2015年10月26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
	野村中国株式（除くA株）マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	6,469,673千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,294,268千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.22

\*(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10月28日～2015年10月26日)

## 利害関係人との取引状況

## ＜野村新中国株投資＞

該当事項はございません。

## ＜野村中国株式（除くA株）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		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		百万円	%		百万円	%
為替直物取引	121	34	28.1	2,472	1,346	54.4

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

## ＜ノムラ新中国A株マザーファンド＞

該当事項はございません。

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10月26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
野村中国株式(除くA株)マザーファンド	2,771,138	1,790,333	4,172,550
ノムラ新中国A株マザーファンド	2,184,989	1,193,498	1,781,773

\*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10月26日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	評 価 額	
	千円	%
野村中国株式(除くA株)マザーファンド	4,172,550	68.8
ノムラ新中国A株マザーファンド	1,781,773	29.4
コール・ローン等、その他	114,166	1.8
投資信託財産総額	6,068,489	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*野村中国株式(除くA株)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(4,128,148千円)の投資信託財産総額(4,212,495千円)に対する比率は98.0%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=121.14円、1香港ドル=15.63円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年10月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,068,489,799
コール・ローン等	56,165,430
野村中国株式(除くA株)マザーファンド(評価額)	4,172,550,311
ノムラ新中国A株マザーファンド(評価額)	1,781,773,953
未収入金	58,000,000
未収利息	105
(B) 負債	70,659,766
未払解約金	12,232,191
未払信託報酬	58,308,640
その他未払費用	118,935
(C) 純資産総額(A-B)	5,997,830,033
元本	3,575,592,322
次期繰越損益金	2,422,237,711
(D) 受益権総口数	3,575,592,322口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,774円

- (注) 期首元本額5,757百万円、期中追加設定元本額248百万円、期中一部解約元本額2,431百万円、計算口数当たり純資産額16,774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16,377,572円。(野村中国株式(除くA株)マザーファンド)
- (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242,184円。(ノムラ新中国A株マザーファンド)

(注) 分配金の計算過程(2014年10月28日～2015年10月26日)は以下の通りです。

項 目	第7期
	2014年10月28日～ 2015年10月26日
a. 配当等収益(経費控除後)	98,668,534円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	1,291,226,409円
c. 信託約款に定める収益調整金	414,685,170円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	680,563,722円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,485,143,835円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	6,950円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

## ○損益の状況 (2014年10月28日～2015年10月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	40,798
受取利息	40,798
(B) 有価証券売買損益	1,515,732,301
売買益	2,391,473,869
売買損	△ 875,741,568
(C) 信託報酬等	△ 125,878,156
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,389,894,943
(E) 前期繰越損益金	680,563,722
(F) 追加信託差損益金	351,779,046
(配当等相当額)	( 414,552,819)
(売買損益相当額)	(△ 62,773,773)
(G) 計(D+E+F)	2,422,237,711
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	2,422,237,711
追加信託差損益金	351,779,046
(配当等相当額)	( 414,685,170)
(売買損益相当額)	(△ 62,906,124)
分配準備積立金	2,070,458,665

- \* 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。

## ○分配金のお知らせ

---

1 万円当たり分配金（税込み）	0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＞
- ②書面決議の要件緩和等に関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＞
- ③書面決議に反対した受益者が受託者に対して行う受益権の買取請求を不適用と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＞

# 野村中国株式（除くA株）マザーファンド

## 運用報告書

第7期（決算日2015年10月26日）

作成対象期間（2014年10月28日～2015年10月26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標に積極的な運用を行うことを基本とします。 株式への投資にあたっては、収益性、成長性、安定性、流動性等を総合的に勘案して、投資銘柄を選別します。また、トップダウン・アプローチによる業種別配分を加味し、ポートフォリオを構築します。 株式の組入比率は、原則として高位を基本とします。ただし、現地市場が休場等の場合や資金動向・市況動向等によっては、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	上海証券取引所、深セン証券取引所のB株市場に上場している株式および香港取引決済所に上場している株式を主要投資対象とします。なお、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投資する場合があります。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。

### 野村アセットマネジメント

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	純資産額
	期騰落	期中率	期騰落	期中率			
	円	%	%	%	%	%	百万円
3期(2011年10月25日)	9,547	△27.0	△27.4	93.3	—	13,553	
4期(2012年10月25日)	11,421	19.6	21.7	97.9	—	14,550	
5期(2013年10月25日)	15,350	34.4	29.7	98.8	—	7,238	
6期(2014年10月27日)	18,574	21.0	16.8	98.3	—	5,147	
7期(2015年10月26日)	23,306	25.5	18.2	97.5	—	4,172	

\*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

\*ベンチマーク（＝MSCIチャイナ インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)）は、MSCI China Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、当社（運用の権限委託先を含みます。）が独自に円換算したものです。なお、指数算出にあたっては、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為替レートで円換算しております。  
 \*MSCI China Indexは、MSCIが開発した指数です。同指数に関する著作権、およびその他知的所有権はMSCIに帰属しております。また、MSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。  
 (出所) MSCI、ブルームバーグ

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
	騰落	率	騰落	率		
(期首) 2014年10月27日	円	%	%	%	%	%
10月末	18,574	—	—	98.3	—	—
11月末	19,166	3.2	3.4	95.3	—	—
12月末	21,274	14.5	14.7	94.9	—	—
2015年1月末	21,935	18.1	18.8	95.1	—	—
2月末	22,289	20.0	19.7	95.3	—	—
3月末	23,041	24.0	24.5	96.0	—	—
4月末	23,387	25.9	27.2	96.2	—	—
5月末	27,572	48.4	49.5	98.1	—	—
6月末	27,701	49.1	48.8	95.6	—	—
7月末	25,583	37.7	35.9	96.8	—	—
8月末	24,008	29.3	24.5	98.0	—	—
9月末	21,036	13.3	8.7	98.0	—	—
(期末) 2015年10月26日	20,287	9.2	2.6	96.4	—	—
	23,306	25.5	18.2	97.5	—	—

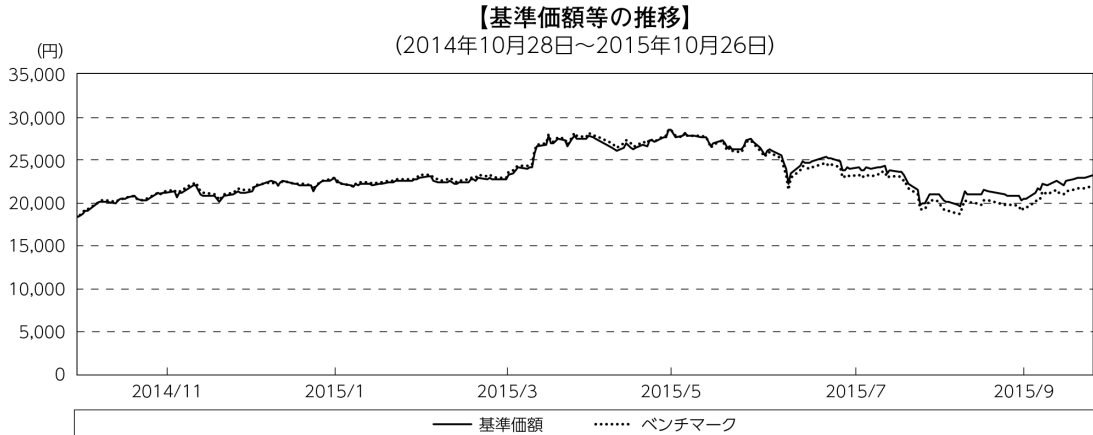
\*騰落率は期首比です。

\*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）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18,574円から期末23,306円となりました。

- (上昇) 2014年11月下旬に中国人民銀行（中央銀行）が2年4ヵ月ぶりの利下げを発表したこと、FOMC（米連邦公開市場委員会）後の声明文で慎重な利上げ姿勢が確認されたこと、2015年1月中旬に香港行政長官が不動産の引き締め策をとらない考えを示したこと、ECB（欧州中央銀行）が市場予想を上回る規模の量的金融緩和を実施を決定したこと
- (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
- (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

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・期中の主な動き

業界の収益性改善が見込まれる通信セクターや、シルクロード政策に関連するインフラ関連銘柄に注目しました。また引き続き、中期的に需要増加が見込まれる環境関連やヘルスケア関連銘柄にも注目しました。

### <投資比率を引き上げた主な業種・銘柄>

- ①原油価格の下落により石油精製事業などにプラスの影響があることに加え、国有企業改革の恩恵も受けると期待されるエネルギー会社China Petroleum and Chemical Corporationを買い付けました。
- ②中国通信大手企業が共同で通信塔運営会社を設立することから、今後の通信網の整備・運営コストが抑制されると見込まれる通信会社China Unicomの投資比率を引き上げました。

### <投資比率を引き下げた主な業種・銘柄>

- ①中国人民銀行の利下げによる利ざやの縮小や、不良債権の増加懸念が株価の上値を抑えると判断した大手銀行Industrial and Commercial Bank of Chinaの投資比率を引き下げました。
- ②原油価格の下落により収益悪化が懸念されたエネルギー会社CNOOCの投資比率を引き下げました。

### ・期末の状況

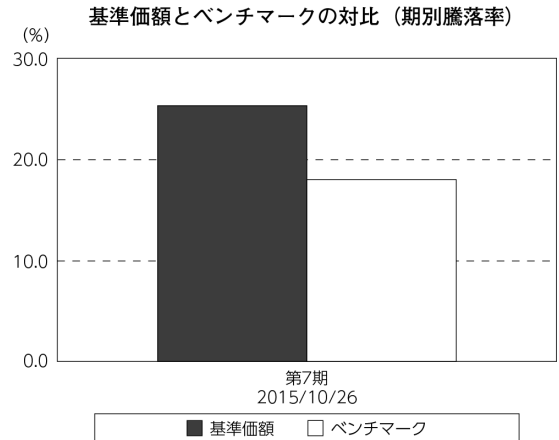
- (1) 商品構成の改善を伴った販売増が続いている一方、バリュエーション（投資価値評価）が割安な保険セクターをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高い投資比率）としています。一方、バリュエーションが割高な生活必需品セクターをアンダーウェイト（ベンチマークに比べ低い投資比率）としています。
- (2) 中国経済が減速する中、業績安定性や中期的成長性が高いヘルスケアや通信セクターをオーバーウェイトとしています。また中国における課題である環境問題に関連した銘柄なども保有しています。

### ・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

今期の基準価額の騰落率は+25.5%となったのに対し、ベンチマーク（MSCIチャイナ インデックス（税引後配当込み・円換算ベース））は+18.2%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）です。

### （主なプラス要因）

- ①海外インフラ事業に強みを持っており、中国政府のシルクロード経済圏構想の推進から中期的に恩恵を受けると期待され、バリュエーションも割安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China Machinery Engineering Corpの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②代理店販売チャネルを中心に、商品構成の改善を伴った、堅調な保険販売が続くと期待され、バリュエーションも割安と判断してオーバーウェイトとしていた保険会社China Taiping Insurance Holdings Company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オンライン宝くじ事業への規制強化などから業績悪化が懸念され、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
- ②薬価切り下げの影響が予想以上に大きく、売り上げや利益が期待されたほど伸び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医薬品会社SSY 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) 中国経済は、主に政府系企業の景況感を示す2015年9月の中国製造業PMIが49.8と、前月より若干改善しましたが、依然として景気の拡大・縮小の分岐点である50を下回っています。一方で、小売売上高の持ち直しなど消費が底堅さを示しているほか、不動産販売の回復など、一部で経済活動の改善の兆しも見られます。
- (2) 2015年9月末に発表された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が自動車や不動産販売に対する需要を高める効果があり、ポジティブに見ています。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、2014年11月以降6回目の利下げの実施も発表されており、政府は必要に応じて金融緩和や財政出動など適宜景気下支えに動くということが確認されました。

### ・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企業を中心に投資していく方針です。

業種別では、以下の業種を中心に注目していく方針です。

- (1) 環境に配慮した持続可能な経済成長を達成するために、代替エネルギーの開発・利用が継続的に行なわれることや、水の浄化・汚水排出規制から恩恵を受ける代替エネルギー・環境関連セクター
- (2) 普及率が低いことや、代理店販売網の強化などから堅調な収益成長が見込まれる保険セクターや、業界全体の収益性向上や国有企業改革から恩恵を受けると期待される通信セクター
- (3) 高齢化や所得向上を背景とする医療支出増大の恩恵を受けると考えられるヘルスケアセクター

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10月28日～2015年10月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 55 (55)	% 0.240 (0.240)	(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 )	29 (29)	0.124 (0.124)	(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 )	15 (15) ( 0 )	0.064 (0.063) (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	99	0.428	
期中の平均基準価額は、23,106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10月28日～2015年10月26日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 49	千米ドル 472	百株 —	千米ドル —
国	香港	249,715 ( 10,976)	千香港ドル 132,734 ( 1,954)	507,513 ( 1,011)	千香港ドル 280,654 ( 463)

\*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

(2014年10月28日～2015年10月26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	6,469,673千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,294,268千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.22

\* (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10月28日～2015年10月26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 34	% 28.1		百万円 1,346	% 54.4	

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

## ○組入資産の明細

(2015年10月26日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	当 期		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
		株 数	外貨建金額		邦貨換算金額
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	—	37	279	33,894	インターネットソフトウェア・サービス
BAIDU INC - SPON ADR	—	12	189	22,909	インターネットソフトウェア・サービス
小 計	株 数	49	468	56,804	
	銘柄 数 < 比 率 >	—	—	< 1.4% >	
(香港)			千香港ドル		
CHINA MOBILE LTD	3,615	3,075	28,705	448,661	無線通信サービス
BEIJING ENTERPRISES HOLDINGS LTD	—	905	4,656	72,776	コングロマリット
CHONGQING CHANGAN AUTOMOBIL-B	—	1,207	1,808	28,262	自動車
SINOPEC KANTONS HOLDINGS	4,780	9,480	4,379	68,455	石油・ガス・消耗燃料
BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	3,860	4,260	4,507	70,445	自動車
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	5,860	4,400	11,374	177,775	不動産管理・開発
CHINA RESOURCES LAND LTD	2,120	2,351	5,019	78,456	不動産管理・開発
PETROCHINA CO LTD-H	11,300	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料
CHINA UNICOM HONGKONG LTD	1,600	8,540	8,403	131,344	各種電気通信サービス
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDING	2,574	2,444	6,355	99,341	保険
CHINA TAIPING INSURANCE HOLDINGS-RTS	540	—	—	—	保険
HONG KONG EXCHANGES & CLEARING LTD	120	—	—	—	各種金融サービス
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	15,078	22,618	13,050	203,980	石油・ガス・消耗燃料
CHINA GAS HOLDINGS LTD	—	960	1,249	19,536	ガス
SINOTRANS LIMITED-H	—	1,740	776	12,129	航空貨物・物流サービス
ORIENT OVERSEAS INTL LTD	845	—	—	—	海運業
CHINA RESOURCES POWER HOLDING	1,820	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	1,180	—	—	—	自動車
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	4,140	4,140	12,689	198,330	保険
REXLOT HOLDINGS LTD	75,500	—	—	—	ホテル・レストラン・レジャー
CHINA SHIPPING DEVELOPMENT-H	5,340	—	—	—	海運業
SINOPEC SHANGHAI PETROCHEM-H	17,340	—	—	—	化学
CHINA TRADITIONAL CHINESE MEDICINE	—	4,360	2,572	40,206	医薬品
CNOOC LTD	13,050	740	660	10,328	石油・ガス・消耗燃料
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	1,960	3,230	14,147	221,123	保険
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	5,550	—	—	—	海運業
CHINA POWER INTERNATIONAL	6,360	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
NEOCEAN ENERGY HLDGS LTD	9,760	9,740	3,379	52,825	石油・ガス・消耗燃料
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	78,436	54,076	31,634	494,454	銀行
DONGFENG MOTOR GRP CO LTD-H	—	2,540	2,788	43,590	自動車
IND & COMM BK OF CHINA-H	65,527	23,777	12,221	191,021	銀行
CHINA COMMUNICATIONS SERVICES CORP LTD H	5,688	—	—	—	各種電気通信サービス
CHINA COMMUNICATIONS CONST-H	—	3,310	3,588	56,081	建設・土木
CHINA HIGH SPEED TRANSMISSION EQUIPMENT	—	2,140	1,712	26,758	電気設備
GCL POLY ENERGY HOLDINGS LTD	16,020	—	—	—	半導体・半導体製造装置
CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H	3,310	2,610	8,378	130,949	保険
CRRC CORP LTD-H	6,100	—	—	—	機械
BEMG CORPORATION - H	5,070	—	—	—	建設資材
CHINA MODERN DAIRY HOLDINGS	1,970	—	—	—	食品
SINOPHARM GROUP CO-H	1,896	868	2,621	40,971	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
CHINA HONGQIAO GROUP LTD	8,335	2,180	917	14,344	金属・鉱業
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD	3,840	—	—	—	水道
CHINA LONGYUAN POWER GROUP-H	2,070	2,660	2,202	34,424	独立系発電事業者・エネルギー販売業者

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		
CHINA FIBER OPTIC NETWORK SYSTEM GROUP	3,820	—	—	—	通信機器	
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H	27,570	38,450	12,496	195,316	銀行	
SITC INTERNATIONAL HOLDINGS	8,330	—	—	—	海運業	
HILONG HOLDING LTD	4,280	—	—	—	エネルギー設備・サービス	
JIANGNAN GROUP LTD	15,940	14,440	2,786	43,559	電気設備	
CITIC SECURITIES CO LTD-H	445	—	—	—	資本市場	
HAITONG SECURITIES CO LTD-H	5,424	—	—	—	資本市場	
LIJUN INTL PHARMACETL HLDG	2,920	—	—	—	医薬品	
HUADIAN FUXIN ENERGY CORP -H	4,280	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
CHINA MACHINERY ENGINEERING	11,380	—	—	—	建設・土木	
SINOSOFT TECHNOLOGY GROUP LT	4,540	—	—	—	ソフトウェア	
WISDOM SPORTS GROUP	3,330	3,080	1,321	20,652	メディア	
INTERNATIONAL HOUSEWARES RETAIL CO LTD	10,170	—	—	—	専門小売り	
CHINA CINDA ASSET MANAGEME-H	20,450	—	—	—	資本市場	
CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP LTD	7,760	7,920	3,722	58,181	医薬品	
FU SHOU YUAN INTERNATIONAL GROUP LTD	—	2,770	1,476	23,076	各種消費者サービス	
TENCENT HOLDINGS LTD	3,662	2,399	35,793	559,445	インターネットソフトウェア・サービス	
CHINA MAPLE LEAF EDUCATIONAL	—	20,860	5,757	89,987	各種消費者サービス	
3SBIO, INC	—	1,365	1,216	19,009	バイオテクノロジー	
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD	—	7,920	2,162	33,794	水道	
CHINA OVERSEAS PROPERTY HOLD	—	1,466	155	2,429	不動産管理・開発	
小計	株数・金額	526,856	279,023	256,687	4,012,032	
	銘柄数<比率>	51	36	—	<96.2%>	
合計	株数・金額	526,856	279,072	—	4,068,836	
	銘柄数<比率>	51	38	—	<97.5%>	

\*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。

\*—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10月26日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	4,068,836	96.6
コール・ローン等、その他	143,659	3.4
投資信託財産総額	4,212,495	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（4,128,148千円）の投資信託財産総額（4,212,495千円）に対する比率は98.0%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=121.14円、1香港ドル=15.63円。



## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2015年10月26日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,212,495,565
コール・ローン等	115,252,497
株式(評価額)	4,068,836,559
未収入金	27,159,256
未収配当金	1,247,095
未収利息	158
(B) 負債	40,000,000
未払解約金	40,000,000
(C) 純資産総額(A-B)	4,172,495,565
元本	1,790,333,095
次期繰越損益金	2,382,162,470
(D) 受益権総口数	1,790,333,095口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,306円

- (注) 期首元本額2,771百万円、期中追加設定元本額32百万円、期中一部解約元本額1,013百万円、計算口数当たり純資産額23,306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・野村新中国株投資 1,790百万円

## ○損益の状況（2014年10月28日～2015年10月26日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	142,186,357
受取配当金	142,110,417
受取利息	75,940
(B) 有価証券売買損益	1,243,540,424
売買益	1,679,579,585
売買損	△ 436,039,161
(C) 保管費用等	△ 3,528,656
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,382,198,125
(E) 前期繰越損益金	2,375,958,757
(F) 追加信託差損益金	27,396,620
(G) 解約差損益金	△1,403,391,032
(H) 計(D+E+F+G)	2,382,162,470
次期繰越損益金(H)	2,382,162,470

- \*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書面決議の要件緩和等に関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>
- ②書面決議に反対した受益者が受託者に対して行う受益権の買取請求を不適用と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>
- ③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1月16日>
- ④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>

# ノムラ新中国A株マザーファンド

## 運用報告書

第7期（決算日2015年10月26日）

作成対象期間（2014年10月28日～2015年10月26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標に積極的な運用を行うことを基本とします。 各投資信託証券への投資比率は、各投資信託証券の収益性および流動性ならびにこの信託の資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。
主な投資対象	上海証券取引所、深セン証券取引所のA株市場に上場している株式に実質的に投資する円建ての外国投資法人であるBNPパリバフレキシシーIIIチャイニーズ・エクイティAクラスIの投資信託証券を主要投資対象とします。また、中国A株に実質的に投資を行う上場投資信託の投資信託証券、および中国株の株価指数（その指数の対象銘柄に中国A株を含むものに限り、）を対象指数とした上場投資信託の投資信託証券を投資対象とします。 なお、コマーシャル・ペーパー等の短期有価証券ならびに短期金融商品等に直接投資する場合があります。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。

### 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		参考指数		投資信託 組入比率	純資産 総額
	期騰落	中率	期騰落	中率		
	円	%		%	%	百万円
3期(2011年10月25日)	7,596	△32.7	90.60	△25.0	96.7	5,903
4期(2012年10月25日)	7,537	△0.8	88.49	△2.3	99.4	5,203
5期(2013年10月25日)	9,340	23.9	120.38	36.0	97.8	3,094
6期(2014年10月27日)	9,916	6.2	138.91	15.4	99.4	2,166
7期(2015年10月26日)	14,929	50.6	224.42	61.5	97.2	1,781

\*基準価額の算出にあたっては、従来、営業日前日の株価を営業日前々日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替レートで円換算しておりましたが、2014年7月17日より適用する為替レートを営業日前日香港時間16時にブルームバーグが発表する為替レートに変更しております。また、参考指数についても、従来は営業日前々日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替を適用しておりましたが、7月17日より営業日前日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替レートに変更しております。

\*参考指数(=MSCIチャイナA インデックス(税引後配当込み・円換算ベース))は、MSCI China A Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、当社(運用の権限委託先を含みます)が独自に円換算したものです。なお、指数算出にあたっては、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前日ロンドン時間16時にWMロイターが発表する為替レートで円換算しております。設定時を100として指数化しております。

\*MSCI China A Indexは、MSCIが開発した指数です。同指数に関する著作権、およびその他知的所有権はMSCIに帰属しております。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(出所:MSCI、ブルームバーグ、WMロイター)

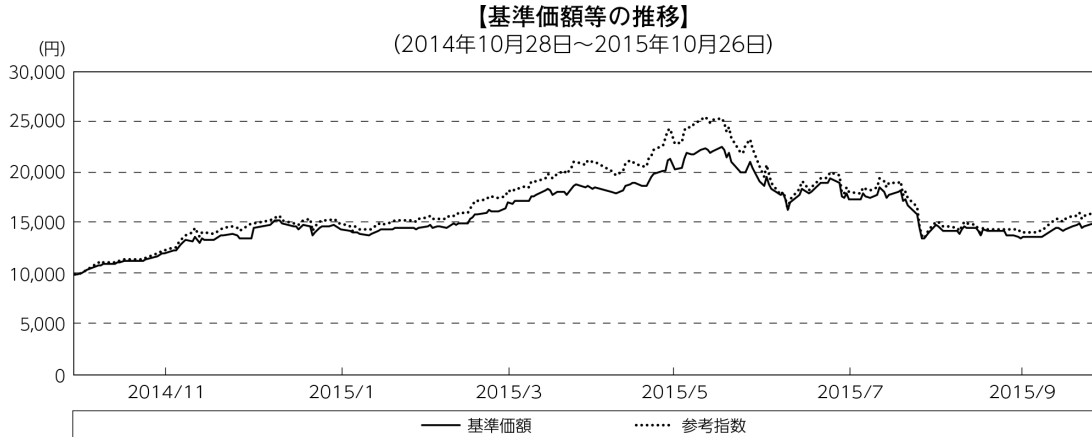
## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		投資信託 組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2014年10月27日	円	%		%	%
	9,916	—	138.91	—	99.4
10月末	10,324	4.1	144.79	4.2	96.5
11月末	11,874	19.7	171.91	23.7	98.9
12月末	14,405	45.3	209.55	50.8	98.2
2015年1月末	14,264	43.8	208.19	49.9	97.7
2月末	14,511	46.3	216.18	55.6	98.2
3月末	16,952	71.0	254.26	83.0	98.8
4月末	18,291	84.5	294.41	111.9	99.0
5月末	20,315	104.9	320.01	130.4	97.2
6月末	18,638	88.0	273.77	97.1	94.6
7月末	17,256	74.0	253.45	82.4	94.2
8月末	14,698	48.2	210.69	51.7	93.2
9月末	13,400	35.1	195.92	41.0	94.2
(期末) 2015年10月26日	14,929	50.6	224.42	61.5	97.2

\*騰落率は期首比です。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、MSCIチャイナ A インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首9,916円から期末14,929円となりました。

- (上昇) 自由貿易試験区の拡大方針が示されたことや、中国人民銀行の利下げ、更なる金融緩和が期待されたこと
- (上昇) 李克強首相が安定成長を維持するための姿勢を見せたことや中国国有企業の大規模再編観測が好感されたこと、さらには製造業のテコ入れを目指す10か年計画「中国製造2025」が正式に発表されたこと
- (下落) 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などが懸念されたことや中国当局の信用取引規制が厳格化されたこと
- (下落) 2015年8月に中国人民元の切り下げが発表されたことや、中国国内景気の減速が懸念されたこと

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・組入比率

中国A株に実質的に投資を行う外国投資法人である「BNPパリバ フレキシィーⅢ チャイニーズ・エクイティ A クラスI（以下、外国投資法人）」を中心に組入れを行いました。

期を通じて外国投資法人への投資比率は概ね高位の組入れを維持しました。

### ・期中の主な動き

- ・外国投資法人においては、不動産セクターの回復が見込まれることから不動産開発会社を組入れました。一方、新規信用取引口座の開設停止が響き株価が大幅に下落した証券会社の株式を売却しました。2015年9月以降、売買停止を伴う流動性リスクを回避するために銘柄の分散を図りました。景気減速を踏まえた素材セクターのウェイトの引き下げ、ヘルスケアセクターにおける集中投資の是正、割安で高い成長力を有する旅行、メディア関連やITサービス関連の銘柄の購入、などにより銘柄数を10銘柄程度増やしました。
- ・為替につきましては、期を通じてヘッジは行いませんでした。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数の61.5%の上昇に対し、基準価額は50.6%の上昇となりました。

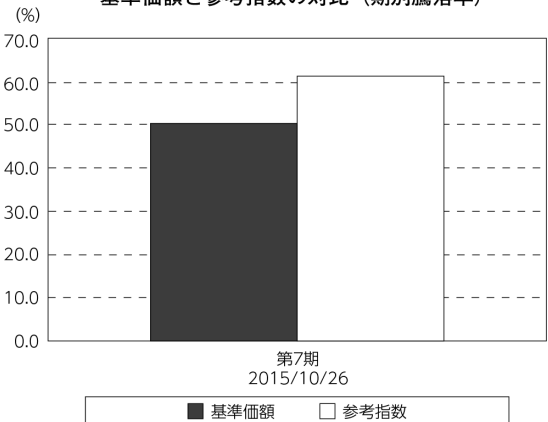
### (主なプラス要因)

パフォーマンスが相対的に軟調であったエネルギーセクターをアンダーウェイトしていたこと

### (主なマイナス要因)

パフォーマンスが相対的に軟調であった生活必需品セクターをオーバーウェイトしていたこと、パフォーマンスが相対的に好調であった資本財セクターをアンダーウェイトしていたこと、一般消費財・サービスセクター、生活必需品セクターなどにおいて銘柄選択効果がマイナスに寄与したこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 参考指数は、MSCIチャイナ A インデックス（税引後配当込み・円換算ベース）です。

## ◎今後の運用方針

当ファンドは、外国投資法人への投資を通じて中国A株に実質的に投資します。  
外国投資法人への投資比率は高位の組入れを維持します。

### ・外国投資法人の投資方針

今後の運用方針としては、市場心理を注視し、信用取引が縮小した後にマーケットの反発が期待される場合には、ポートフォリオの一部を成長株に投資することを検討しています。また、株価反発の見込みが薄いと判断した場合は、引き続き企業の業績、財務状況や株価の割安度の観点から慎重に銘柄を選別し、バランスのとれた配分を行う考えです。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

## ○1万口当たりの費用明細

(2014年10月28日～2015年10月26日)

該当事項はございません。

## ○売買及び取引の状況

(2014年10月28日～2015年10月26日)

## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額 千円	口数	金額 千円
国内	BNPパリバフレキシ-IIIチャイニーズ・エクイティAクラスI	—	—	99,068	1,649,758

\*金額は受け渡し代金。

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2014年10月28日～2015年10月26日)

該当事項はございません。

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す。

## ○組入資産の明細

(2015年10月26日現在)

## 国内投資信託証券

銘柄		期首(前期末)	当期末		
		口数	口数	評価額 千円	比率 %
	上海株式指数・上証50連動型上場投資信託	38	38	1,273	0.1
	BNPパリバフレキシ-IIIチャイニーズ・エクイティAクラスI	215,245	116,177	1,729,991	97.1
計	口数・金額 銘柄数<比率>	215,283 2	116,215 2	1,731,264 <97.2%>	

\*比率は、純資産総額に対する投資信託受益証券評価額の比率。

\*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

(2015年10月26日現在)

項目	当期末	
	評価額 千円	比率 %
投資信託受益証券	1,731,264	96.2
コール・ローン等、その他	68,527	3.8
投資信託財産総額	1,799,791	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年10月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,799,791,206
コール・ローン等	68,526,371
投資信託受益証券(評価額)	1,731,264,707
未収利息	128
(B) 負債	18,000,000
未払解約金	18,000,000
(C) 純資産総額(A-B)	1,781,791,206
元本	1,193,498,529
次期繰越損益金	588,292,677
(D) 受益権総口数	1,193,498,529口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,929円

(注) 期首元本額2,184百万円、期中追加設定元本額71百万円、期中一部解約元本額1,062百万円、計算口数当たり純資産額14,929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・野村新中国株投資 1,193百万円

## ○損益の状況 (2014年10月28日～2015年10月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	50,890
受取利息	50,890
(B) 有価証券売買損益	1,228,216,778
売買益	1,228,216,778
(C) 当期損益金(A+B)	1,228,267,668
(D) 前期繰越損益金	△ 18,366,424
(E) 追加信託差損益金	△ 1,123,756
(F) 解約差損益金	△ 620,484,811
(G) 計(C+D+E+F)	588,292,677
次期繰越損益金(G)	588,292,677

\*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(E)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(F)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書面決議の要件緩和等に関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＞

②書面決議に反対した受益者が受託者に対して行う受益権の買取請求を不適用と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＞

③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＞



# BNP PARIBAS FLEXI III Chinese Equities “A” Class I

2014年12月31日決算

(計算期間：2014年1月1日から2014年12月31日まで)

## ■当ファンドの仕組み

形態	特定投資ファンド「SICAV - SIF」
投資対象	中国A株
受託会社兼管理事務 代行会社	BNP Paribas Investment Partners Luxembourg S.A.
投資顧問会社	BNP Paribas Investment Partners Asia Limited,
副投資顧問会社	HFT Investment Management (HK) Limited,
投資助言会社	HFT Investment Management Company Limited,
保管銀行兼副管理事務 代行会社	BNP Paribas Securities Services, Luxembourg branch,

中国A株  
日本円

## 純資産計算書

資産	5,516,076,881
証券ポートフォリオ (取得価額)	1,658,306,149
未実現利益/ (損失)	1,015,713,525
証券ポートフォリオ (時価)	2,674,019,674
金融商品の未実現利益	0
現預金および定期預金	2,842,057,207
その他資産	0
負債	2,748,917,485
当座借越	0
その他負債 (注)	2,748,917,485
純資産	2,767,159,396

## 損益および純資産変動計算書

投資および資産による収益	52,251,736
運用手数料	26,139,353
支払利息	248,313
支払利息 (金利スワップ)	0
その他費用	12,245,644
租税公課	7,869,059
成功報酬	0
取引手数料	10,910,293
総費用	57,412,662
投資収益 (ネット)	(5,160,926)
投資有価証券からの実現益 (ネット)	241,701,481
その他実現益	6,758,392
実現益 (ネット)	243,298,947
未実現収益/ (損失) の変動:	
投資有価証券	836,251,243
金融商品	0
事業活動に伴う純資産の変化	1,079,550,190
設定/ (償還) (ネット)	(1,169,919,896)
配当金	0
当期中の純資産の増加/ (減少)	(90,369,706)
期初純資産	2,857,529,102
連結純資産の再評価	0
期末純資産	2,767,159,396

(注) 中国におけるキャピタルゲイン課税導入の可能性に対する引当金2,744,806,459円を含む。

## BNP PARIBAS FLEXI III

## 過去3年間の主要データ

		日本円	日本円	日本円
中国A株		12/12/31	13/12/31	14/12/31
	純資産	5,836,103,041	2,857,529,102	2,767,159,396
Shares "I" Capitalisation shares (シェアーズ "I" キャピタリゼーション シェアーズ)				
発行済株数		668,373	295,635	184,738
一株当たり純資産		8,732	9,666	14,979

## 組入資産の明細

Shares	Names	Ccy	Market value(日本円)	% net asset value
75,901	ANHUI CONCH CEMENT CO LTD - A	CNY	32,340,372	1.17%
464,900	BBMG CORPORATION - A	CNY	90,969,528	3.29%
75,900	BESTTV NEW MEDIA CO LTD - A	CNY	55,481,754	2.01%
128,000	BRIGHT DAIRY & FOOD CO LTD - A	CNY	43,127,338	1.56%
273,700	CHINA CNR CORP LTD- A	CNY	37,500,027	1.36%
407,798	CHINA MERCHANTS BANK -A	CNY	130,553,920	4.72%
279,125	CHINA MERCHANTS PROPERTY - A	CNY	142,146,629	5.14%
56,000	CHINA NATIONAL ACCORD MEDI - A	CNY	51,579,592	1.86%
399,500	CHINA NATIONAL CHIMICALS - A	CNY	72,852,931	2.63%
205,600	CHINA NATIONAL MEDICINES - A	CNY	122,954,131	4.44%
258,000	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION - A	CNY	75,975,345	2.75%
752,900	CHINA STATE CONSTRUCTION - A	CNY	105,771,123	3.82%
539,101	CHINA VANKE CO LTD - A	CNY	144,605,022	5.22%
211,100	CITIC SECURITIES CO - A	CNY	138,097,676	4.99%
289,660	ELEC-TECH INTERNATIONAL CO - A	CNY	44,326,164	1.60%
114,000	FAW CAR COMPANY LIMITED - A	CNY	33,306,513	1.20%
193,900	HENAN PINGGAO ELECTRIC CO - A	CNY	55,527,759	2.01%
106,107	HENAN SHUANGHUI INVESTMENT - A	CNY	64,601,386	2.33%
263,200	HUAYU AUTOMOTIVE SYSTEMS - A	CNY	78,624,026	2.84%
455,522	INDUSTRIAL BANK CO LTD - A	CNY	145,041,318	5.23%
155,400	INNER MONGOLIA YILI INDUS - A	CNY	85,856,030	3.10%

88,950	JIANGSU HENGSHUN VINEGAR I - A	CNY	31,171,682	1.13%
217,892	JIANGSU ZHONGNAN CONSTRUCT - A	CNY	57,605,015	2.08%
403,380	PING AN BANK CO LTD - A	CNY	123,301,392	4.46%
36,827	PING AN INSURANCE GROUP CO - A	CNY	53,093,764	1.92%
78,100	SHANDONG DENGHAI SEEDS CO - A	CNY	48,303,378	1.75%
382,900	SHANGHAI CHENGTOU HOLDING - A	CNY	53,422,241	1.93%
563,760	SHENZHEN OVERSEAS CHINESE - A	CNY	89,752,519	3.24%
330,100	SICHUAN SWELLFUN CO LTD - A	CNY	62,235,549	2.25%
220,286	SINOMACH AUTOMOBILE CO LTD - A	CNY	76,219,418	2.75%
101,000	TASLY PHARMACEUTICAL GROUP - A	CNY	80,105,371	2.89%
246,700	TBEA CO LTD - A	CNY	58,937,028	2.13%
126,000	WEICHAH POWER CO LTD - A	CNY	66,354,827	2.40%
157,300	XIAMEN KING LONG MOTOR GR - A	CNY	36,182,904	1.31%
89,400	XIAMEN TUNGSTEN CO LTD - A	CNY	56,896,639	2.06%
67,762	ZHENGZHOU YUTONG BUS CO - A	CNY	29,199,363	1.06%

### <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。

(2015年10月26日現在)

年 月	日
2015年10月	—
11月	—
12月	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。