Capital Asset Management

世界ツーリズム株式ファンド

愛称：世界の旅

追加型投信／内外／株式

交付運用報告書

第 11 期

決算日：2024年12月20日

作成対象期間：2024年６月21日～2024年12月20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を申し上げます。
当ファンドは、主として世界各国・地域の取引所に上場している旅行関連企業が発行する株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。
ここに、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。
今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

第 11 期末（2024 年 12 月 20 日）	
基準価額	13,644 円
純資産総額	11,716 百万円
第 11 期中 （2024 年 6 月 21 日～2024 年 12 月 20 日）	
騰落率※	5.3%
分配金合計	100 円

※騰落率は分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）を電子交付することが定められています。運用報告書（全体版）は、下記の手順にてご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

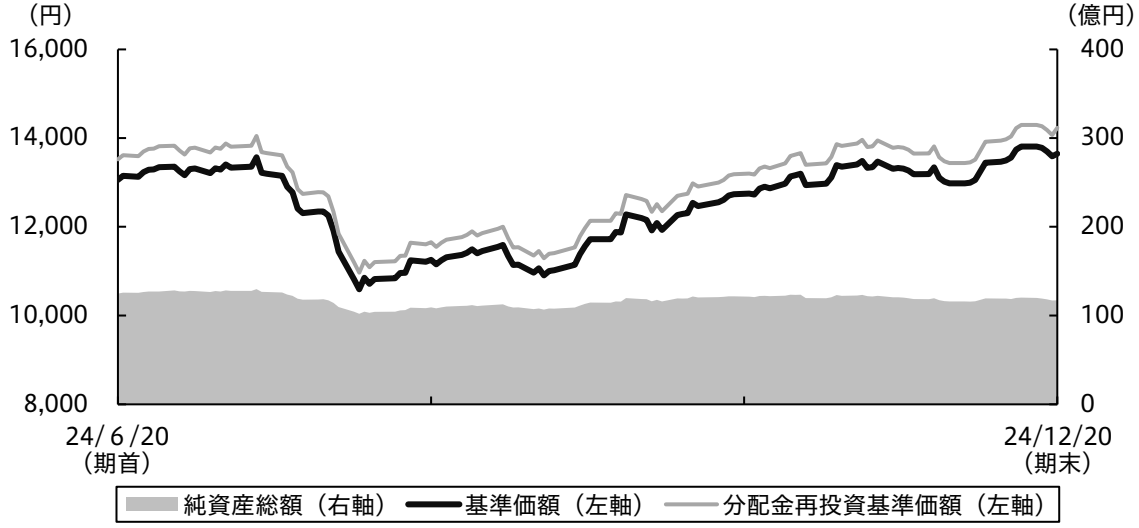
＜ 閲覧方法 ＞
右記ＵＲＬにアクセス⇒「ファンド情報」⇒「運用ファンド」ファンド名称より「運用報告書」を選択ください。

UD FONT 見やすく読みまちがえにくいユニバーサルデザインフォントを採用しています。

キャピタル アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区内神田一丁目13番7号 四国ビルディング9階
＜ お問い合わせ先 ＞
［ 電 話 番 号 ］ 03-5259-7401
（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）
［ ホームページ ］ www.capital-am.co.jp

◆ 運用経過の説明 ◆

１．基準価額の推移（2024年６月21日～2024年12月20日）



第11期首：13,057円
第11期末：13,644円（既払分配金100円）
騰　落　率：　　5.3％（分配金再投資ベース）

（注１）　分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
（注２）　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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客様の損益の状況を示すものではありません。

２．基準価額の主な変動要因（2024年６月21日～2024年12月20日）

当期の基準価額は13,744円（分配金100円を含む）で、5.3％の上昇となりました。

その主な要因は、ポートフォリオの主力としているユナイテッド・エアラインズのような航空会社株とカーニバルやロイヤル・カリビアンのようなクルーズ株などの保有株式が上昇したことによるものです。

３．当期中の１万口(元本10,000円)当たりの費用明細

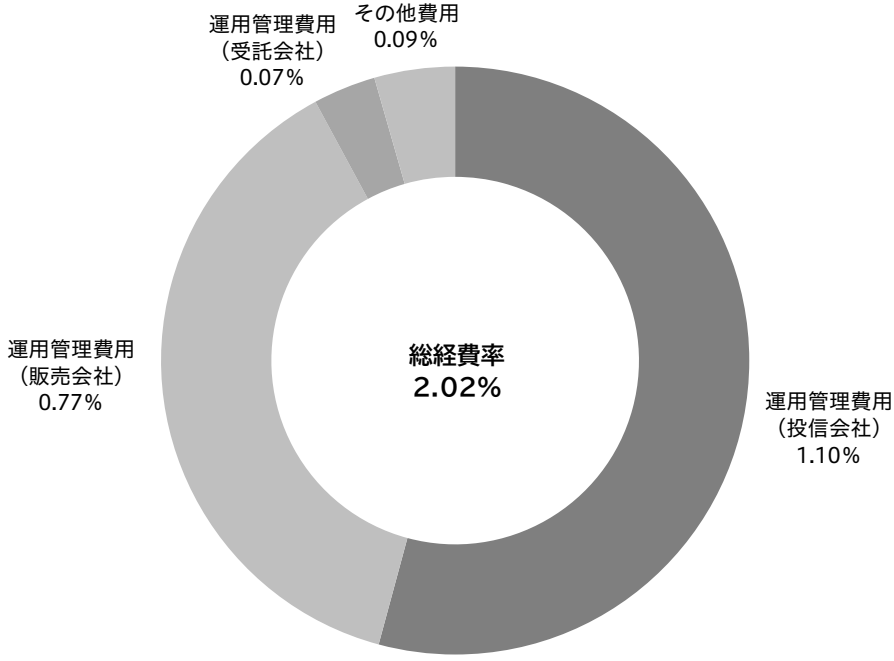
項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
(a) 信託報酬	121円	0.970%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率です。なお、期中の平均基準価額は12,498円です。
(投信会社)	(69)	(0.551)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(48)	(0.386)	・運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後のアフターフォローの対価
(受託会社)	(4)	(0.033)	・運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.028	(b)売買委託手数料は期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。売買委託手数料とは、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料です。
(株式)	(3)	(0.028)	
(c) 有価証券取引税	1	0.006	(c)有価証券取引税は期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。有価証券取引税とは、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金です。
(株式)	(1)	(0.006)	
(d) その他費用	6	0.044	(d)その他費用は期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。
(監査費用)	(0)	(0.002)	・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(保管費用)	(4)	(0.033)	・海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送回金・資産の移転等に要する費用
(その他)	(1)	(0.009)	・信託事務の処理等に要するその他の諸費用（目論見書・届出書および報告書の作成、交付、印刷に係る費用等）
合計	131	1.049	

（注１）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。
（注２）「比率」欄は「１万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。
（注３）各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

（参考情報）

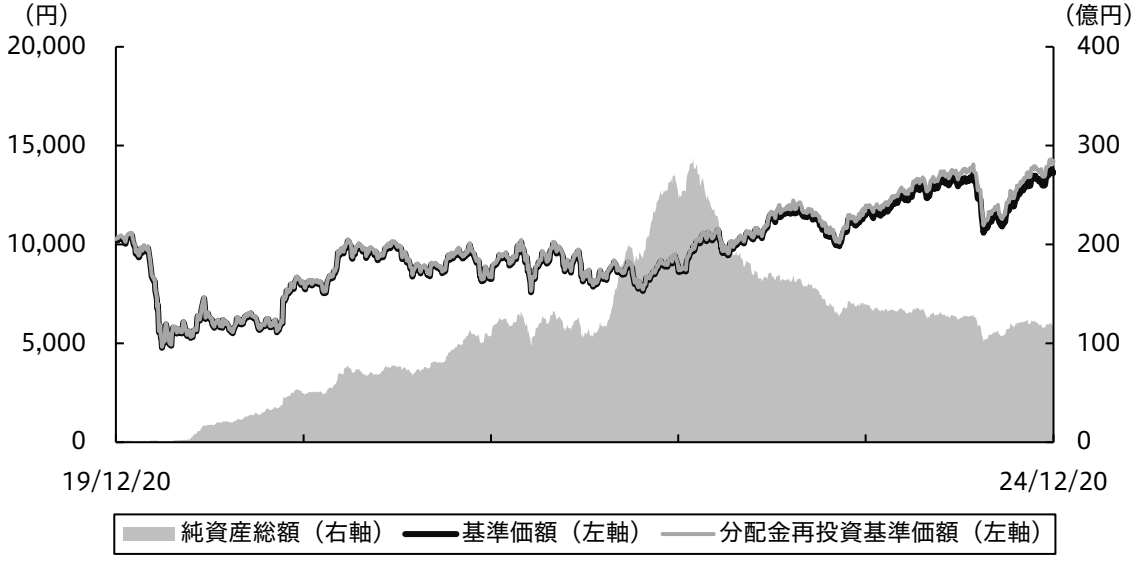
○ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.02％です。



（注1）当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
（注2）各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
（注3）各比率は、年率換算した値です。
（注4）上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

４．最近５年間の基準価額等の推移（2019年12月20日～2024年12月20日）



＊ 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

	(2019/12/20) 決算日	(2020/12/21) 決算日	(2021/12/20) 決算日	(2022/12/20) 決算日	(2023/12/20) 決算日	(2024/12/20) 決算日
基準価額 （円）	10,177	7,960	8,316	8,767	11,650	13,644
期間分配金（税込み）合計 （円）	－	0	0	0	200	200
分配金再投資基準価額騰落率（%）	－	△21.8	4.5	5.4	35.2	18.9
モーニングスター・グローバル・マーケッツ指数騰落率(MSGMUSDP) （%）	－	7.6	25.4	△ 2.9	27.6	26.3
純資産総額 （百万円）	135	4,901	10,789	25,094	13,990	11,716

（注１）当ファンドは、適切なベンチマークが存在しないため、ベンチマークを設けていません。当報告書では、「モーニングスター・グローバル・マーケッツ指数（MSGMUSDP）」の終値を当日の為替レート（投信協会発表）で邦貨換算した数値を参考指数として表示しています。
（注２）騰落率は１年前の決算日との比較です。
（注３）期間分配金は、年間の分配金を合計して算出しています。

５．投資環境（2024年６月21日～2024年12月20日）

＜株式市場＞

当期の参考指数のモーニングスター・グローバル・マーケッツは、米国市場が牽引し、4.0％の上昇（米ドル・ベース）となりました。８月上旬までは、経済指標の悪化が見られ、景気の減速懸念が強まり、幅広い銘柄に売り圧力を受け、株価は軟調に推移しました。その後、インフレ関連指標の悪化が見られなかったことから、利下げ観測が高まりました。また、底堅い景気関連指標などを受けて、景気後退懸念が後退し、株価は上昇基調を強めました。しかしながら、大統領選挙を控え、トランプ氏優勢との見方を受けて、インフレを警戒する動きが強まり、米国債の利回りが高止まりしたことで株価の頭が抑えられる局面もありました。大統領選でトランプ氏が当選となり、議会選挙においても共和党が優勢と伝わると、減税や規制緩和への期待から、経済に高成長をもたらすとの見方が強まる一方で、移民政策や関税引き上げによる景気圧迫が懸念されたほか、米連邦準備理事会（FRB）高官が利下げを急がない姿勢を示したことで、株価は高値圏で上値の重い展開となりました。12月に入ってからは、米連邦公開市場委員会（FOMC）で公表された経済見通しで、2025年の利下げ予想が従来の４回から２回に引き下げられたことを受け、株価は下落しました。

コロナ禍の３年間は消費の中心はモノでしたが、その後は旅行を含むサービスにシフトしており、旅行・観光関連企業の業績は総じて好調でした。需要が回復し、大幅な収益改善が見られています。コロナ禍からのリベンジ消費によって、旅行への消費を優先させている状況は続いています。

＜為替市場＞

当期は、米ドル円は0.1％の円高、ユーロ円は3.7％の円高となりました。

FRBは、９月には0.5％、11月と12月には0.25％の利下げを実施しました。一方で、日本銀行は、７月に政策金利を0.25％に引き上げることを決めましたが、米国における大幅な利下げ期待から、９月の中旬には140円前後まで円高が進みました。その後、米国の利下げペースは市場の想定より緩やかであることが確認され、日本銀行は追加利下げを急がないという観測と併せて、円安基調となりましたが、通期では、期首の158円台から期末は157円台までわずかながら円高となりました。

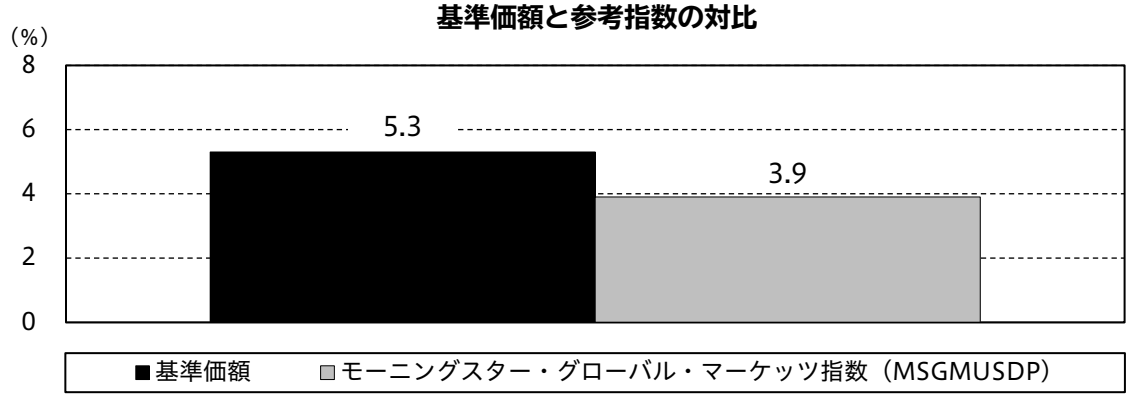
欧州中央銀行（ECB）は域内の経済成長の鈍化とインフレの低下から、９月、10月、12月に0.25％ずつの利下げを実施しました。ユーロ円は期首の169円台から期末には163円台まで円高が進みました。

６．当該投資信託のポートフォリオ（2024年６月21日～2024年12月20日）

インフレや政策金利に対する先行き不透明感、大統領選挙などから不安定な株価の動きがありましたが、旅行・観光関連企業の業績は総じて好調を維持しており、旅行・観光需要の強さは継続すると考え、大きなセクターアロケーションの変更は行わず、消費者サービスセクター（クルーズ、ホテル、予約サイトなど）や運輸セクター（航空会社、空港など）を主力としたポートフォリオを維持しました。

７．当該投資信託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いません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



（注１）基準価額は分配金（税引前）込み。
（注２）参考指数は前営業日の「モーニングスター・グローバル・マーケッツ指数（MSGMUSDP）」の終値を当日の為替レート（投信協会発表）で邦貨換算した数値を参考指数として表示しています。

８．分配金

分配原資、基準価額水準等を勘案し、当期の収益分配は以下の通りとさせていただきました。
留保益は、「基本方針」および「運用方法」に基づいて運用します。

（単位：円、１万口当たり・税引前）

項　　目	第 11 期 2024年 6 月21日～ 2024年12月20日
当期分配金	100
（対基準価額比率）	0.73％
当期の収益	100
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	7,398

（注１）当期の収益は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、当期の収益以外は収益調整金および分配準備積立金です。
（注２）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３）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（税引前）と一致しない場合があります。

◆ 今後の運用方針 ◆

長期的には、旅行を重視するミレニアル世代の台頭、旅行需要を押し上げる中所得国人口の増加、先進国の高齢化による余暇時間の増大などによって、旅行・観光産業は世界経済の成長率を上回る成長が期待されます。

欧米では利下げサイクルに入っていますが、トランプ政権発足後の米国経済状況の行方、地政学リスク、原油価格の動向、欧州や中国の景気減速への懸念などの不透明要因はくすぶり続けると思われますが、当面旅行に対する需要は高い伸びが継続すると予想しており、インフレの水準に影響を受けにくく、旅行に対する消費は他の消費に優先されると考えられます。

今後の運用方針につきましては、引き続き消費者サービスセクター（クルーズ、ホテル、予約サイトなど）や運輸セクター（航空会社、空港など）を主力としたポートフォリオを維持しつつ、引き続きファンダメンタルズ分析に基づいてセクター分散を実施するとともに、バリュエーション分析に基づいて個別銘柄の組入比率を決定していく方針です。

◆ お知らせ ◆

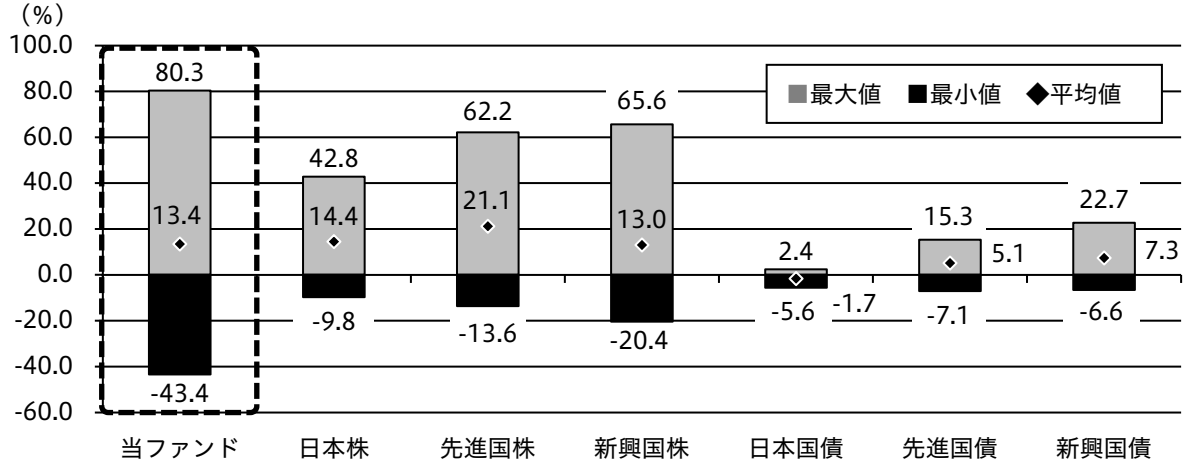
該当事項はございません。

◆ 当該投資信託の概要 ◆

商品分類	追加型投信／内外／株式
信託期間	無期限（設定日：2019年６月28日）
運用方針	信託財産の中長期的な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。
主要投資対象	世界各国・地域の取引所に上場している旅行関連企業が発行する株式
運用方法	主として世界各国・地域の取引所に上場している旅行関連企業が発行する株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指します。 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が、機動的に市場変動に対応することがあります。
分配方針	毎決算日（年２回、原則として６月20日、12月20日）に、収益分配方針に基づいて分配を行います。分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。 ※原則として、決算日の基準価額が当初元本額10,000円（10,000口当たり）を超えている場合に分配を行います。

◆ ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較 ◆

（2019年12月～2024年11月）



（注１）当　フ　ァ　ン　ド：2020 年 6 月～2024 年 11 月
　　代表的な資産クラス：2019 年 12 月～2024 年 11 月
　　全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
（注２）過去５年間の各月末における年間騰落率の最大・最小・平均を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。
（注３）各資産クラスの指数につきましては最終ページをご覧ください。
（注４）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、邦貨換算しています。
（注５）騰落率は当期末の直近月末から遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。
（注６）当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

◆ 当該投資信託のデータ ◆

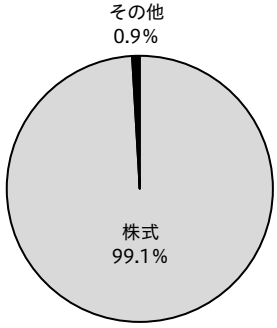
1．当該ファンドの組入資産の内容（2024年12月20日現在）

● 組入上位10銘柄

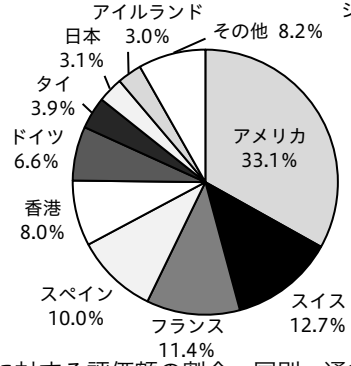
銘　柄　名	通　　貨	比率(%)
Carnival Corp	米ドル	9.1
Melia Hotels International SA	ユーロ	8.7
Avolta AG	スイスフラン	8.3
Accor SA	ユーロ	6.4
Wizz Air Holdings Plc	英ポンド	4.3
TUI AG	ユーロ	4.0
Airports of Thailand PCL	タイバーツ	3.3
Hilton Worldwide Holdings Inc	米ドル	2.7
Shangri-La Asia Ltd	香港ドル	2.6
Wynn Macau Ltd	香港ドル	2.6
組入銘柄数	46銘柄	

（注１）組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。
（注２）全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

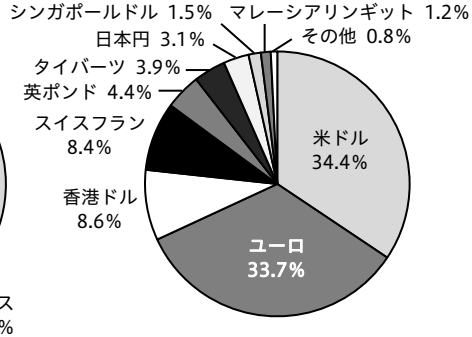
● 資産別配分



● 国別配分



● 通貨別配分



（注１）資産別配分比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別・通貨別配分比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。
（注２）国別配分比率は、発行国・地域で区分しています。
（注３）各比率の合計が四捨五入の関係で100％にならない場合があります。

2．純資産等

項　　目	第11期末 2024年12月20日
純資産総額	11,716,604,626円
受益権総口数	8,587,464,335口
１万口当たり基準価額	13,644円

（注）当期間における追加設定元本額は1,657,787,107円、同解約元本額は2,615,255,176円です。

◆ 指数に関して ◆

＜代表的な各資産クラスの指数＞

日 本 株：Morningstar 日本株式指数
先進国株：Morningstar 先進国株式指数(除く日本)
新興国株：Morningstar 新興国株式指数
日本国債：Morningstar 日本国債指数
先進国債：Morningstar グローバル国債指数(除く日本)
新興国債：Morningstar 新興国ソブリン債指数

海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。
上記各指数は、全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。

＜各指数の概要＞

日 本 株：Morningstar 日本株式指数は、Morningstar, Inc.が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。
先進国株：Morningstar 先進国株式(除く日本)指数は、Morningstar, Inc.が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。
新興国株：Morningstar 新興国株式指数は、Morningstar, Inc.が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。
日本国債：Morningstar 日本国債指数は、Morningstar, Inc.が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。
先進国債：Morningstar グローバル国債(除く日本)指数は、Morningstar, Inc.が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。
新興国債：Morningstar 新興国ソブリン債指数は、Morningstar, Inc.が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

＜重要事項＞

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はモーニングスター・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc.が支配する会社(これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います)が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または当ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス(以下「Morningstarインデックス」と言います)の能力について、当ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。当ファンドとの関連においては、委託会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstarインデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが委託会社又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。 Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、委託会社又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、委託会社、当ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstarグループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害(逸失利益を含む)について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。