



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／内外／資産複合
信託期間	信託期間は無期限です。
運用方針	<p>投資者（受益者）の皆さまの資産形成をお手伝いするために、円ベースでの信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、積極的な運用を行うものです。</p> <p>運用にあたっては、経済の大きなうねりをとらえて先取り投資することを基本とし、その時点で最も割安と考えられる投資対象に資産を集中配分します。</p> <p>その投資対象資産の中で、将来価値から考えて市場価値が割安と考えられる銘柄に選別投資し、割安が解消するまで継続保有する「バイ・アンド・ホールド型」の長期投資を基本とします。</p> <p>短期的な成績向上を狙うような無理な投資はしませんが、必要と考えるリスクは敢然と取ります。</p> <p>また、長期的な運用成績を向上させるために、株主総会での議決権行使なども積極的に行ってまいります。</p>
主要運用対象	国内外の株式および債券を主要投資対象とします。
組入制限	特に制限を設けません。
分配方針	毎決算時（毎年8月23日（休業日の場合は翌営業日）の年1回）に、収益分配方針に基づいて分配を行います。（基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配を行わないこともあります。）当ファンドは分配金再投資専用のため、分配金は税金が差し引かれた後で自動的に再投資されます。

〈運用報告書（全体版）の記載内容に関するお問合せ先〉

さわかみ投信株式会社

照会先：ご縁の窓口

電話番号：03-6706-4789

受付時間：平日8：45～17：30（土、日、祝除く）

<https://www.sawakami.co.jp/>

運用報告書（全体版）

第23期（決算日2022年8月23日）

作成対象期間（2021年8月24日～2022年8月23日）



ファンド仲間（お客さま）の皆さまへ

皆さまの「さわかみファンド」は、おかげさまで8月23日に第23期の決算を迎えました。新たな課題が山積みされた一年でしたが、さわかみファンド及び弊社には特段の問題は起こらず、無事に一年を更新できたことを嬉しく思います。

この一年、世界に混乱をもたらした代表的な事象は、続くコロナ禍、戦争、資源高でしょう。コロナウイルスへの態勢、特に人流の回復については一時落ち着きを見せたものの、サプライチェーンの分断から生産効率の低下が起こり、それにより消費にも影響を及ぼしました。更にはウイルス自体の進化もあり、足元では第7波が押し寄せ、再び緊張感に包まれています。また、ロシアによるウクライナ侵攻なども物的・精神両面で世界にダメージを与えました。しかし何よりのリスクは行き過ぎた金融緩和です。先に述べた事象からのダメージを抑え込むために、そしてそれらに起因する資源高への対応もあり、今、世界は危険な水準まで金融膨張を果たしました。主要各国はすでに引き締めへと動き出しましたが、我が国においては慎重な見方が支配し、手を打てずに崖を更に高いものへと押し上げています。

ここから重要なのは、新世界でも生き残れる企業をしっかりと選定することです。加えて、柔軟なアセットアロケーション戦略です。しかしそれらを成すためには、従前より申し上げる「長期投資の社会的価値の訴求」と「おもしろい世の中づくりへの努力」が必要不可欠です。人々が不安を覚えるときこそ未来を見据え、そこへの希望を提示できるか否かが問われます。私たちは直販の強みを生かし、皆さまとの二人三脚を今こそ確固たるものとし、それを運用の安定向上に繋げる所存です。私たちは皆さまに支えられ、そして社会に支えられ生きていることを忘れず、目一杯励んでまいります。一寸先は荒れ模様ですが、引き続きどうぞ宜しくお願い申し上げます。

代表取締役社長 澤上 龍

最近10期の運用実績

決算期	基準価額			株式 組入 比率	株式 先物 比率	債券 組入 比率	債券 先物 比率	純資産 総額
	(分配落)	税 込 分配金	期 中 騰落率					
(設定日) 1999年8月24日	円 10,000	円 -	% -	% -	% -	% -	% -	百万円 1,628
14期 (2013年8月23日)	15,389	0	50.9	97.9	-	-	-	293,488
15期 (2014年8月25日)	18,400	0	19.6	96.0	-	-	-	299,017
16期 (2015年8月24日)	20,615	0	12.0	87.4	-	-	-	284,176
17期 (2016年8月23日)	18,913	0	△8.3	85.5	-	-	-	260,885
18期 (2017年8月23日)	23,368	0	23.6	87.6	-	-	-	298,559
19期 (2018年8月23日)	25,348	0	8.5	88.0	-	-	-	310,611
20期 (2019年8月23日)	22,555	0	△11.0	90.6	-	-	-	274,699
21期 (2020年8月24日)	24,496	0	8.6	91.9	-	-	-	288,149
22期 (2021年8月23日)	30,698	0	25.3	93.1	-	-	-	340,149
23期 (2022年8月23日)	31,432	0	2.4	89.2	-	-	-	350,075

(注1) 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みで表示しております。

(注2) 当ファンドの運用方針に適切なベンチマーク(参考指数)が存在しないため、上表には併記しておりません。

(注3) 設定日の基準価額は1万口当たりの当初設定元本額、純資産総額は当初設定元本総額です。

(注4) 株式先物比率=買建比率-売建比率

(注5) 債券先物比率=買建比率-売建比率

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式 組入 比率	株式 先物 比率	債券 組入 比率	債券 先物 比率
	騰落率					
(期首) 2021年8月23日	円 30,698	% -	% 93.1	% -	% -	% -
8月末	31,477	2.5	93.3	-	-	-
9月末	31,900	3.9	92.2	-	-	-
10月末	31,789	3.6	91.6	-	-	-
11月末	30,738	0.1	91.3	-	-	-
12月末	32,204	4.9	91.0	-	-	-
2022年1月末	30,128	△1.9	90.2	-	-	-
2月末	29,558	△3.7	89.9	-	-	-
3月末	30,435	△0.9	89.2	-	-	-
4月末	29,358	△4.4	89.0	-	-	-
5月末	30,038	△2.1	88.9	-	-	-
6月末	29,047	△5.4	88.2	-	-	-
7月末	30,447	△0.8	88.9	-	-	-
(期末) 2022年8月23日	31,432	2.4	89.2	-	-	-

(注1) 基準価額は1万口当たり、騰落率は期首比で表示しております。

(注2) 当ファンドの運用方針に適切なベンチマーク(参考指数)が存在しないため、上表には併記しておりません。

(注3) 株式先物比率=買建比率-売建比率

(注4) 債券先物比率=買建比率-売建比率

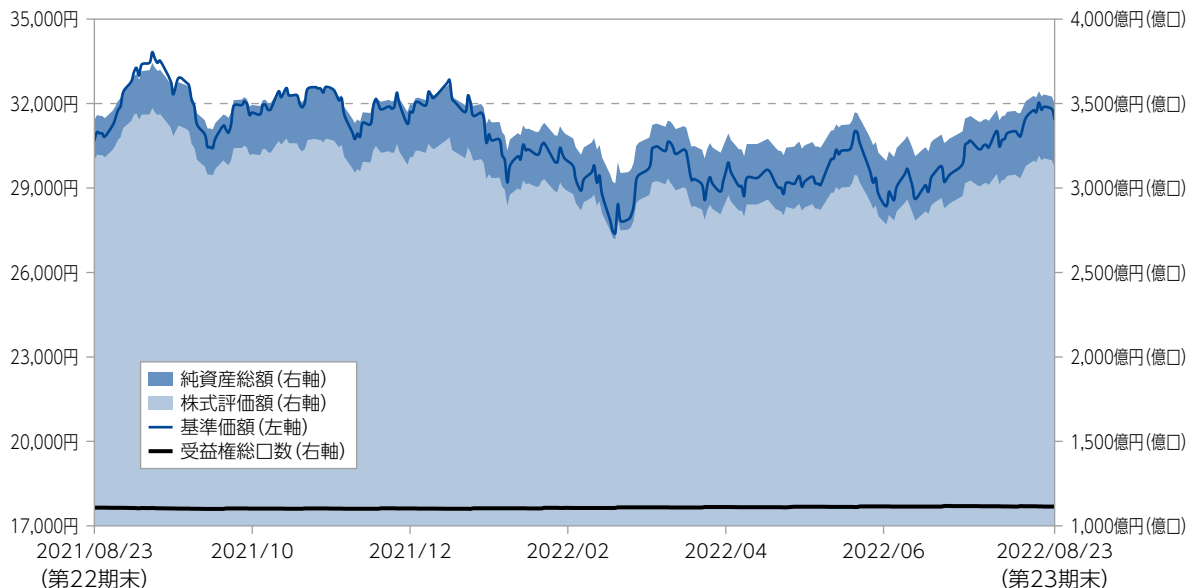
◆投資の基本方針

「さわかみファンド」は、長期スタンスで円資産の最大化を図ることを目指した運用を行います。基本は、日本経済や景気の大きなうねりに沿って、国内の株式・キャッシュ・債券の順にアセット・アロケーション（資産配分）を切り替えていくところに投資収益を求めます。ただし、ファンド設計はグローバル運用型であり、円高に大きく振れた時などは、海外の優良企業へも投資機会を求める方針です。

株式投資に関しては、長期「バイ・アンド・ホールド」型の割安投資（バリューストック投資）を基本とします。将来に向けて成長が期待できそうな企業や安定的に利益を積み上げることが出来る企業を調査発掘し、株式市場の評価が低い間におきます。企業努力による業績向上や外部環境によって市場の評価が高まり、想定する価値を上回ってきた段階で、徐々に投資収益を確保していく運用手法です。したがって、その時々相場動向や投資テーマといったものを追いまわすことなく、個別企業の徹底的なファンダメンタル分析をベースに、安い間において高くなるまでのんびり待つ投資スタイルを貫きます。

運用経過等の説明

当期中の基準価額の推移



(注1) 当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数がないため、ベンチマーク、参考指数を表示していません。

(注2) 当ファンドは分配を行っていないため、分配金再投資基準価額を表示していません。

(注3) 基準価額は、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを表示しております。

(注4) 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。

第23期首	30,698円
第23期末	31,432円
(既払分配金)	(0円)
騰落率	2.4%

◆当期の運用状況と基準価額の主な変動要因

第23期の「さわかみファンド」の基準価額は前期比2.4%のプラスとなりました。菅首相の自民党総裁選への不出馬に伴う政治刷新や新総裁による経済対策期待から、9月中旬にかけて日本株式市場は大きく上伸し、基準価額は21年9月に33,827円と設定来高値を更新しました。その後は中国における不動産開発企業のデフォルト懸念から株式市場が急落したものの、米国株式市場の上昇が支えとなり、日本株式市場も底堅く推移しました。年明け以降は米国の金融正常化の加速やロシア・ウクライナ紛争による資源価格の急上昇から米国の長期金利が急騰したため、世界的に株式市場が急落し、基準価額も期初を大きく下回る水準まで下落しました。しかしながら7月以降には、インフレのピークアウト期待から長期金利が落ち着き、期末にかけて世界の株式市場で急速に買い戻しが進みました。基準価額は日本株の組み入れ比率が高いことから、概ね日本株式市場に沿った推移となりました。

第23期は、3つの世界的な混乱に振り回される市場環境でした。一点目は経済再開の混乱です。2020年から経済の妨げとなっていたCovid-19に対し、ワクチン接種とウイルスの変異によって感染後の重症化リスクが低下したことで世界の経済再開が進みました。これは市場環境にはプラス要因となりましたが、急な需要の増加と供給不足が重なったため、エネルギーや資源の不足と労働者の不足という問題を生みました。また各国が経済再開を進める一方で、ゼロコロナ政策を掲げる中国が、上海で大規模なロックダウンを行ったことで、世界のサプライチェーンは大きく打撃を受けました。二点目は、以前から燻っていたロシアとウクライナの地政学リスクが、ロシアのウクライナ侵攻という形で顕在化したことです。これにより西側諸国からロシアへ経済制裁が素早く実行され、ロシアからのエネルギーや資源の供給が滞り、エネルギーやコモディティ価格の高騰に拍車をかけました。資源高でプラスの恩恵を受けた企業や国がある一方で、ガソリンや電気料金等の生活に係わるコストが上昇したことで日本を含め各国の生活者の不満となりました。三点目は世界中で起きたインフレです。世界的な金融緩和とサプライチェーンの混乱による供給不足を背景として、一時的と見られていたインフレが急速に進み、その対策として各国の中央銀行が利上げを急いだことで株式市場と債券市場には逆風となり、リセッション懸念で市場は警戒ムードとなりました。

このような視界不良な状態が続く市場環境の中で、日本市場はインフレの影響が比較的小さかったことと、米国との金融政策の違いから円安が進んだこともあり、輸出企業を中心に恩恵を受け、全体としては下落する状況もありましたが後半は底堅く回復する市場環境となりました。

ポートフォリオ

第23期においても、従来通りボトムアップリサーチ（経済全般の動きから読み取るのではなく、個々の企業を調査・分析し将来予測する手法）に基づき、売買を実行しました。ポートフォリオの強化を図るため、“本業で社会課題を解決する”あるいは“地域社会に貢献する”企業への投資を基本としつつ、歴史的な高いインフレや供給制約のなかでも企業価値の高まりに期待できる企業への投資を進めました。一方で、米国での金融正常化の加速による長期金利上昇を踏まえ、バリュエーションの高い企業のポジションを一部落とし、現金比率を10%強にまで高めることでダウンサイドリスクを軽減しました。

第23期の売買行動は、買いは31社（うち新規組入14社）で72億円、売りが33社（うち売切1社）で174億円となり、合併等を含めると期末における組入企業は14社増加し128社となりました。当期は成長期待の高い外国株の新規組入を進め、海外投資先企業は22社（前期末11社）となりました。

◆組入上位10業種

第22期末（2021年8月23日）

	業種	比率
1	電気機器	17.1%
2	機械	16.7%
3	化学	14.3%
4	精密機器	9.3%
5	輸送用機器	7.2%
6	ガラス・土石製品	4.7%
7	食料品	4.1%
8	ゴム製品	4.1%
9	小売業	3.2%
10	卸売業	2.0%

第23期末（2022年8月23日）

	業種	比率
1	機械	15.1%
2	電気機器	15.1%
3	化学	13.7%
4	精密機器	8.2%
5	輸送用機器	7.7%
6	ガラス・土石製品	4.5%
7	食料品	4.3%
8	ゴム製品	4.2%
9	小売業	3.1%
10	卸売業	2.8%

(注1) 比率は、決算日時点の純資産総額に対する割合です。

(注2) 比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注3) 外国株式：当社基準に則して、東証33業種に振り替えております。

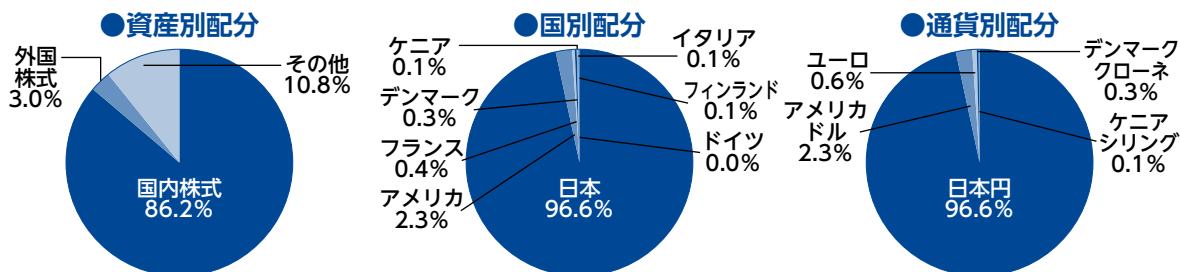
◆組入上位10銘柄（2022年8月23日）

	銘柄名	業種	国名	比率
1	ダイキン工業	機械	日本	4.9%
2	ブリヂストン	ゴム製品	日本	4.2%
3	日本電産	電気機器	日本	4.1%
4	テルモ	精密機器	日本	3.7%
5	信越化学工業	化学	日本	3.6%
6	浜松ホトニクス	電気機器	日本	3.5%
7	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	3.1%
8	花王	化学	日本	2.6%
9	TOTO	ガラス・土石製品	日本	2.5%
10	INPEX	鉱業	日本	2.5%
組入銘柄数			128銘柄	

(注1) 比率は、決算日時点の純資産総額に対する評価金額の割合です。

(注2) 比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

◆資産別・国別・通貨別配分（2022年8月23日）



(注1) 資産別配分の比率は、当ファンドの純資産総額に対する評価金額の割合です。

(注2) その他は、現金・預金・その他資産（負債控除後）です。

(注3) 国別・通貨別配分の比率は、当ファンドの組入有価証券に対する評価金額の割合です。

ベンチマークとの差異

当ファンドは運用の成果について目標とするベンチマークを設けておりません。

また、当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる参考指数がないため、記載事項はありません。

分配金について

当ファンドの基準価額は決算日現在で31,432円でしたが、分配を行わないことが今後の安定的な運用につながると判断し、第23期も引き続き無分配とさせていただきました。

◆分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第23期
	2021年8月24日～2022年8月23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	23,787

(注1) 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2) 金額は、各項目毎に円未満を切捨てて表示しております。そのため、当期の収益と当期の収益以外の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

第24期以降も、集中投資と割安投資（バリュー投資）を基本とし、着実に基準価額を高めていきたいと考えています。割安であることの判断の精度を維持・向上するために、経済全般および個別銘柄について徹底したリサーチ活動を継続します。次世代に引き継いでいきたい社会の未来像からバックキャストして、長期的な視点で社会課題の解決に寄与する企業、そして地域社会に貢献する企業への投資を基本とします。企業がステークホルダーと共にその活動地域で生み出す価値（Creating Shared Value）に注目しながら、将来に無くてはならない企業の選択の精度を向上させます。

前期に引き続き、コロナ禍、ウクライナ情勢と国内外で出口の見えにくい社会情勢が続いています。世界的なサプライチェーンの分断で供給コストが増加し、さらには賃上げ圧力などの要因が経済現象となってきました。また、気候変動による異常気象が世界各地で見られ、消費者レベルでもSDGsへの関心が顕著になっており、消費者目線での商品・サービス設計が求められる時代になりました。このような厳しい社会状況の中でも、ピンチをチャンスに変えて今まで以上に業績を拡大させた企業もあれば、こつこつと価値の源泉となるデータ収集を積み重ねている企業もあります。このような自助自立の意思を具現化している企業をポートフォリオに組み入れていきます。

第23期はR&Iファンド大賞の投資信託20年部門で優秀ファンド賞を受賞しました。創業以来、当社が継続している長期投資のリズムが社会的評価を受けたものと自負しています。今後もこのリズムを堅持し、ファンド仲間の皆さまのファイナンシャル・インディペンデンスの達成に貢献してまいります。さらに、投資先企業が社会課題の解決に貢献し、その企業価値の成長が基準価額の上昇につながる、いわゆる本格的な投資文化の定着に貢献できるよう尽力してまいります。

最高投資責任者 黒島 光昭

お知らせ

<運用体制の変更について>

2022年6月30日付で、最高投資責任者（CIO）が変更となりました。

黒島 光昭（くろしま みつあき） 取締役最高投資責任者 兼 運用調査部長

【主な経歴】

1994年 9月 米国ハワイ大学大学院生物システム工学科 修了

1998年 8月 栗田工業株式会社入社（エンジニア）

2008年 4月 さわかみ投信株式会社入社（2011～2012年に代表取締役社長在任）

2015年12月 さわかみ一般財団法人等勤務を経て、国立研究開発法人 産業技術総合研究所入所（上席イノベーションコーディネータ）

2022年 6月 さわかみ投信株式会社 取締役最高投資責任者 兼 運用調査部長に就任

1 万口当たりの費用明細

項目	第23期		項目の概要
	2021年8月24日～ 2022年8月23日		
	金額(円)	比率(%)	
(a)信託報酬	337	1.100	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は30,661円です。
(投信会社)	(185)	(0.605)	<ul style="list-style-type: none"> ・委託した資金の運用の対価 ・交付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、購入後の情報提供等の対価 ・運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(販売会社)	(118)	(0.385)	
(受託会社)	(34)	(0.110)	
(b)売買委託手数料	1	0.005	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(株式)	(1)	(0.005)	・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
(c)有価証券取引税	0	0.000	(c)有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(株式)	(0)	(0.000)	・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
(d)その他費用	0	0.000	(d)その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(その他)	(0)	(0.000)	・信託事務の処理に要するその他諸費用
合計	339	1.105	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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。

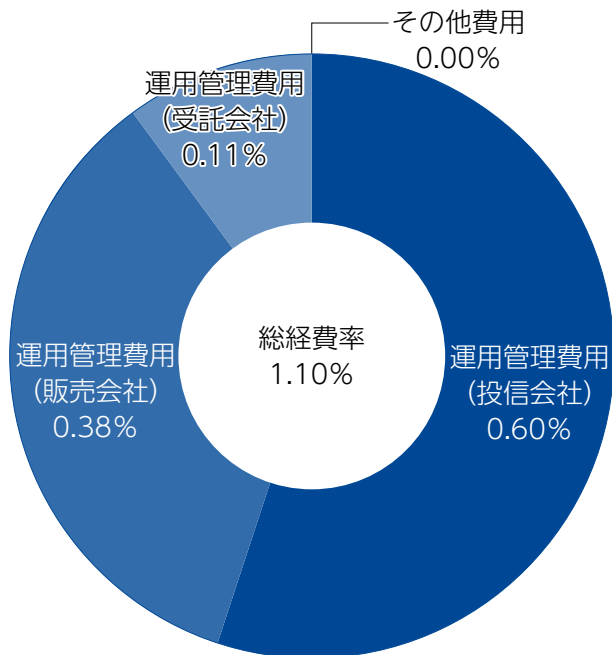
(注2) 金額は、各項目毎に円未満を四捨五入して表示しております。

(注3) 比率は、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、各項目毎に小数点以下第4位を四捨五入して表示しております。

(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（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除く。）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1.10%です。



(注1) 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。

売買及び取引の状況

株式

期中の売買状況（2021年8月24日から2022年8月23日まで）

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株	千円	千株	千円
		836 (4,654)	3,233,868 (-)	9,060 (-)	17,462,315 (-)
外国	アメリカ	百株 2,272 (578)	千アメリカ・ドル 18,849 (-)	百株 - (-)	千アメリカ・ドル - (-)
	ケニア	百株 120,000 (-)	千ケニア・シリング 393,069 (-)	百株 - (-)	千ケニア・シリング - (-)
	デンマーク	百株 250 (-)	千デンマーク・クローネ 19,835 (-)	百株 - (-)	千デンマーク・クローネ - (-)
	フランス	百株 1,750 (-)	千ユーロ 3,880 (-)	百株 - (-)	千ユーロ - (-)
	ドイツ	百株 200 (-)	千ユーロ 510 (-)	百株 - (-)	千ユーロ - (-)
国内	フィンランド	百株 550 (-)	千ユーロ 2,437 (-)	百株 - (-)	千ユーロ - (-)

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ()内は増資割当、株式転換・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。

(注3) 単位未満は切捨て表示しております。

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	24,722,833千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	305,952,873千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.08

(注1) 期中の株式売買金額には、増資、配当株式等は含まれておりません。

(注2) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の単純平均で表示しております。

(注3) 単位未満は切捨て。(c)は小数点以下第3位を切捨て表示しております。

主要な売買銘柄

株式

当期中の主要な売買銘柄

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
PAYPAL HOLDINGS INC	52.6	757,519	14,401	日本電産	205.5	2,666,222	12,974
キーエンス	12.5	629,690	50,375	INPEX	1,806.8	2,408,983	1,333
シマノ	25	615,195	24,607	ダイキン工業	50	1,345,878	26,917
ILLUMINA INC	15	508,622	33,908	東レ	1,800	1,236,089	686
ミスミグループ本社	150	503,719	3,358	ENEOSホールディングス	2,500	1,225,290	490
SAFARICOM PLC	12,000	415,822	34	東京瓦斯	456.8	988,608	2,164
JCDECAUX SA	150	355,063	2,367	信越化学工業	42.5	841,527	19,800
ORSTED A/S	25	348,756	13,950	日本触媒	119.2	728,374	6,110
NESTE OYJ	55	317,690	5,776	浜松ホトニクス	93.7	659,975	7,043
AI inside	38.9	257,207	6,612	ヒロセ電機	30.3	579,780	19,134

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) 金額・平均単価の単位未満は切捨て表示しております。

利害関係人との取引状況等

当期における利害関係人との取引はありません。

(注) 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。

第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

当期における自己取引はありません。

自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高 (元本)	当期設定 元本	当期解約 元本	期末残高 (元本)	取引の理由
百万円 185	百万円 -	百万円 185	百万円 0	自社財産の運用を目的とした取得等

(注) 単位未満は切捨て表示しております。

組入資産の明細

国内株式（上場株式）

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2022年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (2.9%)			
INPEX	7,400	5,593.2	8,770,137
建設業 (0.4%)			
ショーボンドホールディングス	200	200	1,222,000
食料品 (4.8%)			
中部飼料	340	340	372,640
ヤクルト本社	400	385	3,199,350
キリンホールディングス	825	750	1,708,125
伊藤園	520	520	3,255,200
キッコーマン	720	690	6,023,700
繊維製品 (0.6%)			
東レ	4,000	2,200	1,702,580
パルプ・紙 (0.9%)			
王子ホールディングス	5,368.9	5,000	2,780,000
ニッポン高度紙工業	-	9.2	19,320
化学 (15.7%)			
旭化成	4,229.4	4,229.4	4,337,249
住友化学	7,377.6	7,000	3,927,000
クレハ	100	100	981,000
信越化学工業	782.5	740	12,576,300
日本触媒	226	106.8	577,788
東京応化工業	54.9	89.8	643,866
花王	1,450	1,450	9,120,500
関西ペイント	350	350	754,950
富士フイルムホールディングス	250	250	1,835,750
高砂香料工業	238	238	686,392
メック	400	382.7	972,823
デクセリアルズ	1,500	1,500	5,932,500
日東電工	450	450	4,023,000
ユニ・チャーム	188.7	188.7	923,875
医薬品 (1.0%)			
ツムラ	300	300	975,000
サンバイオ	650	650	724,750
サワイグループホールディングス	250	300	1,272,000
石油・石炭製品 (0.1%)			
ENEOSホールディングス	3,000	500	261,600
ゴム製品 (4.8%)			
ブリヂストン	2,775	2,725	14,584,200
ガラス・土石製品 (5.3%)			
東海カーボン	450	300	304,800

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2022年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
TOTO	1,850	1,847	8,865,600
日本特殊陶業	2,200	1,950	5,606,250
MARUWA	64.4	64.4	1,138,592
鉄鋼 (0.4%)			
大同特殊鋼	310	310	1,204,350
非鉄金属 (0.9%)			
DOWAホールディングス	300	245.7	1,265,355
住友電気工業	1,000	1,000	1,600,000
機械 (17.5%)			
三浦工業	1,350	1,350	4,077,000
オーエスジー	1,550	1,550	2,974,450
DMG森精機	1,775	1,775	3,187,900
ディスコ	196.2	196.2	7,014,150
SMC	65	65	4,341,350
技研製作所	75	100	337,000
小松製作所	896.6	896.6	2,565,172
澁谷工業	101.8	101.8	255,110
西島製作所	290.2	290.2	386,256
ダイキン工業	740	690	17,018,850
椿本チエイン	475	475	1,510,500
アネスト岩田	200	202	191,900
タダノ	1,000	1,000	985,000
竹内製作所	150	150	385,050
日本精工	2,500	2,500	1,925,000
NTN	500	500	134,000
THK	430	430	1,198,410
マキタ	444	475	1,551,350
三菱重工業	582.1	582.1	2,837,737
電気機器 (16.6%)			
日立製作所	600	600	4,102,200
三菱電機	1,299.4	1,291.5	1,827,472
安川電機	715	715	3,360,500
日本電産	1,720	1,514.5	14,524,055
パナソニックホールディングス	2,200	2,200	2,482,700
TDK	53	159	777,510
ヒロセ電機	130.3	100	1,970,000
リオン	60.2	60.2	129,068
キーエンス	-	12.5	682,375
フェローテックホールディングス	200	193.4	577,105
スタンレー電気	150	237.9	603,552

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2022年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ファナック	115	115	2,671,450
浜松ホトニクス	2,128.7	2,035	12,291,400
村田製作所	285	285	2,192,790
KOA	670	650	1,483,300
キャノン	100	100	342,600
輸送用機器 (8.9%)			
デンソー	1,100	1,055.6	8,126,008
トヨタ自動車	1,074.9	5,114	10,777,755
本田技研工業	1,459.1	1,459.1	5,327,174
スズキ	380	380	1,822,860
SUBARU	150	100	243,550
シマノ	—	25	623,375
精密機器 (9.3%)			
テルモ	2,875	2,850	12,850,650
島津製作所	350	350	1,527,750
マニー	1,450	1,450	2,567,950
トプコン	800	600	1,071,600
HOYA	350	350	5,211,500
朝日インテック	1,717.2	1,717.2	4,320,475
ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング	10	6.2	3,658
CYBERDYNE	1,500	1,690	659,100
その他製品 (0.7%)			
パラマウントベッドホールディングス	620	600	1,593,000
ピジョン	250	300	627,600
電気・ガス業 (0.1%)			
東京瓦斯	456.8	—	—
メタウォーター	79.4	79.4	159,435
陸運業 (0.3%)			
ヤマトホールディングス	400	400	890,000
海運業 (0.5%)			
商船三井	200	432	1,617,840
空運業 (0.1%)			
ANAホールディングス	100	130	343,850
情報・通信業 (0.8%)			
日鉄ソリューションズ	15.8	15.8	60,198
オプティム	250	350	309,050
SHIFT	54.8	54.8	1,108,056
カナミックネットワーク	520	520	289,640
リックソフト	86.9	86.9	199,001
AI inside	31.1	70	341,250

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2022年8月23日現在)		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
卸売業 (3.2%)				
三井物産	1,850	1,850	5,825,650	
三菱商事	800	750	3,308,250	
ミスミグループ本社	—	150	526,500	
小売業 (3.1%)				
セブン&アイ・ホールディングス	1,300	1,300	7,397,000	
良品計画	810	810	1,078,110	
ハンズマン	890	890	801,000	
サービス業 (1.0%)				
リニカル	348.7	348.7	254,899	
アンビスホールディングス	44.1	88.2	467,460	
ダイセキ	480	576	2,384,640	
合計	株数及び金額	97,071	93,501	301,758,646
	銘柄数<比率>	103銘柄	106銘柄	<86.2%>

(注1) 銘柄欄の()内は国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の< >内は純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額・合計株数の単位未満は切捨て表示しております。

(注4) 一印は期日時点で組入れられておりません。

外国株式（上場、登録株式）

銘柄	期首（前期末）		当期末（2022年8月23日現在）		業種等	
	株数	株数	評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ…ニューヨーク市場)	百株	百株	千アメリカ・ドル	千円		
BHP GROUP LTD-SPON ADR	—	200	1,146	157,373	鉱業	
SALESFORCE INC	400	500	8,849	1,214,967	情報・通信業	
3M CO	300	304	4,304	590,985	化学	
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	500	1,500	1,210	166,201	情報・通信業	
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	207	300	2,557	351,103	電気機器	
WOODSIDE ENERGY GROUP LTD	—	72	164	22,527	鉱業	
(アメリカ…ナスダック市場)						
ADVANCED MICRO DEVICES	—	1,206	11,200	1,537,764	電気機器	
COSTCO WHOLESALE CORP	150	150	8,182	1,123,395	小売業	
ILLUMINA INC	—	150	2,933	402,797	精密機器	
NVIDIA CORP	—	100	1,703	233,876	電気機器	
PAYPAL HOLDINGS INC	—	526	4,922	675,832	情報・通信業	
SYNOPSYS INC	—	50	1,790	245,835	情報・通信業	
TERADYNE INC	356	356	3,292	452,067	電気機器	
TEXAS INSTRUMENTS INC	—	50	857	117,693	電気機器	
XILINX INC	700	—	—	—	電気機器	
小計	株数及び金額	2,613	5,464	53,113	7,292,422	
	銘柄数<比率>	7銘柄	14銘柄	—	<2.1%>	
(ケニア)	百株	百株	千ケニア・シリング	千円		
SAFARICOM PLC	—	120,000	361,200	414,115	情報・通信業	
小計	株数及び金額	—	120,000	361,200	414,115	
	銘柄数<比率>	—	1銘柄	—	<0.1%>	
(デンマーク)	百株	百株	千デンマーク・クローネ	千円		
ORSTED A/S	350	600	46,410	851,623	電気・ガス業	
小計	株数及び金額	350	600	46,410	851,623	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	—	<0.2%>	
(ユーロ…フランス)	百株	百株	千ユーロ	千円		
DANONE	500	750	3,992	544,782	食料品	
JCDECAUX SA	—	1,500	2,209	301,508	サービス業	
DASSAULT SYSTEMES SE	600	600	2,431	331,802	情報・通信業	
小計	株数及び金額	1,100	2,850	8,633	1,178,093	
	銘柄数<比率>	2銘柄	3銘柄	—	<0.3%>	
(ユーロ…ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円		
INFINEON TECHNOLOGIES AG	—	200	501	68,421	電気機器	
小計	株数及び金額	—	200	501	68,421	
	銘柄数<比率>	—	1銘柄	—	<0.0%>	
(ユーロ…イタリア)	百株	百株	千ユーロ	千円		
BRUNELLO CUCINELLI SPA	500	500	2,757	376,288	小売業	
小計	株数及び金額	500	500	2,757	376,288	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	—	<0.1%>	
(ユーロ…フィンランド)	百株	百株	千ユーロ	千円		
NESTE OYJ	—	550	2,741	374,139	鉱業	
小計	株数及び金額	—	550	2,741	374,139	
	銘柄数<比率>	—	1銘柄	—	<0.1%>	
合計	株数及び金額	4,563	130,164	—	10,555,103	
	銘柄数<比率>	11銘柄	22銘柄	—	<3.0%>	

(注1) 邦貨換算金額は、当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。

(注2) 合計欄の< >内は純資産総額に対する各国別評価額の比率です。

(注3) 評価額・合計株数の単位未満は切捨て表示しております。

(注4) 一印は期日時点で組入れられておりません。

(注5) 業種等は、当社基準に則して、東証33業種に振り替えております。

2022年8月23日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株 式	千円 312,313,750	% 88.9
コール・ローン等、その他	38,954,050	11.1
投資信託財産総額	351,267,800	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て表示しております。

(注2) 比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注3) 外貨建資産は、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。なお、8月23日における邦貨換算レートは1アメリカ・ドル=137.3000円、1ケニア・シリング=1.1465円、1デンマーク・クローネ=18.3500円、1ユーロ=136.4600円です。

(注4) 当期末における外貨建純資産(10,985,859千円)の投資信託財産総額(351,267,800千円)に対する比率は、3.1%です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2022年8月23日現在

項目	当期末
(A) 資産	351,267,800,994円
コール・ローン等	38,025,826,308
株式(評価額)	312,313,750,143
未収入金	200,803,563
未収配当金	727,420,980
(B) 負債	1,192,409,852
未払払解約金	6,719,200
未払解約金	256,352,018
未払信託報酬	929,338,634
(C) 純資産総額(A-B)	350,075,391,142
元本	111,373,747,088
次期繰越損益金	238,701,644,054
(D) 受益権総口数	111,373,747,088口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,432円

(注1) 期首元本額 110,803,276,529円

期中追加設定元本額 5,327,931,351円

期中一部解約元本額 4,757,460,792円

(注2) 運用報告書作成日時時点では、監査未了です。

(注3) 計算期間の末日における1口当たり純資産の額は3.1432円です。

損益の状況

当期 自2021年8月24日 至2022年8月23日

項目	当期
(A) 配当等収益	6,269,156,354円
受取配当金	6,284,115,259
受取利息	704,577
支払利息	△16,130,512
その他収益金	467,030
(B) 有価証券売買損益	5,720,802,098
売買益	31,105,293,753
売買損	△25,384,491,655
(C) 信託報酬等	△3,738,585,759
(D) 当期損益金(A+B+C)	8,251,372,693
(E) 前期繰越損益金	147,315,911,698
(F) 追加信託差損益金	83,134,359,663
(配当等相当額)	(109,363,481,059)
(売買損益相当額)	(△26,229,121,396)
(G) 合計(D+E+F)	238,701,644,054
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	238,701,644,054
追加信託差損益金	83,134,359,663
(配当等相当額)	(109,363,481,059)
(売買損益相当額)	(△26,229,121,396)
分配準備積立金	155,567,284,391
繰越損益金	0

(注1) (B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価格から元本を差し引いた差額分をいいます。

分配金の計算過程

項目	当期
(a) 配当等収益額(経費控除後)	4,314,249,861円
(b) 有価証券売買等損益額(経費控除後・繰越欠損金補填後)	3,937,122,832
(c) 収益調整金額	109,363,481,059
(d) 分配準備積立金額	147,315,911,698
(e) 収益分配可能額(a+b+c+d)	264,930,765,450
(f) 期末残存口数	111,373,747,088口
(g) 1万口当たりの収益分配可能額(e/f×10,000)	23,787円
(h) 1万口当たりの分配金額	0
(i) 収益分配金額(f×h/10,000)	0

スチュワードシップ活動状況（含む自己評価）

第23期においては、投資先企業を中心に297回（前年比－14）の対話・訪問・取材の場を設け、経営者の方々をはじめ多くの従業員の方々とも対話を重ねてきました。しかし昨今のコロナ禍では投資先企業の現場を直接訪問することは困難な状況下で、活動は昨年同様、電話やWeb会議による対話が中心になりました。このような状況下においても、私たちは長期的な企業価値向上への一助となるような建設的な対話に努め、株主総会議案やガバナンスについての意見など、投資先企業へ率直に伝えてきました。オンラインでのIRや説明会が引き続き主流ではあるものの、当期は直接対話によるIRの機会を設ける企業も徐々に始まってきており、来期は対面、オンライン双方のメリットを活用することによって、より深いスチュワードシップ活動ができるのではないかと期待しています。それによって投資先企業、運用者、そして投資家であるファンド仲間の、三位一体での成長を促していきたいと考えております。

議決権行使状況

第23期は、119社について議決権を行使しました。会社提案の議案は合計1,449件で、このうち賛成した議案は1,399件、反対した議案は50件、棄権した議案はありません。以下の議案に関しては、内容を個別に検討したうえで反対票を投じております。

（役員報酬制度に関して）

- ・譲渡制限期間を設けていてもその期間が短く、既存株主の権利を希薄化する懸念があるストックオプションの発行
- ・「業績連動」としながらもその導入事由や評価基準が曖昧なため、長期的な企業価値の向上に寄与しないと考えられるもの

（取締役の選任に関して）

- ・取締役会の出席率が著しく低い等、現在の職務を全うできていないと考えられる人物の取締役再任に関するもの

（買収防衛策に関して）

- ・企業の成長に必要とは思えず、株主の利益を守ることに繋がらないと考えられるもの

また、株主提案の議案は合計16件で、個別に検討の結果、2件の議案に賛成、14件の議案に反対票を投じました。

なお、議決権行使の基本方針、および各議案の行使結果、反対事由等は弊社ホームページ上に公開しておりますので、詳細はそちらをご確認ください。

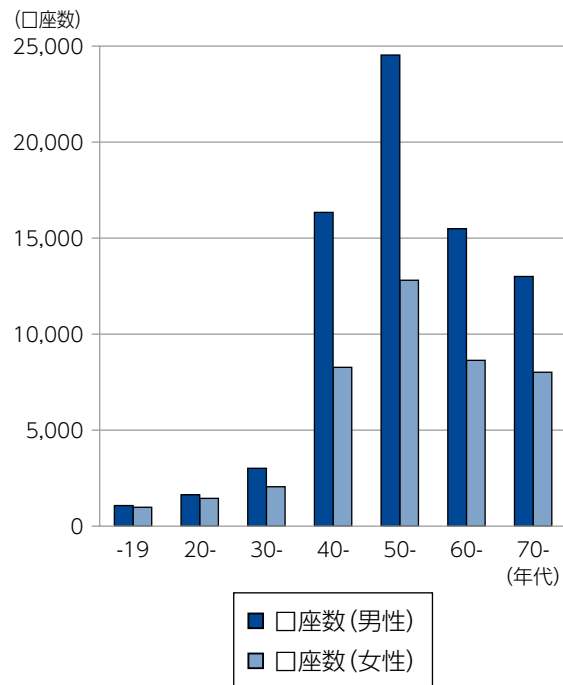
【さわかみ投信ホームページ／議決権の行使】 <https://www.sawakami.co.jp/giketuken/>

直接販売の状況

第23期末現在、ファンド仲間数は前期末比446名増加の117,646名となりました。コロナ禍が続いた当期は、初の対面・Webデュアル開催とした運用報告会でスタートを切りました。おかげさまで2年ぶりとなる対面開催を横浜で実施することができ、さわかみファンドはファンド仲間・投資先企業・当社との三人四脚でつくり上げていることを改めて実感いたしました。同時に、未来を切りひらく面白さをファンド仲間の皆さまと共有する一年の始まりとなりました。その後もライフスタイルの変化に対応した取り組み（コミュニケーションのデジタル化など）を進め、対話やセミナー等においてこれまで考えられなかった新たな手法を確立しました。おかげさまで、口座開設からお取引に至るまでのWeb化がある程度進んでいたため、皆さまに大きなご不便をおかけしなかったことと存じます。引き続き、利便性と人間による温もりの交流の双方を追求してまいります。

当期のお客さま動向についてですが、相場上昇時のお引き出し、下落時の追加投資というリズムを垣間見ることができました。このリズムは運用会社にとっては大変ありがたいことで、皆さまと私たちの呼吸が合わさる、つまり直販投信の最大の武器とも言えるでしょう。後の運用成績、そして皆さまの財産形成の安定向上に大きく効いてくると思われまます。またウイルスのみならず戦争や資源高など世界の状況が目まぐるしく変化する中で、新しい皆さまの口座開設がじわじわと進展しており、さわかみファンドの未来に対する期待・信頼の高まりを感じます。今後なお一層気を引き締め、努力してまいります。

男女・年代別 口座数 (2022年7月末日現在)



職業別 口座数割合 (2022年7月末日現在)

