



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22期（決算日2021年8月23日）**

作成対象期間（2020年8月25日～2021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、8月23日をもって第22期の決算を迎えることができました。この一年も変わらず皆さまと共に歩めたこと、心より感謝申し上げます。

緊急事態宣言が繰り返し発出・延長される中、皆さまと対面でのお時間を共有できないことが残念でなりません。もちろん、開き直って全国に飛び回る状況ではなく、全国民が感染拡大の防止に努める時期であるのは承知しております。しかしながら正常とは言い難い世界の金融市場を見るに、いち早く皆さまの元へ駆けつけ、今考えるべきこと、これから先のことなどをお伝えしたいという想いを止めることができません。今のところ、お会いできない期間中に大きな混乱を招くような市場変動は起こらず、また皆さまにおかれましても「つみたて投資」を継続される方が多いこと嬉しく思います。相場状況に関わらず、財産形成はコツコツ続けることが肝要ですから。

しばらくは市場および社会は難しい状況だと思われませんが、弊社は引き続き、今できることに鋭意邁進いたします。運用においては、極さわみからの変化を意識し対応します。従来の「割安局面での徹底買い」だけでなく、今後は「将来価値からみて割安であれば買い」という行動も頻繁に見えてくるのではないかと考えます。また変化著しい時勢に合わせセクターローテーションも行います。運用手法が変わったかと思われるかもしれませんが、それらは元来よりさわかみファンドが伝えてきた運用の一面に過ぎず、哲学も不変ですのでどうぞご安心ください。

今、私たちは次の二点を強く意識し日々の業務にあたっております。一つは、運用成績の安定上昇です。そしてもう一つは、長期投資の社会的価値の訴求です。さわかみファンドが存在するために不可欠な二点、それらをもって皆さまが「自立して堂々と生きていける」ようお手伝いをまっとうし、また、おもしろい世の中づくりに資するよう努力していく所存です。今後もどうぞよろ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
13期 (2012年8月23日)	10,200	0	△2.9	99.5	-	-	-	209,325
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

(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) 2020年8月24日	円 24,496	% -	% 91.9	% -	% -	% -
8月末	24,764	1.1	92.1	-	-	-
9月末	25,388	3.6	91.4	-	-	-
10月末	25,110	2.5	92.1	-	-	-
11月末	28,254	15.3	92.7	-	-	-
12月末	28,950	18.2	92.8	-	-	-
2021年1月末	29,287	19.6	93.9	-	-	-
2月末	29,267	19.5	94.6	-	-	-
3月末	31,045	26.7	94.1	-	-	-
4月末	30,058	22.7	93.8	-	-	-
5月末	30,390	24.1	93.9	-	-	-
6月末	30,989	26.5	93.6	-	-	-
7月末	30,268	23.6	93.4	-	-	-
(期末) 2021年8月23日	30,698	25.3	93.1	-	-	-

(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

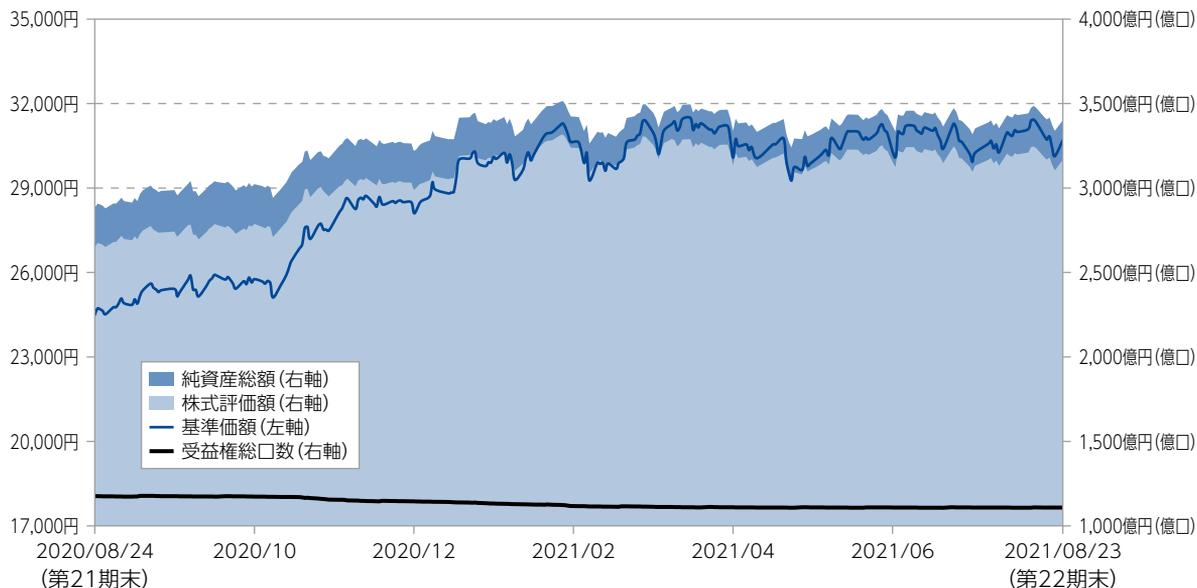
◆投資の基本方針

「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22期首	24,496円
第22期末	30,698円
(既払分配金)	(0円)
騰落率	25.3%

◆当期の運用状況と基準価額の主な変動要因

第22期の「さわかみファンド」の基準価額は前期比25.3%のプラスとなりました。期初から世界的な景気回復が進んだことで基準価額の上昇基調が継続しました。また米国での大規模な財政政策に対する期待もあり、基準価額は21年1月に設定来初めて3万円を達成。21年2月半ばには米国金利の急騰が株価調整を引き起こしましたが、短期的な金利上昇に強い景気敏感（バリュー）株をバランス良く組み入れていたことも奏功し、21年4月5日には期中最高値である31,487円を記録しました。しかし5月以降の基準価額は一進一退の攻防、投資判断の難しい状況が続きました。米国を中心とした想定を上回る期待インフレ率の上昇や中国国内における企業・産業への規制強化、感染力の高いデルタ株への変異などが先行きに対する不透明感を与えました。それでも（一部業種を除き）投資先企業の業績は著しく改善し、株価も底堅く推移したことから、基準価額は30,698円と3万円台で終えることができました。

当期も残念ながら197億円の流出となり、解約代金に備えつつパフォーマンスの向上を両立する難しい局面でしたが、より積極的に売買を進めたことも安定した成績につながりました。

第22期は、Covid-19ワクチン接種の進展度合いが世界株式市場のパフォーマンスに格差を生みました。米国では画期的なmRNAワクチンをはじめとした複数のワクチン開発に成功。ワープスピード作戦により米国全土での迅速な接種活動を押し進めたことで、先進国の中ではいち早く経済活動の正常化に目途をつけました。また世界が注目した大統領選では上下両院を民主党が制するトリプルブルーが実現。バイデン新政権による大規模な財政政策への期待の高まりは、米国経済の先行きをさらに明るくしました。半導体や海上輸送などの供給問題が深刻化する中でも企業業績やマクロ指標の改善基調は鮮明であり、FRBによる金融緩和政策も継続されたことから、米国株式市場は総じて非常に力強いものでした。また欧州株式市場も好調に推移しました。とりわけ英国ではパンデミックの完全な封じ込めではなく、疫学的なデータに基づいたウイルスとの共存による経済活動を選択したことは注目に値するでしょう。

日本株式市場も米国や中国を中心とした世界景気の回復による恩恵を大いに享受し、日経平均株価と東証株価指数TOPIXがともに1989年バブル期以降の戻り高値を更新するなど日本株式市場は活況を呈しました。しかし期後半からは中国を震源とする政治的問題が市場のリスクを高めていきます。米中問題を発端とする中国ウイグル族の人権問題や中国企業の米国市場への上場規制は一部日系企業の市場価値を著しく低下させ、政経一致へ回帰した中国共産党による産業規制は市場に禍根を残しました。またワクチン普及から収束期待の高まっていたCovid-19は、より感染力の高いデルタ株へと変異し、世界的に猛威を振るい始めました。とりわけ労働集約的な工場を多く有する東南アジアでの感染拡大は、それまでも綱渡り的な状況であった製造業サプライチェーンに甚大な影響を与えつつあります。国内でもワクチン接種の遅れなどにより感染者数が過去最高を更新したことから、日本株式市場は期末にかけて弱含んで終えました。

ポートフォリオ

第22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、前期より行っている成長期待の高い（グロース）企業へのシフトを進めました。一方で、株式市場と実体経済の乖離が大きく、歪んだ市場の是正も想定しなければならないと考え、市場で割安に放置されているバリュー株もバランス良く配分するバーベル戦略を意識的に取り入れました。その結果、バリュー株上昇の追い風も受け、短期的な相場の変動局面においても比較的安定したパフォーマンスとなりました。

第22期の売買行動は、買いは16社（うち新規組入11社）で63億円、売りが43社（うち売切3社）で245億円となり、期末における組入企業は8社増加し114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11社（前期末5社）となりました。また基準価額が3万円を超える局面でファンドの解約が増加したため、割安感の解消した一部のバリュー株を中心に利益確定を行うことで対応しました。引き続き、環境変化に柔軟に対応できる成長期待の高い企業へ投資を行うことで、ポートフォリオの強化を図ってまいります。

◆組入上位10業種

第21期末（2020年8月24日）

	業種	比率
1	電気機器	17.0%
2	機械	16.9%
3	化学	14.3%
4	精密機器	9.7%
5	輸送用機器	6.7%
6	ガラス・土石製品	5.2%
7	食料品	4.2%
8	ゴム製品	3.4%
9	小売業	2.6%
10	卸売業	1.9%

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%

(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。

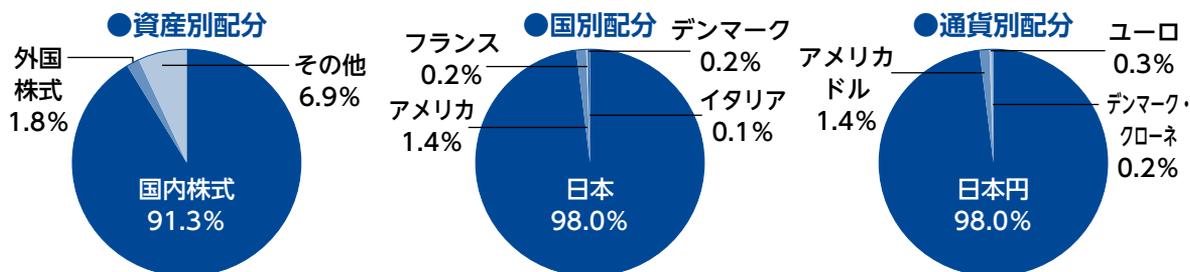
◆組入上位10銘柄 (2021年8月23日)

	銘柄名	業種	国名	比率
1	日本電産	電気機器	日本	6.1%
2	ダイキン工業	機械	日本	5.8%
3	信越化学工業	化学	日本	4.2%
4	ブリヂストン	ゴム製品	日本	4.1%
5	テルモ	精密機器	日本	3.9%
6	浜松ホトニクス	電気機器	日本	3.8%
7	TOTO	ガラス・土石製品	日本	3.3%
8	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	2.9%
9	花王	化学	日本	2.9%
10	デンソー	輸送用機器	日本	2.3%
	組入銘柄数	114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 (2021年8月23日)



(注1) 資産別配分の比率は、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) 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、決算日時点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30,698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22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22期
	2020年8月25日～2021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	23,036

(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23期以降も集中投資（BUY & COMMIT）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。Covid-19によるパンデミックは日本社会、産業構造、企業戦略、生活スタイルに多大なる変化をもたらしました。特に現在も続く外出制限や時短営業は、飲食や小売り、サービス業に打撃を与えています。しかし、そのような状況でもなんとか生き残りを図っている企業が多くあります。また、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ります。一方で、残念ながらこれらの変化にうまく対応することができず、未だに回復の糸口をつかめない企業も存在します。パンデミックだけでなく、SDGsで示されるような社会課題に対して後手に回っていることも垣間見られました。つまり、時代の変化に対応が全く追いついていないという悲しい現実があります。これは企業だけでなく日本全体にも共通する課題だと考えています。このような状況を痛感し、“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”企業を前提としつつ、より環境に合わせて自己変革できる企業へポートフォリオを入れ替えていくことを決めました。そしてこれまで通りに日本企業を応援していくとともに、世界にも積極的に視野を広げ、投資先企業を選んでいきたいと考えています。またポートフォリオにおける業種の偏りを改善することで、運用成績の安定化を図っていきます。

第22期はR&Iファンド大賞の投資信託20年部門で最優秀ファンド賞を受賞しましたが、今後はさらにパフォーマンスの向上に努め、これまで以上に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。将来的な金銭面の不安から自立した大人が増えることだけでなく、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り、社会の前進に寄与すると信じています。

最高投資責任者 草刈 貴弘

お知らせ

該当事項はありません。

1万口当たりの費用明細

項目	第22期		項目の概要
	2020年8月25日～ 2021年8月23日		
	金額(円)	比率(%)	
(a)信託報酬	319	1.097	(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29,120円です。
(投信会社)	(176)	(0.603)	<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种書類の送付、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)	(112)	(0.384)	
(受託会社)	(32)	(0.110)	
(b)売買委託手数料	1	0.004	(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)	(0.004)	・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
合計	321	1.102	

(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。

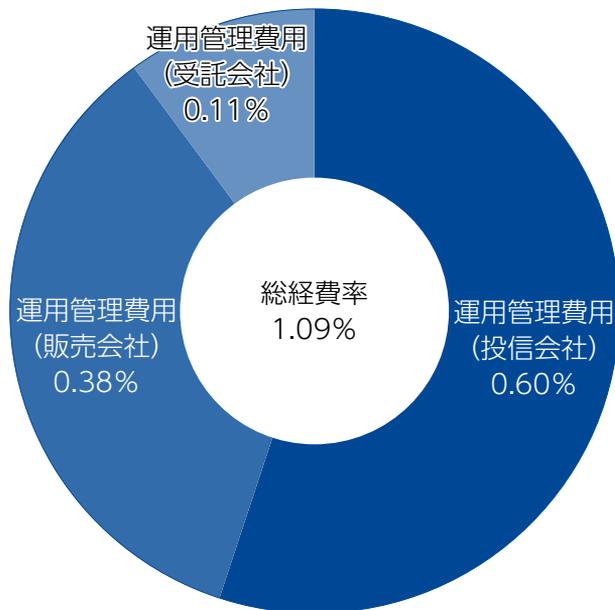
(注2) 金額は、各項目毎に円未満を四捨五入して表示しております。

(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1.09%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（2020年8月25日から2021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 471 (349)	千円 3,246,286 (-)	千株 8,196 (-)	千円 24,282,275 (-)
		百株 1,613 (-)	千米ドル 19,972 (-)	百株 500 (-)	千米ドル 2,829 (-)
外国	デンマーク	百株 350 (-)	千デンマーク・クローネ 33,056 (-)	百株 - (-)	千デンマーク・クローネ - (-)
	フランス	百株 557 (480)	千ユーロ 3,375 (-)	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	30,922,293千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	302,176,789千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.10

(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
AI inside	31.1	1,265,038	40,676	日本電産	305	3,857,760	12,648
SALESFORCE.COM INC	40	938,128	23,453	商船三井	700	3,161,300	4,516
SHIFT	54.8	769,837	14,048	三菱電機	1,200.6	1,952,736	1,626
COSTCO WHOLESALE CORP	15	587,132	39,142	ダイキン工業	60	1,314,181	21,903
ORSTED A/S	35	566,810	16,194	信越化学工業	70.1	1,104,773	15,759
東京応化工業	54.9	379,903	6,919	TOTO	150	887,582	5,917
DANONE	50	306,525	6,130	ブリヂストン	225	857,652	3,811
オプティム	100	296,039	2,960	三浦工業	141.6	757,957	5,352
TERADYNE INC	35.6	282,863	7,939	本田技研工業	190.9	653,059	3,420
リックソフト	63.5	214,708	3,381	東海カーボン	450	631,086	1,402

(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 400	百万円 -	百万円 214	百万円 185	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 (2021年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (1.7%)			
INPEX	7,400	7,400	5,379,800
建設業 (0.3%)			
ショーボンドホールディングス	200	200	980,000
食料品 (4.3%)			
中部飼料	340	340	380,120
ヤクルト本社	400	400	2,532,000
キリンホールディングス	825	825	1,637,625
伊藤園	535	520	3,536,000
キッコーマン	735	720	5,400,000
繊維製品 (0.9%)			
東レ	4,800	4,000	2,933,200
パルプ・紙 (1.0%)			
王子ホールディングス	5,762	5,368.9	3,151,544
化学 (15.5%)			
旭化成	4,229.4	4,229.4	4,815,171
住友化学	7,600	7,377.6	3,947,016
クレハ	110	100	730,000
信越化学工業	852.6	782.5	14,124,125
日本触媒	226	226	1,279,160
東京応化工業	—	54.9	367,281
花王	1,500	1,450	9,889,000
関西ペイント	350	350	987,350
富士フイルムホールディングス	275.5	250	2,232,250
高砂香料工業	238	238	659,974
メック	550	400	1,214,000
デクセリアルズ	1,800	1,500	3,090,000
日東電工	475	450	3,744,000
ユニ・チャーム	188.7	188.7	928,592
医薬品 (1.0%)			
ツムラ	300	300	1,132,500
サンバイオ	650	650	778,700
サワイグループホールディングス	250	250	1,238,750
石油・石炭製品 (0.4%)			
ENEOSホールディングス	3,000	3,000	1,270,200
ゴム製品 (4.5%)			
ブリヂストン	3,000	2,775	13,891,650
ガラス・土石製品 (5.2%)			
東海カーボン	900	450	625,050
TOTO	2,000	1,850	11,248,000

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2021年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
日本碍子	100	—	—
日本特殊陶業	2,300	2,200	3,559,600
MARUWA	64.4	64.4	659,456
鉄鋼 (0.5%)			
大同特殊鋼	394	310	1,463,200
非鉄金属 (0.9%)			
DOWAホールディングス	300	300	1,336,500
住友電気工業	1,000	1,000	1,417,000
機械 (18.3%)			
三浦工業	1,491.6	1,350	6,642,000
オーエスジー	1,600	1,550	2,938,800
DMG森精機	1,775	1,775	3,308,600
ディスコ	196.2	196.2	6,082,200
SMC	65	65	4,444,700
技研製作所	75	75	342,000
小松製作所	1,050	896.6	2,345,505
澁谷工業	101.8	101.8	303,364
西島製作所	290.2	290.2	259,438
ダイキン工業	800	740	19,573,000
椿本チエイン	475	475	1,574,625
アネスト岩田	168	200	202,800
タダノ	1,000	1,000	1,140,000
竹内製作所	150	150	382,500
日本精工	2,700	2,500	1,915,000
NTN	714.5	500	123,000
THK	443.6	430	1,074,570
マキタ	444	444	2,646,240
三菱重工業	582.1	582.1	1,651,999
電気機器 (18.2%)			
日立製作所	600	600	3,663,000
三菱電機	2,500	1,299.4	1,908,818
安川電機	754.8	715	3,825,250
日本電産	2,025	1,720	20,872,200
パナソニック	2,765	2,200	2,750,000
TDK	53	53	608,440
ヒロセ電機	130.3	130.3	2,235,948
リオン	60.2	60.2	150,078
フェローテックホールディングス	700	200	535,800
スタンレー電気	150	150	406,050
ファナック	122	115	2,664,550

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2021年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
浜松ホトニクス	2,228.1	2,128.7	13,070,218
村田製作所	285	285	2,563,290
KOA	670	670	1,023,090
キヤノン	100	100	256,150
輸送用機器 (7.9%)			
デンソー	1,190	1,100	7,881,500
トヨタ自動車	1,150	1,074.9	9,912,727
本田技研工業	1,650	1,459.1	4,812,111
スズキ	380	380	1,719,880
SUBARU	58.5	150	305,100
精密機器 (10.2%)			
テルモ	2,968	2,875	13,242,250
島津製作所	350	350	1,713,250
マニー	1,450	1,450	3,181,300
トプコン	800	800	1,350,400
HOYA	350	350	5,978,000
朝日インテック	1,717.2	1,717.2	5,563,728
ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング	10	10	6,800
CYBERDYNE	1,500	1,500	627,000
その他製品 (0.7%)			
パラマウントベッドホールディングス	310	620	1,279,060
ピジョン	250	250	805,000
電気・ガス業 (0.4%)			
東京瓦斯	456.8	456.8	985,546
メタウォーター	39.7	79.4	146,413
陸運業 (0.4%)			
ヤマトホールディングス	500	400	1,138,000
海運業 (0.4%)			
商船三井	900	200	1,362,000
空運業 (0.1%)			
ANAホールディングス	154.6	100	252,200
情報・通信業 (0.8%)			
日鉄ソリューションズ	15.8	15.8	58,144
オプティム	150	250	487,000
SHIFT	—	54.8	1,297,664
カナミックネットワーク	520	520	317,200
リックソフト	23.4	86.9	143,906
AI inside	—	31.1	281,766
卸売業 (2.2%)			
三井物産	1,924.6	1,850	4,325,300
三菱商事	833	800	2,552,000

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2021年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
小売業 (3.1%)			
セブン&アイ・ホールディングス	1,300	1,300	6,505,200
良品計画	810	810	1,806,300
ハンズマン	890	890	1,390,180
コメリ	50	—	—
サービス業 (1.0%)			
リニカル	348.7	348.7	282,447
アンビスホールディングス	—	44.1	290,178
ダイセキ	480	480	2,486,400
合計	株数及び金額 銘柄数<比率>	104,446 101銘柄	97,071 103銘柄 <91.3%>

(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) —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（2021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		
(米国…ニューヨーク市場)	百株	百株	千米ドル	千円		
3M CO	300	300	5,824	639,854	化学	
ORACLE CORP	500	—	—	—	情報・通信業	
SALESFORCE.COM INC	—	400	10,245	1,125,435	情報・通信業	
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	—	500	1,200	131,874	情報・通信業	
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	—	207	2,239	246,019	電気機器	
(米国…米国店頭市場)						
COSTCO WHOLESALE CORP	—	150	6,884	756,300	小売業	
TERADYNE INC	—	356	4,045	444,418	電気機器	
XILINX INC	700	700	10,098	1,109,364	電気機器	
小計	株数及び金額	1,500	2,613	40,539	4,453,268	
	銘柄数<比率>	3銘柄	7銘柄	—	<1.3%>	
(デンマーク)						
ORSTED A/S	百株	百株	千デンマーク・クローネ	千円		
	—	350	36,645	633,225	電気・ガス業	
小計	株数及び金額	—	350	36,645	633,225	
	銘柄数<比率>	—	1銘柄	—	<0.2%>	
(ユーロ…フランス)						
DANONE	百株	百株	千ユーロ	千円		
	—	500	3,180	408,789	食料品	
DASSAULT SYSTEMES SE	62	600	2,881	370,455	情報・通信業	
小計	株数及び金額	62	1,100	6,061	779,244	
	銘柄数<比率>	1銘柄	2銘柄	—	<0.2%>	
(ユーロ…イタリア)						
BRUNELLO CUCINELLI SPA	百株	百株	千ユーロ	千円		
	500	500	2,471	317,647	小売業	
小計	株数及び金額	500	500	2,471	317,647	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	—	<0.1%>	
合計	株数及び金額	2,062	4,563	—	6,183,385	
	銘柄数<比率>	5銘柄	11銘柄	—	<1.8%>	

(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) ー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。

投資信託財産の構成

2021年8月23日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株 式	千円 316,711,379	% 92.8
コール・ローン等、その他	24,491,417	7.2
投資信託財産総額	341,202,797	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米ドル=109.8500円、1デンマーク・クローネ=17.2800円、1ユーロ=128.5500円です。

(注4) 当期末における外貨建純資産(6,761,716千円)の投資信託財産総額(341,202,797千円)に対する比率は、2.0%です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2021年8月23日現在	
項目	当期末
(A) 資産	341,202,797,757円
コール・ローン等	23,849,571,383
株式(評価額)	316,711,379,996
未収配当金	641,846,378
(B) 負債	1,053,979,887
未払金	45,894,079
未払解約金	72,764,418
未払信託報酬	935,321,390
(C) 純資産総額(A-B)	340,148,817,870
元本	110,803,276,529
次期繰越損益金	229,345,541,341
(D) 受益権総口数	110,803,276,529口
1万口当たり基準価額(C/D)	30,698円

(注1) 期首元本額 117,631,380,202円

期中追加設定元本額 5,127,952,039円

期中一部解約元本額 11,956,055,712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3.0698円です。

損益の状況

当期 自2020年8月25日 至2021年8月23日	
項目	当期
(A) 配当等収益	4,929,075,380円
受取配当金	4,944,952,843
受取利息	50,832
支払利息	△16,301,690
その他収益金	373,395
(B) 有価証券売買損益	65,138,876,096
売買益	75,920,611,229
売買損	△10,781,735,133
(C) 信託報酬等	△3,608,560,105
(D) 当期損益金(A+B+C)	66,459,391,371
(E) 前期繰越損益金	87,324,823,903
(F) 追加信託差損益金	75,561,326,067
(配当等相当額)	(101,467,934,483)
(売買損益相当額)	(△25,906,608,416)
(G) 合計(D+E+F)	229,345,541,341
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	229,345,541,341
追加信託差損益金	75,561,326,067
(配当等相当額)	(101,467,934,483)
(売買損益相当額)	(△25,906,608,416)
分配準備積立金	153,784,215,274
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)	4,675,393,605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)	48,234,886,514
(c) 収益調整金額	101,467,934,483
(d) 分配準備積立金額	100,873,935,155
(e) 収益分配可能額(a+b+c+d)	255,252,149,757
(f) 期末残存口数	110,803,276,529
(g) 1万口当たりの収益分配可能額(e/f×10,000)	23,036
(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22期において、投資先企業を中心に311回（前期比+36）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訪問することは難しく、活動は電話やWeb会議での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。緊急事態宣言などによる移動制限もあり、直接対話することは難しかった一方、オンラインでのIRや説明会が増えたことや移動時間の削減により前期より回数が増えたことは収穫となりました。

議決権行使状況

第22期は、112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1,277件で、このうち賛成した議案は1,256件、反対した議案は21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、現在の職務を全う出来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9件で、個別に検討の結果、1件の議案に賛成、8件の議案に反対票を投じました。

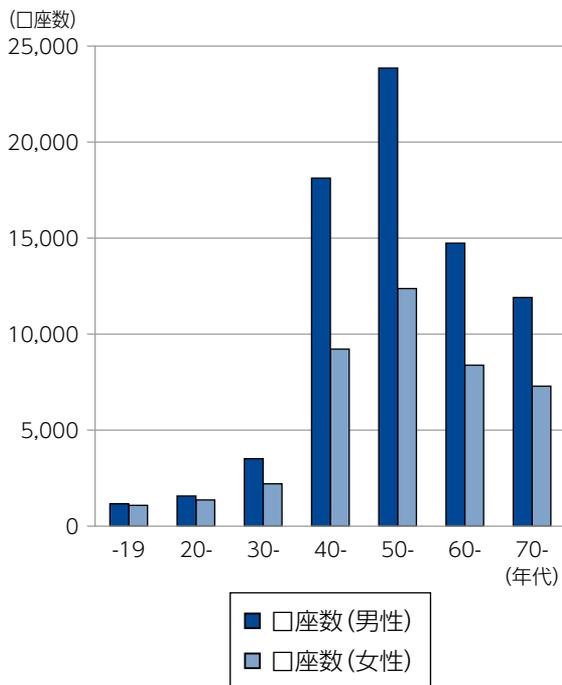
なお、議決権行使の基本方針、および各議案の行使結果、反対事由等は弊社ホームページ上に公開しておりますので、詳細はそちらをご確認ください。

【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22期末時点におけるファンド仲間数は、117,200名と前期末比182名増加いたしました。当期は、政府からの度重なる緊急事態宣言の発令により、対面セミナーを中心とした直販活動に多々制約が生じました。ファンド仲間の皆さまに直接お会いすることができず忸怩たる思いを抱えながら走り続けた一年間でしたが、お会いできなかった時間は「直販部は、何のために存在するのか？」という直販の本質について部内で何度も何度も議論する機会に充てることができ、これからの私たちにとって極めて貴重な時間を過ごすことができたことと確信しております。さわかみ投信の存在意義は「より多くのファンド仲間から、より大きな信頼を獲得し、より多くのファンド仲間のファイナンシャル・インディペンデンスをお手伝いさせていただくこと」にあると改めて部員一同の気持ちは固く結束しております。この想いを胸に日々業務、皆さまそして世の中と向き合い、直販のさわかみを進化（深化）させるべく日々邁進してまいります。

男女・年代別 □座数 (2021年7月末日現在)



職業別 □座数割合 (2021年7月末日現在)

