



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8：45～17：00（土、日、祝除く）

<https://www.sawakami.co.jp/>**運用報告書（全体版）****第24期（決算日2023年8月23日）**

作成対象期間（2022年8月24日～2023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24期の決算を迎えることができました。株式相場は一年を通しておおむね堅調に推移し、中には基準価額最高値更新の機会にも恵まれました。

以前から申し上げている通り、現在の金融市場は健全とはかけ離れた状況にあると考えております。砂上の楼閣と言いましょうか、表面的な価格推移は立派なものの、その背景に力強い経済が見えておりません。つまり表面だけを取り繕ったかたちです。ただし、嘘から出たまことではないですが、カンフル剤を打ち続けた結果にゾンビが生き返るということもあり得ます。立派な表面に誘引され、実体経済が後からついてくるというケースです。したがってこの一年は十二分に神経を使う相場環境だったと振り返ります。

他方で、今後も全体が力強く成長するとは考えておりません。伸びるにしても、生活者から支えられ物価高も容認してもらえる企業こそが相対有利となり、マネーが集中する可能性があります。私たちは変わらず未来への投資を進めますが、その対象は常に企業であり株式が中心です。不断の徹底調査、そしていざというときに呼応いただける顧客関係を引き続きしっかり構築してまいります。

決算期にかけて相場が軟調を示したのは必然ではありますが、期中、「すべてのファンド仲間の皆さまの保有分がプラス」という状況は私たちにとっても嬉しいことです。これが持続するよう来期も邁進する所存です。

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
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
24期 (2023年8月23日)	34,521	0	9.8	86.4	-	-	-	380,963

(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) 2022年8月23日	円 31,432	% -	% 89.2	% -	% -	% -
8月末	31,233	△0.6	88.7	-	-	-
9月末	29,206	△7.1	87.3	-	-	-
10月末	30,323	△3.5	86.3	-	-	-
11月末	31,078	△1.1	86.7	-	-	-
12月末	28,842	△8.2	85.5	-	-	-
2023年1月末	30,283	△3.7	85.8	-	-	-
2月末	30,446	△3.1	85.8	-	-	-
3月末	31,204	△0.7	86.0	-	-	-
4月末	31,688	0.8	86.1	-	-	-
5月末	32,829	4.4	86.8	-	-	-
6月末	35,090	11.6	87.0	-	-	-
7月末	35,440	12.8	86.3	-	-	-
(期末) 2023年8月23日	34,521	9.8	86.4	-	-	-

(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

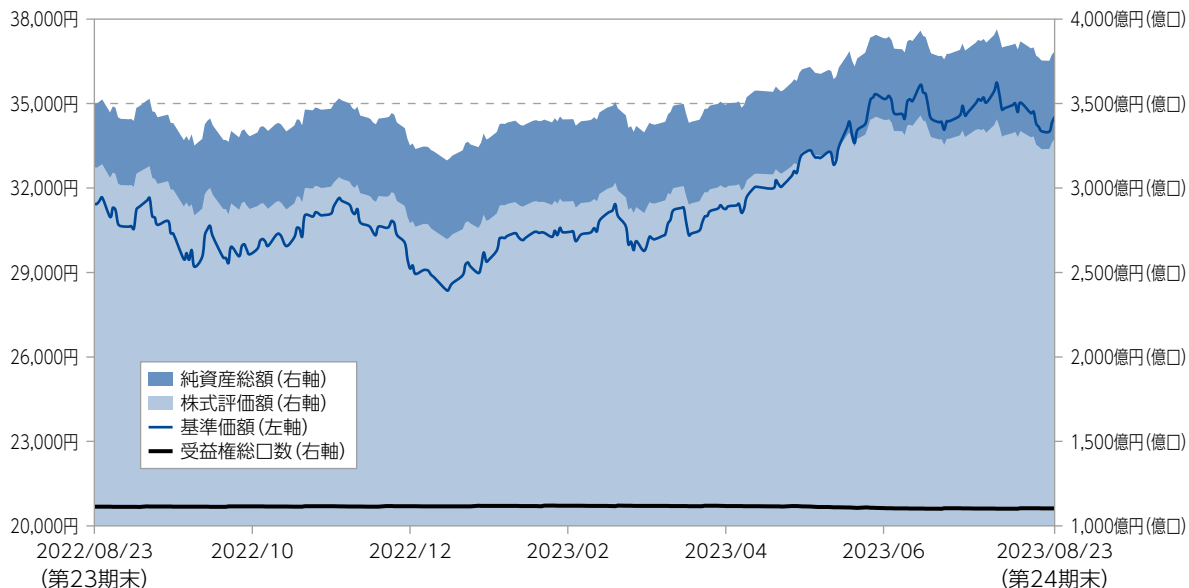
「さわかみファンド」運営の最大の目的は、受益者の資産形成をお手伝いし、個々人の経済的不安を解消していただくことです。そのために長期スタンスで円資産の最大化を図ることを目指した運用を行います。

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・債券とアセット・アロケーション（資産配分）を切り替えることによって着実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、日本経済の地政学リスクの回避に貢献しつつ社会課題解決に寄与し得る海外の優良企業への投資もあります。

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できる企業を丁寧に調査・発掘し、株式市場の評価が低い間を買っておきます。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、安い間を買って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24期首	31,432円
第24期末	34,521円
(既払分配金)	(0円)
騰落率	9.8%

### ◆当期の運用状況と基準価額の主な変動要因

第24期の「さわかみファンド」の基準価額は前期比9.8%のプラスとなりました。22年末にかけて、世界的な金利上昇による景気悪化懸念や日本銀行による金融政策変更の影響を受け、前期末の基準価額から安値まで一時的に△9.8%下落しました。その後は海外投資家の大規模な買い付けや米国景気の後退懸念の解消による日本株式市場全体の上昇により、基準価額は期初比+13.7%の35,751円と設定来高値を更新しました。期末にかけてはこれまで急ピッチで株価上昇を続けてきた反動や中国経済見通しの悪化などにより、基準価額は設定来高値から△3.4%の下落で終わりました。日本株式の組み入れ比率の高さから、概ね日本株式市場に沿った推移となりました。

第24期は、国内株式市場では主要株価指数がバブル崩壊後33年振りとなる高値圏まで急速に押し上げられるなど、強い市場環境が続きました。その背景には先行して経済のリオープンを果たした欧米が物価抑制と緩やかな景気後退を探る神経質な市場環境であったのに対し、日本経済はリオープンのメリットを享受する経済環境の違いが見られました。

### 【世界経済は神経質な展開】

世界経済はウィズコロナの新たな段階への移行が進み持ち直しつつありますが、サービスとモノの供給面の制約が発生し急激な物価上昇を引き起こしました。この世界的な物価上昇を抑えるために、米国や欧州の中央銀行は1年にわたって累積で3～3.75%の大幅かつ急速な利上げを続けてきました。米国経済は減速しながらも強い雇用と個人消費に支えられて堅調に推移し、物価の抑制と景気悪化の回避を模索する展開でした。欧州経済はロシアのウクライナ侵攻が長引き経済活動の下押し要因となっていました。中国経済はゼロコロナ解除により正常化が進むと期待されていましたが、不動産市況の冷え込みが続く中で息切れ感が目立ちました。

### 【日本経済は緩やかに回復へ】

一方、日本経済は原材料や原油価格の上昇、急激な円安ドル高の進行がみられたものの、新型コロナウイルス感染症の行動制限が緩和されたことを背景に、個人消費と設備投資等の内需を中心とする緩やかな回復が続きました。また、4月には植田日銀総裁への交代があり新総裁の下で金融の正常化を目指す政策が期待されています。企業業績については依然として円安水準が続き、訪日外国人観光客による消費の拡大、賃上げやコロナ禍での過剰貯蓄を背景とした内需の押し上げから堅調に推移してきました。供給制約も改善に向かい、特に昨年まで半導体不足で苦しめられていた自動車産業の生産に回復が見られるなど、外需にも明るさが出てきました。

## ポートフォリオ

第24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。国内株式については、“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、長期的な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。また、外国株式については選択と集中を進めました。資産配分については、現金比率を14%にまで高めることで株式市場の下落に備えました。

第24期の売買行動は、買いは20社（うち新規組入8社）で97億円、売りは35社（うち売切8社）で243億円となり、組入企業は128社と前期末から変更はありませんでした。海外投資先企業は17社（前期末22社）となりました。

### ◆組入上位10業種

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%

第24期末（2023年8月23日）

	業種	比率
1	機械	16.6%
2	電気機器	13.5%
3	化学	12.4%
4	精密機器	7.1%
5	輸送用機器	6.9%
6	ガラス・土石製品	3.9%
7	食料品	3.7%
8	ゴム製品	3.4%
9	卸売業	3.3%
10	小売業	3.1%

(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。

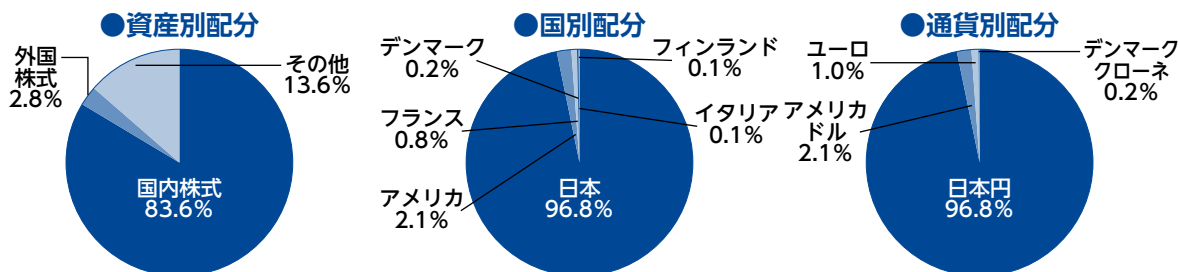
### ◆組入上位10銘柄 (2023年8月23日)

	銘柄名	業種	国名	比率
1	信越化学工業	化学	日本	4.3%
2	ディスコ	機械	日本	4.0%
3	ダイキン工業	機械	日本	3.9%
4	浜松ホトニクス	電気機器	日本	3.4%
5	ブリヂストン	ゴム製品	日本	3.4%
6	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	3.1%
7	テルモ	精密機器	日本	3.0%
8	ニデック	電気機器	日本	2.6%
9	INPEX	鉱業	日本	2.5%
10	花王	化学	日本	2.1%
	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 (2023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

「さわかみファンド」の基準価額は決算日現在で34,521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24期も引き続き無分配とさせていただきます。

### ◆分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第24期
	2022年8月24日～2023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	26,882

(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25期以降も変わらない点】

ボトムアップの詳細調査、丁寧な資産配分のコントロール、暴落時の応援買い、過熱感があるときの利益確定のリズムを堅持し長期的に投資収益を積み重ねます。長期「バイ・アンド・ホールド」型の割安投資（バリュー投資）を基本とし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。長期的な視点で社会課題の解決に寄与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生み出す価値に注目して、社会に無くてはならない企業の選択を行います。

### 【第25期に強化する点】

企業の持つ潜在的な将来価値を、知財・無形資産情報を通じて推測する能力を強化します。そのために質の高い一次情報に継続的に触れる仕組みを構築します。また得られる情報を吟味して将来予測の精度を上げるためのチーム作りをします。具体的な施策と目的は以下のとおりです。

	施策	目的
1	国立研究所・大学関係者との連携と定期的な交流会の実施	あるべき社会の未来像からバックキャストした研究テーマの解析。未来像までのイメージを推察する能力の向上。
2	学術系クラウドファンディングとの連携と若手研究者との定期的な交流会の実施	将来の産業化、事業化に向けたアイデアの共創。世代間コミュニケーションの機会創出。
3	未上場企業・スタートアップ企業との定期的な交流会の実施	実体経済の定点観測。これまでの前提を覆す商流への観察力の向上。
4	社内外から異業種出身の産業アナリストの補充	証券アナリストとの融合による推（イマジネーション）と論（ロジック）の練成。
5	海外調査チームの編成	欧州、豪州、アジアにおける定点観測の拠点作り。

最高投資責任者 黒島 光昭

## お知らせ

2024年1月1日から開始される新NISA制度に伴い、投資信託約款において以下の対応を行いました。  
(適用日：2023年5月22日)

●デリバティブ取引及び外国為替予約取引の使用用途につき、新NISA制度の要件に適合させるため、所要の変更を行いました。

## 1万口当たりの費用明細

項目	第24期		項目の概要
	2022年8月24日～ 2023年8月23日		
	金額(円)	比率(%)	
(a)信託報酬	348	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31,596円です。
(投信会社)	(191)	(0.605)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・委託した資金の運用の対価</li> <li>・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</li> <li>・運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価</li> </ul>
(販売会社)	(122)	(0.385)	
(受託会社)	(35)	(0.110)	
(b)売買委託手数料	2	0.006	(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)	(2)	(0.006)	・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	0.001	(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)	(0.001)	・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	350	1.107	

(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。

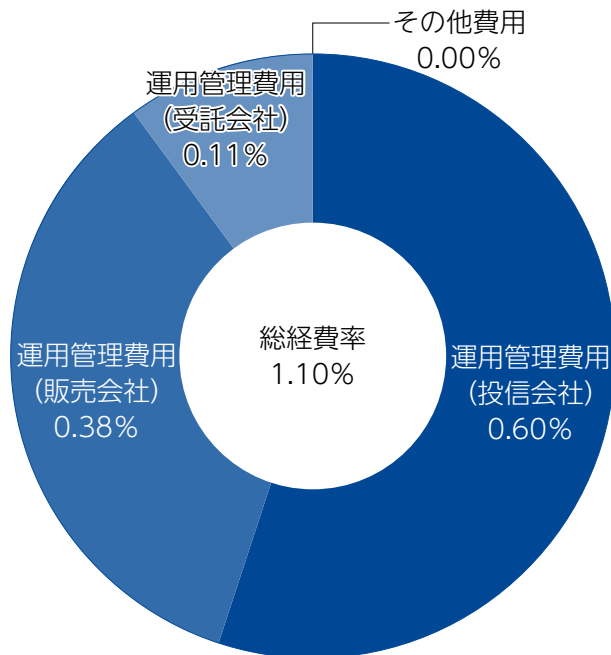
(注2) 金額は、各項目毎に円未満を四捨五入して表示しております。

(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。小数点以下第3位を四捨五入して表示しております。

(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（2022年8月24日から2023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 2,114 (3,911)	千円 8,098,951 (-)	千株 8,013 (-)	千円 21,785,585 (-)
		百株 1,000 (-)	千アメリカ・ドル 2,804 (-)	百株 2,075 (-)	千アメリカ・ドル 13,238 (-)
国外	ケニア	百株 - (-)	千ケニア・シリング - (-)	百株 120,000 (-)	千ケニア・シリング 239,896 (-)
	フランス	百株 2,825 (-)	千ユーロ 8,186 (-)	百株 - (-)	千ユーロ - (-)
	ドイツ	百株 - (-)	千ユーロ - (-)	百株 200 (-)	千ユーロ 470 (-)
	イタリア	百株 - (-)	千ユーロ - (-)	百株 350 (-)	千ユーロ 2,409 (-)

(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	34,049,635千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	303,067,552千円
(c) 売買高比率 (a)÷(b)	0.11

(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
アサヒグループホールディングス	370	2,049,797	5,539	デンソー	479.4	4,545,703	9,482
東海旅客鉄道	94.5	1,460,423	15,454	三井物産	500	2,610,449	5,220
ソニーグループ	80	987,827	12,347	ブリヂストン	325	1,723,203	5,302
ピジョン	480	883,208	1,840	ダイキン工業	60	1,453,914	24,231
DANONE	67.5	500,124	7,409	ニデック	164.5	1,347,701	8,192
ANAホールディングス	170	491,166	2,889	商船三井	382	1,216,554	3,184
レゾナック・ホールディングス	175	408,742	2,335	伊藤園	231.3	963,804	4,166
シスメックス	50	394,865	7,897	INPEX	593.2	958,296	1,615
ツムラ	150	392,068	2,613	日東電工	90	914,808	10,164
UBER TECHNOLOGIES	100	389,424	3,894	住友化学	1,750	805,041	460

(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

当期における該当事項はありません。

## 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 (2023年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (3.1%)			
INPEX	5,593.2	5,000	9,947,500
建設業 (0.4%)			
ショーボンドホールディングス	200	200	1,174,800
食料品 (4.2%)			
中部飼料	340	340	383,180
ヤクルト本社	385	350	2,660,000
アサヒグループホールディングス	—	370	1,995,040
キリンホールディングス	750	750	1,504,125
伊藤園	520	288.7	1,237,079
キッコーマン	690	690	5,663,520
繊維製品 (0.5%)			
東レ	2,200	2,200	1,730,080
パルプ・紙 (0.8%)			
王子ホールディングス	5,000	4,050.3	2,377,931
ニッポン高度紙工業	9.2	100	205,400
化学 (15.1%)			
旭化成	4,229.4	4,229.4	3,873,707
レゾナック・ホールディングス	—	175	405,737
住友化学	7,000	5,250	2,075,325
クレハ	100	100	835,000
信越化学工業	740	3,700	16,835,000
日本触媒	106.8	106.8	571,166
東京応化工業	89.8	89.8	850,585
花王	1,450	1,450	8,137,400
関西ペイント	350	350	814,800
富士フイルムホールディングス	250	250	2,089,000
高砂香料工業	238	200	551,000
メック	382.7	382.7	1,427,471
デクセリアルズ	1,500	1,500	5,121,000
日東電工	450	360	3,499,200
ユニ・チャーム	188.7	188.7	1,085,025
医薬品 (0.8%)			
ツムラ	300	450	1,200,600
サンバイオ	650	—	—
サワイグループホールディングス	300	300	1,332,000
石油・石炭製品 (—%)			
ENEOSホールディングス	500	—	—
ゴム製品 (4.2%)			
ブリヂストン	2,725	2,400	13,396,800
ガラス・土石製品 (4.8%)			
東海カーボン	300	300	336,900

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2023年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
TOTO	1,847	1,847	7,240,240
日本特殊陶業	1,950	1,800	5,988,600
MARUWA	64.4	64.4	1,667,316
鉄鋼 (0.6%)			
大同特殊鋼	310	310	1,807,610
非鉄金属 (0.9%)			
DOWAホールディングス	245.7	245.7	1,122,357
住友電気工業	1,000	1,000	1,758,000
機械 (20.4%)			
三浦工業	1,350	1,350	4,465,800
オーエスジー	1,550	1,350	2,477,925
DMG森精機	1,775	1,725	4,412,550
ディスコ	196.2	585	15,675,075
SMC	65	65	4,393,350
技研製作所	100	256	513,536
小松製作所	896.6	896.6	3,550,536
澁谷工業	101.8	127.7	313,375
西島製作所	290.2	290.2	535,128
ダイキン工業	690	630	15,148,350
椿本チエイン	475	475	1,778,875
アネスト岩田	202	250	291,000
タダノ	1,000	1,000	1,122,500
竹内製作所	150	150	654,000
日本精工	2,500	2,500	2,037,750
NTN	500	500	140,700
THK	430	430	1,154,765
マキタ	475	475	1,906,650
三菱重工業	582.1	570	4,440,300
電気機器 (15.6%)			
日立製作所	600	600	5,604,600
三菱電機	1,291.5	850	1,540,200
安川電機	715	600	3,300,000
ニデック	1,514.5	1,350	10,007,550
パナソニックホールディングス	2,200	2,100	3,495,450
ソニーグループ	—	80	964,000
TDK	159	159	812,331
ヒロセ電機	100	100	1,745,000
リオン	60.2	60.2	126,359
エスベック	—	11.8	26,243
キーエンス	12.5	12.5	764,125
シスメックス	—	50	377,500
フェローテックホールディングス	193.4	193.4	593,738

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2023年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
スタンレー電気	237.9	237.9	604,266
ファナック	115	575	2,361,525
浜松ホトニクス	2,035	2,035	13,431,000
村田製作所	285	285	2,298,240
KOA	650	650	1,185,600
キヤノン	100	100	355,400
輸送用機器 (8.4%)			
デンソー	1,055.6	576.2	5,576,463
トヨタ自動車	5,114	5,000	12,052,500
本田技研工業	1,459.1	1,400	6,389,600
スズキ	380	380	2,033,380
SUBARU	100	100	269,700
シマノ	25	25	532,500
精密機器 (8.7%)			
テルモ	2,850	2,850	11,847,450
島津製作所	350	350	1,460,550
マニー	1,450	1,450	2,624,500
トプコン	600	600	987,900
HOYA	350	330	5,242,050
朝日インテック	1,717.2	1,717.2	4,922,353
ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング	6.2	6.2	3,565
CYBERDYNE	1,690	1,690	493,480
その他製品 (0.9%)			
イーディーピー	—	20	42,280
パラマウントベッドホールディングス	600	600	1,404,600
ピジョン	300	780	1,359,540
電気・ガス業 (0.0%)			
メタウォーター	79.4	79.4	149,986
陸運業 (0.9%)			
東海旅客鉄道	—	94.5	1,735,020
ヤマトホールディングス	400	400	1,053,600
海運業 (0.1%)			
商船三井	432	50	198,800
空運業 (0.3%)			
ANAホールディングス	130	300	993,300
情報・通信業 (0.9%)			
日鉄ソリューションズ	15.8	15.8	60,909
オプティム	350	350	313,250
SHIFT	54.8	54.8	1,643,178
カナミックネットワーク	520	520	256,360
リックソフト	86.9	86.9	145,992
AI inside	70	70	323,050

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2023年8月23日現在)		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
卸売業 (4.0%)				
三井物産	1,850	1,350	7,231,950	
三菱商事	750	750	5,203,500	
ミスミグループ本社	150	150	372,900	
小売業 (3.3%)				
セブン&アイ・ホールディングス	1,300	1,300	7,824,700	
良品計画	810	1,000	1,916,000	
ハンズマン	890	890	924,710	
サービス業 (1.1%)				
リニカル	348.7	348.7	248,623	
アンビスホールディングス	88.2	190	537,130	
ダイセキ	576	576	2,563,200	
合計	株数及び金額	93,501	91,514	318,444,362
	銘柄数<比率>	106銘柄	111銘柄	<83.6%>

(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) ー印は期日時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（2023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	200	1,107	161,341	鉱業	
SALESFORCE INC	500	200	4,135	602,581	情報・通信業	
3M CO	304	304	2,994	436,388	化学	
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	1,500	—	—	—	情報・通信業	
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	300	300	2,767	403,236	電気機器	
UBER TECHNOLOGIES INC	—	1,000	4,435	646,268	サービス業	
WOODSIDE ENERGY GROUP-ADR	72	72	174	25,499	鉱業	
(アメリカ…ナスダック市場)						
ADVANCED MICRO DEVICES	1,206	1,206	12,746	1,857,436	電気機器	
COSTCO WHOLESALE CORP	150	150	8,075	1,176,769	小売業	
ILLUMINA INC	150	—	—	—	精密機器	
NVIDIA CORP	100	75	3,425	499,105	電気機器	
PAYPAL HOLDINGS INC	526	526	3,207	467,403	情報・通信業	
SYNOPSYS INC	50	—	—	—	情報・通信業	
TERADYNE INC	356	356	3,660	533,418	電気機器	
TEXAS INSTRUMENTS INC	50	—	—	—	電気機器	
小計	株数及び金額	5,464	4,389	46,729	6,809,448	
	銘柄数<比率>	14銘柄	11銘柄	—	<1.8%>	
(ケニア)						
SAFARICOM PLC	120,000	—	—	—	情報・通信業	
小計	株数及び金額	120,000	—	—	—	
	銘柄数<比率>	1銘柄	—	—	<—%>	
(デンマーク)						
ORSTED A/S	600	600	千デンマーク・クローネ	千円	電気・ガス業	
小計	株数及び金額	600	600	31,992	678,230	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	—	<0.2%>	
(ユーロ…フランス)						
DANONE	750	1,425	千ユーロ	千円	食料品	
JCDECAUX SE	1,500	3,000	4,896	773,812	サービス業	
DASSAULT SYSTEMES SE	600	1,250	4,499	711,126	情報・通信業	
小計	株数及び金額	2,850	5,675	16,895	2,670,278	
	銘柄数<比率>	3銘柄	3銘柄	—	<0.7%>	
(ユーロ…ドイツ)						
INFINEON TECHNOLOGIES AG	200	—	千ユーロ	千円	電気機器	
小計	株数及び金額	200	—	—	—	
	銘柄数<比率>	1銘柄	—	—	<—%>	
(ユーロ…イタリア)						
BRUNELLO CUCINELLI SPA	500	150	千ユーロ	千円	小売業	
小計	株数及び金額	500	150	1,065	168,323	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	—	<0.0%>	
(ユーロ…フィンランド)						
NESTE OYJ	550	550	千ユーロ	千円	鉱業	
小計	株数及び金額	550	550	1,829	289,207	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	—	<0.1%>	
合計	株数及び金額	130,164	11,364	—	10,615,488	
	銘柄数<比率>	22銘柄	17銘柄	—	<2.8%>	

(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評価額合計の比率です。

(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。

2023年8月23日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株 式	千円 329,059,850	86.1%
コール・ローン等、その他	53,223,772	13.9%
投資信託財産総額	382,283,623	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=145.7200円、1デンマーク・クローネ=21.2000円、1ユーロ=158.0500円です。

(注4) 当期末における外貨建純資産(12,163,616千円)の投資信託財産総額(382,283,623千円)に対する比率は、3.2%です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

損益の状況

2023年8月23日現在

当期 自2022年8月24日 至2023年8月23日

項目	当期末
<b>(A) 資産</b>	<b>382,283,623,516円</b>
コール・ローン等	52,449,024,859
株式(評価額)	329,059,850,952
未収配当金	774,747,705
<b>(B) 負債</b>	<b>1,320,374,439</b>
未払金	153,224,746
未払解約金	109,725,974
未払信託報酬	1,057,423,719
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>	<b>380,963,249,077</b>
元本	110,358,188,643
次期繰越損益金	270,605,060,434
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>110,358,188,643口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	34,521円

(注1) 期首元本額 111,373,747,088円

期中追加設定元本額 4,771,209,535円

期中一部解約元本額 5,786,767,980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3.4521円です。

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>6,856,942,452円</b>
受取配当金	6,840,772,359
受取利息	42,764,753
支払利息	△28,153,878
その他収益金	1,559,218
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>31,059,324,386</b>
売買益	47,791,753,588
売買損	△16,732,429,202
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△3,862,128,626</b>
<b>(D) 当期損益金(A+B+C)</b>	<b>34,054,138,212</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>147,682,017,595</b>
<b>(F) 追加信託差損益金</b>	<b>88,868,904,627</b>
(配当等相当額)	(114,929,414,431)
(売買損益相当額)	(△26,060,509,804)
<b>(G) 合計(D+E+F)</b>	<b>270,605,060,434</b>
<b>(H) 収益分配金</b>	<b>0</b>
次期繰越損益金(G+H)	270,605,060,434
追加信託差損益金	88,868,904,627
(配当等相当額)	(114,929,414,431)
(売買損益相当額)	(△26,060,509,804)
分配準備積立金	181,736,155,807
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)	6,158,669,596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)	27,895,468,616
(c) 収益調整金額	114,929,414,431
(d) 分配準備積立金額	147,682,017,595
(e) 収益分配可能額(a+b+c+d)	296,665,570,238
(f) 期末残存口数	110,358,188,643口
(g) 1万口当たりの収益分配可能額(e/f×10,000)	26,882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24期は、投資先企業を中心に169回の対話・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。活動は電話やWeb会議による対話が中心になりましたが、直接訪問する機会も徐々に増えてまいりました。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を投資先企業へ率直に伝えてまいりました。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24期は、126社について合計1,545議案の議決権を行使しました。会社提案の議案は合計1,520件で、このうち賛成した議案は1,511件、反対した議案は9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

（取締役の選任に関して）

- ・ 品質不正、労務問題、法令遵守、組織風土において多数の問題が生じた企業の人物の取締役再任に関するもの

（買収防衛策に関して）

- ・ 資本市場における自由な取引に制限が加わりかねない買収防衛策

また、株主提案の議案は合計25件で、個別に検討の結果、3件の議案に賛成、21件の議案に反対票を投じました。なお、他の投票結果に自動的に連動して白紙委任として選択される議案が1件あったため、白紙委任を1件計上しました。

【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

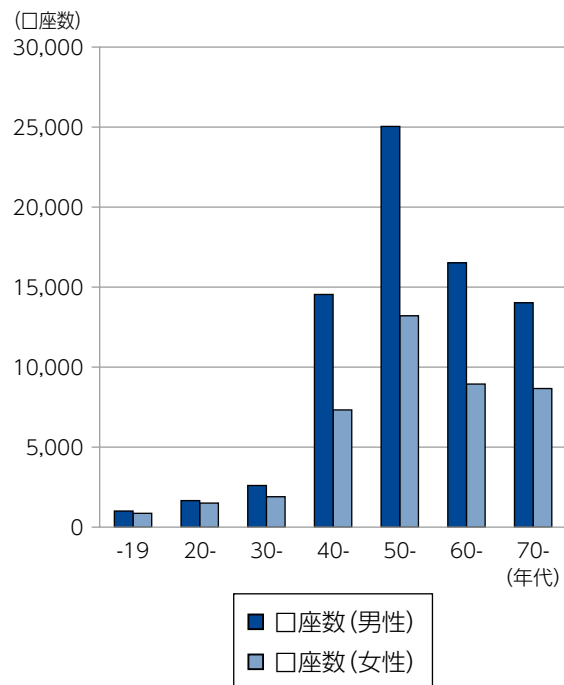
第24期末現在、ファンド仲間数は前期末比547名増の118,193名となりました。新たな仲間の口座開設が続き、「さわかみファンド」への期待と信頼の高まりを感じています。

運用報告会はコロナ禍の影響でオンライン開催となりましたが、全国からの参加を得て、ファンド仲間・投資先企業・当社が共に歩む姿勢を継続しました。同時に、対面での共感や体験の価値も再認識し、今後の多様な活動に期待しています。

新たなプロジェクトとして「新社会人向け長期投資家デビュープロジェクト」を始動し、新社会人に向けて長期投資の重要性を伝える機会を提供しています。未来を見据えたこの場を通じて、長期投資の意義を広めていく予定です。

私たちは独立系直販投信として、ファンド仲間と共により良い社会の構築に尽力してまいります。

男女・年代別 口座数 (2023年7月末日現在)



職業別 口座数割合 (2023年7月末日現在)

