



SAWAKAMI ASSET MANAGEMENT INC.

さわかみファンド

追加型投信／内外／資産複合

受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。このたび、「さわかみファンド」は第27期の決算を行いました。

当ファンドは、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。当期につきましてもそれに沿った運用を行いましたので、運用経過等について、ここにご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

〈お問い合わせ先〉

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/>

※当交付運用報告書は当社のウェブサイトでもご覧いただけます。

● 当交付運用報告書は、運用報告書（全体版）に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。

● 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。当交付運用報告書および運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。

＜閲覧方法＞

上記URLにアクセス⇒「ファンド情報」⇒「レポート・目録見書等」⇒「運用報告書」

● 運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、上記〈お問い合わせ先〉までご連絡ください。

交付運用報告書

第27期（決算日2026年8月24日）

作成対象期間（2025年8月26日～2026年8月24日）

第27期末 (決算日 2026年8月24日)	
基準価額	50,448 円
純資産総額	507,056 百万円

第27期 (2025年8月26日～2026年8月24日)	
騰落率	23.8 %
分配金合計	0 円

（注1）基準価額は、1万口当たりで表示しております。

（注2）純資産総額は、単位未満を四捨五入して表示しております。

（注3）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。



さわかみ投信株式会社

〒102-0082 東京都千代田区一番町29-2

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24日に第27期の決算を迎えることができました。

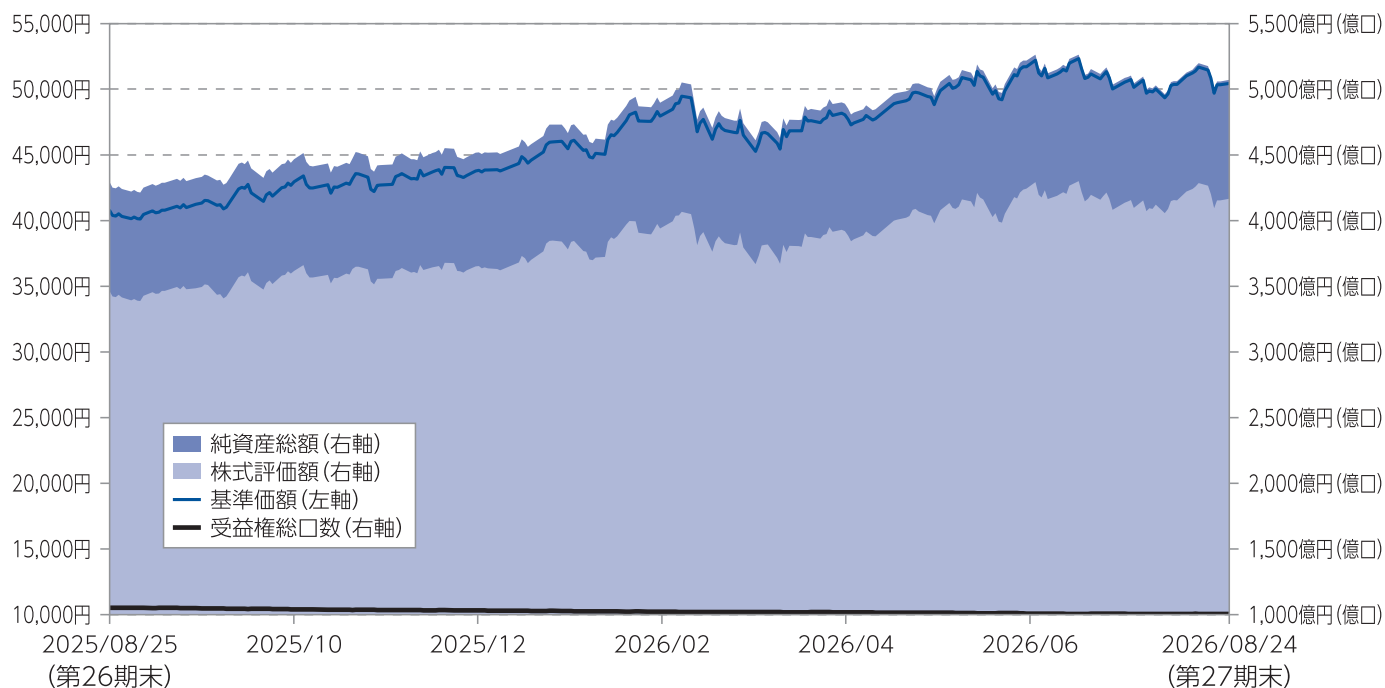
AI関連企業の強烈な株価上昇を背景に、世界の株式市場、特にアジア市場に目覚ましいものを見る一年となりました。本年に入りそれらも一時失速しましたが、市場に対する投資家心理、そして市場を測るモノサシが異常な状況である足元は引き続き地合いに弱さを感じません。他方で実体経済から株式市場を窺うと、必ずしも強気一辺倒にはなれない状況です。供給面（企業）から見る指標は確かに自信を抱かせるものかもしれませんが、需要面（家計）がいつまで耐えられるのでしょうか。行き過ぎた物価上昇はいつか家計心理を冷やすものと考えます。また世界的な金利上昇に伴い、需要をサポートする債務面での懸念も発生しかねません。企業の設備投資需要のみが牽引する相場は長くもたないものと思われるます。

ただし、そうは言えども運用成績は出してこそ意味があるもの。“長期”という隠れ蓑はそれほど強くはないのです。パッシブ運用に代表される好パフォーマンスは、人の心や時代における価値観すらも変えてしまいます。故に、結果を生む努力を惜しんではならず、そしてそのプロセスの納得性・合理性をしっかりと受益者の皆様と共有しなければならないと緊張感を持って臨んでおります。予定通り進めば結果が出る……は弱く、結果を出すまで生き残る……それが先決です。つまり、全社をあげて結果の必然性を高めてまいります。無論、長期投資の威力は不変です。それを信じ疑う気持ちは毛頭ありませんが、やるべきことはそれだけではないのです。

代表取締役社長 澤上 龍

1. 運用経過の説明

①基準価額等の推移



(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おりません。

(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おりません。

(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27期首	40,759円
第27期末	50,448円
(既払分配金)	(0円)
騰落率	23.8%

②当期の運用状況と基準価額の主な変動要因

第27期の「さわかみファンド」の基準価額は前期比+23.8%となりました。期前半は米国関税政策による企業業績への影響が市場想定よりも低かったこと、および米国のハイパースケーラーを中心としたAIデータセンターに対する大規模な設備投資が継続したことなどから株式市場は好調に推移しました。

期後半においては米国によるイラン攻撃に端を発した原油価格の急騰やナフサの不足懸念から株式市場は一時下落しましたが、世界経済の底堅さから株式市場は間もなく上昇基調に転換しました。また、期末にかけて韓国における過度なレバレッジ投資がAI関連銘柄の株価を上昇させましたが、長くは続かず上昇分の一部を失って当期を終えました。

日本株式の組入比率の高さから、概ね日本株式市場に沿った推移となりました。金融株の組入比率が低いことや現金比率の高さから値幅は抑制されました。

1. 運用経過の説明

③ 1 万口当たりの費用明細

項目	第27期		項目の概要
	2025年 8月26日～ 2026年 8月24日		
	金額(円)	比率(%)	
(a)信託報酬	507	1.104	(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45,948円です。
(投信会社)	(296)	(0.644)	・ 委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(178)	(0.386)	・ 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
(受託会社)	(34)	(0.073)	・ 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	6	0.014	(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)	(6)	(0.014)	・ 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
合計	514	1.119	

(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。

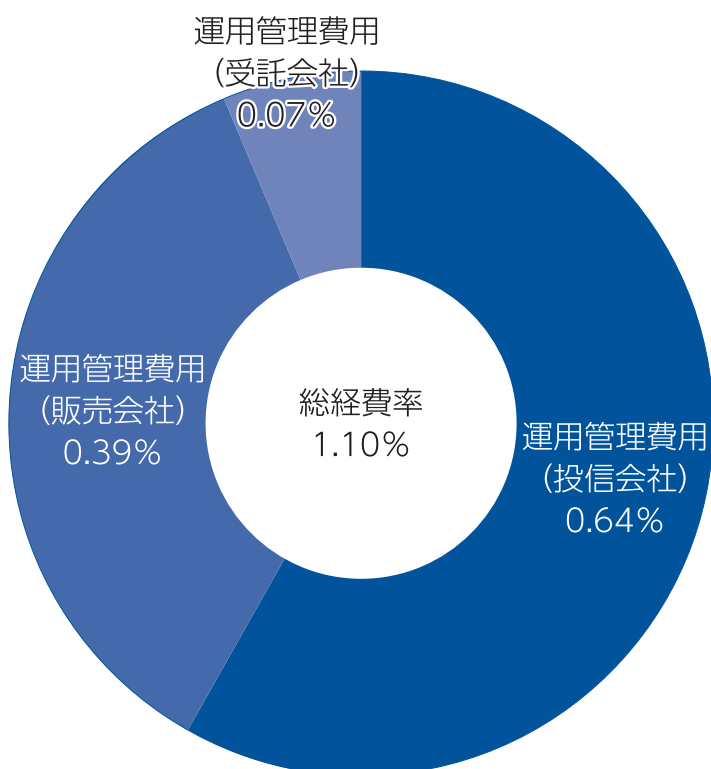
(注 3) 比率は、1 万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、各項目毎に小数点以下第 4 位を四捨五入して表示しております。

1. 運用経過の説明

(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。

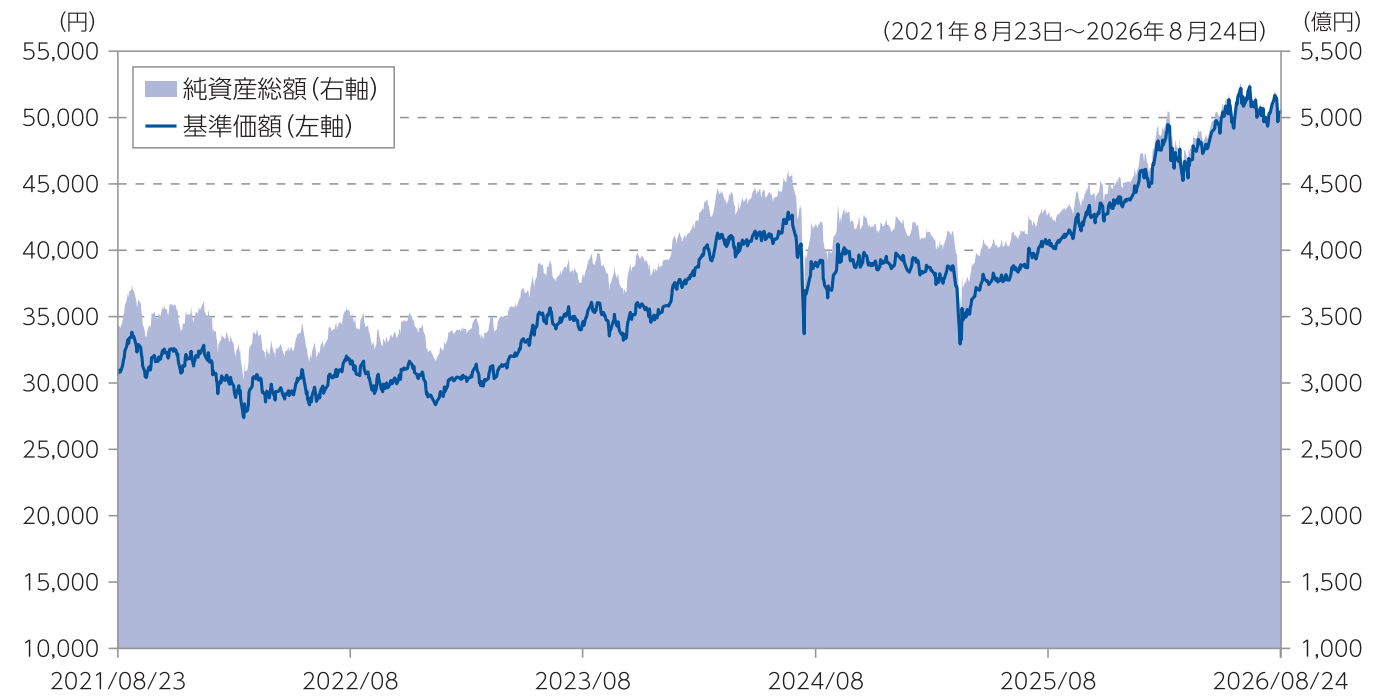
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(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。

1. 運用経過の説明

④最近5年間の基準価額等の推移



	2021年8月23日 期初	2022年8月23日 決算日	2023年8月23日 決算日	2024年8月23日 決算日	2025年8月25日 決算日	2026年8月24日 決算日
基準価額 (円)	30,698	31,432	34,521	39,101	40,759	50,448
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
基準価額騰落率 (%)	—	2.4	9.8	13.3	4.2	23.8
純資産総額 (百万円)	340,149	350,075	380,963	420,336	429,160	507,056

(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おりません。
(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おりません。
(注3) 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。
(注4) 純資産総額は、単位未満を四捨五入して表示しております。

1. 運用経過の説明

⑤投資環境

第27期の国内株式市場は、秋口の大幅な上昇を経たのち後半では一時下落しましたが、期を通して概ね堅調に推移しました。春先の調整局面を乗り越えると、先端技術への巨額投資が誘引となり夏に向けて記録的な高値を更新する力強い展開となりました。株価の基礎となる企業業績は、世界的な半導体やAI関連インフラを中心とした需要の拡大を背景に増益基調が継続しました。他方原材料高などによる利益の低下が懸念されていましたが、企業の売価反映への努力を底堅い消費が補うなど、四半期決算を経るごとに収益予想が上方修正されました。一方株式市場は政治的イベントで急騰するなど、一時は将来の収益力に対して先行した割高感が意識される場面もありました。しかし、着実な一株当たり利益の成長や高水準の自社株買いが続いていることなどにより、過熱感が和らいでいく展開となりました。

利己的な振る舞いにより良くも悪くも世界経済の趨勢に大きな影響を持つ米国経済は、堅調な雇用と個人消費に支えられ底堅い成長を維持しました。連邦準備制度理事会による利下げ局面への移行が好感され、株式市場の主要指数は反発を経て高値を更新する展開となりました。しかし、中東情勢緊迫化に伴う原油高から一時的にスタグフレーションへの警戒感が強まり、相場が激しく上下する局面もありました。大きな市場を持つことで世界の实体经济に影響を及ぼす中国経済は、通商摩擦の緩和や政府の標的を絞った政策支援、国内技術の進展に支えられ最悪期を脱して緩やかな回復基調を辿りました。産業別では、AIインフラへの巨額投資が世界的な地殻変動を牽引し続けました。期後半には産業全般でのサプライチェーン上の在庫の健全化も意識され、市場全体の物色対象が大きく広がりました。

このような背景をもとに日本経済も底堅く推移しましたが、今後は戦略17分野への投資成果とその財源の健全性が課題です。持続的な成長の期待が高まる一方で金利上昇や財政負担の増大が足かせとなるリスクもあり、今後の動向を注意深く分析していく必要があります。

1. 運用経過の説明

⑥ポートフォリオ

第27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および相対的に割安な企業への投資を進めました。現金比率は20%から18%程度に低下しました。

第27期の売買行動は、買いは45社で483億円、売りは54社で737億円となり、組入企業は155社と前期末から8社増加（新規組入12社、売切1社・上場廃止3社）しました。海外投資先企業は11社と前期末から変更はありません。

◆組入上位10業種

第26期末（2025年8月25日）

	業種	比率
1	機械	14.5%
2	電気機器	14.0%
3	化学	10.6%
4	輸送用機器	6.7%
5	食料品	5.4%
6	小売業	4.7%
7	精密機器	4.7%
8	鉱業	2.9%
9	ガラス・土石製品	2.6%
10	サービス業	2.3%

第27期末（2026年8月24日）

	業種	比率
1	電気機器	15.4%
2	機械	11.7%
3	化学	11.5%
4	輸送用機器	8.0%
5	食料品	5.0%
6	精密機器	4.8%
7	小売業	4.1%
8	サービス業	4.1%
9	ガラス・土石製品	2.7%
10	鉱業	2.7%

（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。

1. 運用経過の説明

⑦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。

⑧分配金

「さわかみファンド」の基準価額は決算日現在で50,448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27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27期
	2025年8月26日～2026年8月24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	42,574

(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。

2. 今後の運用方針

【第28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28期に強化を継続する点】

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継続します。具体的な施策と目的は以下のとおりです。

	施策	目的
1	投資先企業の経営層と当社トップとの面談の促進	企業理念、企業文化、リーダーシップ等の無形資産の確認と価値共創の具現化。
2	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。事業化の未来像までのイメージを推察する能力の向上。
3	学術系クラウドファンディングとの連携を通じた若手研究者との定期的な交流会の実施	将来の産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と将来の消費者心理の洞察力の向上。
4	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。
5	海外調査チームの編成	米国、欧州、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

3. お知らせ

「一般社団法人投資信託協会」が「一般社団法人日本投資顧問業協会」と合併し、「一般社団法人資産運用業協会」に名称変更したため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

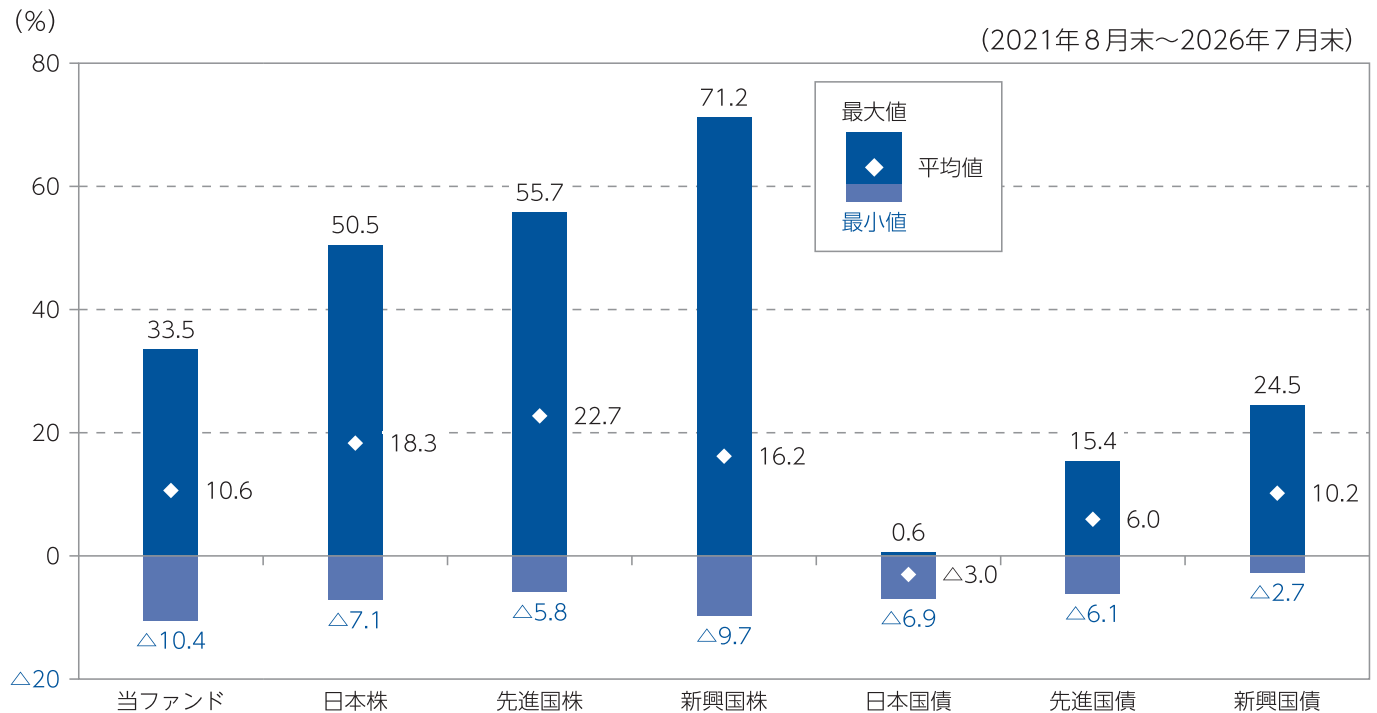
(適用日：2026年4月1日)

4. 当ファンドの概要

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	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。
主要投資対象	国内外の株式および債券を主要投資対象とします。
運 用 方 法	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。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。 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。 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いきます。
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。

5. 代表的な資産クラスとの騰落率の比較

当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 各資産クラスは、当ファンドの投資対象を表しているものではありません。

(注2) 2021年8月から2026年7月の5年間の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示しております。

(注3) 騰落率は、直近月末から60ヶ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

※各資産クラスの指数

日本株・・・TOPIX 配当込み指数

先進国株・・・MSCI Kokusai (World ex Japan) Index

新興国株・・・MSCI EM (Emerging Markets) Index

日本国債・・・NOMURA-BPI 国債

先進国債・・・FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし 円ベース)

新興国債・・・THE GBI EM Global Diversified Composite unhedged JPY index

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して円換算しております。

※各指数の詳細は、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

※騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所が計算しております。株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

6. 当ファンドのデータ

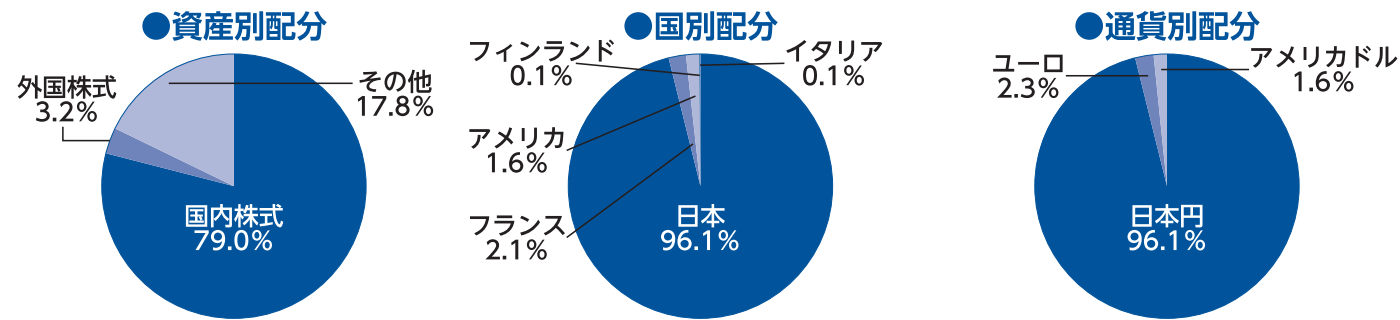
①組入資産の内容

(2026年8月24日現在)

組入上位10銘柄

	銘柄名	業種	国名	比率
1	信越化学工業	化学	日本	3.8%
2	ソニーグループ	電気機器	日本	2.9%
3	ディスコ	機械	日本	2.7%
4	INPEX	鉱業	日本	2.6%
5	スズキ	輸送用機器	日本	2.6%
6	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	日本	2.0%
7	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	2.0%
8	日立製作所	電気機器	日本	2.0%
9	浜松ホトニクス	電気機器	日本	1.9%
10	ダイキン工業	機械	日本	1.9%
組入銘柄数		155銘柄		

(注1) 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）に記載しております。
(注2) 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3) 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。

②純資産等

項目	第27期
	2026年8月24日
純資産総額	507,055,984,066円
受益権総口数	100,511,290,959口
1万口当たり基準価額	50,448円

(注1) 当作成期間（第27期）中における追加設定元本額は3,253,518,017円、同解約元本額は8,033,268,884円です。

指数に関して

日本株

TOPIX 配当込み指数

東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。

なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研に帰属します。

先進国株

MSCI Kokusai (World ex Japan) Index

日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。

なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

新興国株

MSCI EM (Emerging Markets) Index

世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。

なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

日本国債

NOMURA-BPI 国債

日本国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。

なお、NOMURA-BPIに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社に帰属します。

先進国国債

FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし 円ベース)

日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。

なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

新興国国債

THE GBI EM Global Diversified Composite unhedged JPY index

新興国が発行する現地通貨建て国債を対象とした指数です。

なお、THE GBI EM Global Diversified Composite unhedged JPY indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

参考情報

スチュワードシップ活動状況（含む自己評価）

第27期は、投資先企業を中心に161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。企業がその価値の向上に前向きに取り組む姿勢が継続しており、投資家との対話の機会の高い水準で保たれています。

またさわかみファンドは直販であることで、運用報告会や企業訪問セミナーなど投資家（ファンド仲間）も含めて投資先企業の関係者と対面での対話を生む機会も多く持つことができます。長期投資・アクティブファンドの使命として、さわかみファンドは今後も投資先企業、投資家であるファンド仲間と三位一体となり企業価値の成長（ファンドの価値の向上）を促すための努力を弛まず続けて参ります。

議決権行使状況

第27期は、150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1,626件で、このうち賛成した議案は1,625件、反対した議案は1件、棄権した議案はありませんでした。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。

（取締役選解任に関して）

- ・当該取締役候補者の現時点での経歴は、上場企業の取締役として経営に参画し、ステークホルダー全体の利益のために意見・監督するにはまだ経験が十分とは言えないと判断し、これに反対する。

また、株主提案の議案は合計24件で、個別に検討の結果、1件の議案に賛成、23件の議案に反対票を投じました。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/>

参考情報

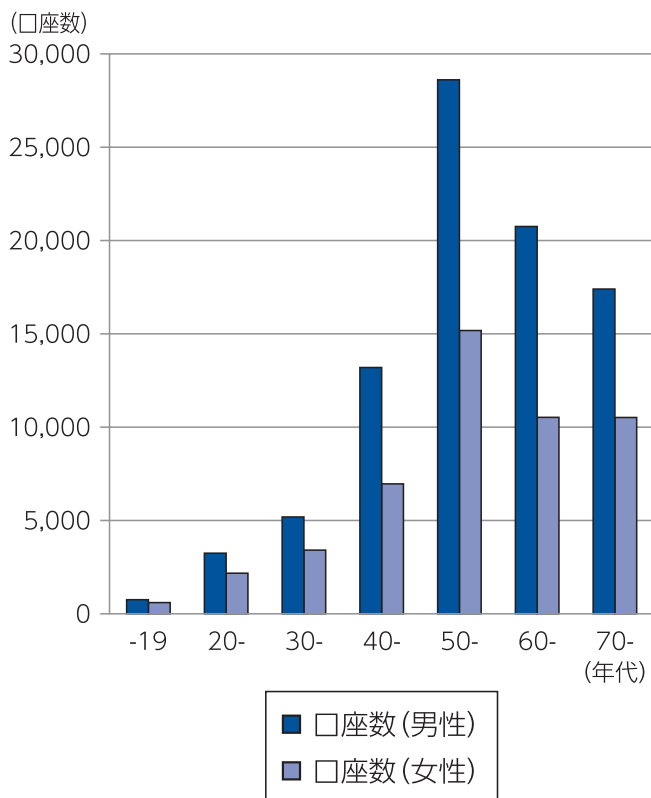
直接販売の状況

第27期末時点、ファンド仲間数は138,780名となりました。基準価額の上昇を背景に、長年にわたり資産形成に取り組まれてきたファンド仲間の皆さまによるご売却が目立ちました。目標達成後に資産を活用される姿は、長期投資が果たす役割の一つであると受け止めています。

また、ファンドを相続・贈与したいというお問い合わせも増加しました。これは資産だけでなく、将来を見据えて企業や社会を応援する長期投資の考え方が次世代へ受け継がれようとしている表れとも言えます。

一方で、短期的な成果が求められやすい時代だからこそ、長期投資の意義を社会に伝え続ける重要性はますます高まっています。私たちは今後も、金融機関の枠組みにとらわれない新鮮な発想で直販の在り方を磨き、ファンド仲間の皆さまとの信頼関係を礎に、新たな直販の可能性を切り拓いてまいります。

男女・年代別 □座数 (2026年7月末日現在)



職業別 □座数割合 (2026年7月末日現在)

