



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いきます。</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	<p>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、収益配分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。</p>

運用報告書（全体版）

第26期（決算日2025年8月25日）
作成対象期間（2024年8月24日～2025年8月25日）

〈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/>



さわかみ投信株式会社

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25日に第26期の決算を迎えることができました。

継続するロシア・ウクライナ戦争に加え、中東戦争の勃発、そしてトランプ関税など、当期は不確実性が極まる一年でした。そうした相場暴落のトリガーが人為的に何度も発露する状況であったものの、世界の株式市場は過剰流動性に支えられ、むしろ最高値の更新を続けてまいりました。相場だけ見れば、地合いの強さに乗せておくのが理に適った戦術だと認めるものの、それは私たちの長期投資、つまり企業を応援し社会を育む哲学からは外れています。同時に、短期的な成績を追い求めず、ファンド仲間の皆さまの長期の財産形成を担う立場として、次なる展開を読み、常に早めに行動する姿勢を崩すわけにはまいりません。したがって「将来の納得を現在の不納得で行動する」を押し通すさわかみファンドとしては、運用成績で置いていかれる苦しい一年となりました。具体的には、期中に運用資産における現金比率を高め、安全域を確保しつつ次なる一手を準備した次第です。

暴落は来てから分かるもの……次なる暴落が来るとしたら、米国を中心とした経済の悪化が引き起こす深刻なものになると想像します。マネーの過剰流動性が経済の綻びを隠し飲み込んできたこの十数年です。勢いのみの相場は、勢いそのものが剥落すると瞬時に悪い部分が露呈され、萎縮し、大きく沈みます。しかしながら相場とは関係なく、人々の生活は続いていきます。関税やその他の効果もあって物価高基調が変わらないとするならば、圧迫された家計が導かれる答えは『消費の選択』となるでしょう。すなわち、生活に必要とされる企業が選ばれ、そうでない企業には冬の時代が来る。投資においても選択が求められる時代に移り、ようやく長期投資家に春が来る……そのような流れを想定しています。そのためにも、私たちは運用を磨くだけでなく、暴落時に全国のファンド仲間へ寄り添える人員体制を築き、またWEBサービスの強化など新時代の直販の在り方を追求しております。

今が一番苦しい時期です。しかし全国に数多くのファンド仲間が存在し、そして昨今は投資先企業との連携も更に強化されたように感じております。そういった長期投資仲間との関係を励みとし、私たちは信念をもって皆さまとこの局面を乗り越え、まだ来ぬ春を謳歌すべく邁進する所存です。

代表取締役社長 澤上 龍

最近10期の運用実績

決算期	(分配落)	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
		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
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
25期 (2024年8月23日)	39,101	0	13.3	88.5	—	—	—	420,336
26期 (2025年8月25日)	40,759	0	4.2	80.7	—	—	—	429,160

(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当なベンチマーク(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) 2024年8月23日	円 39,101	% —	% 88.5	% —	% —	% —
8月末	39,254	0.4	88.5	—	—	—
9月末	39,078	△0.1	88.3	—	—	—
10月末	39,459	0.9	88.0	—	—	—
11月末	38,514	△1.5	88.7	—	—	—
12月末	39,630	1.4	89.4	—	—	—
2025年1月末	39,213	0.3	89.6	—	—	—
2月末	37,422	△4.3	89.4	—	—	—
3月末	37,318	△4.6	87.8	—	—	—
4月末	36,540	△6.5	80.5	—	—	—
5月末	38,117	△2.5	80.8	—	—	—
6月末	38,840	△0.7	80.9	—	—	—
7月末	39,779	1.7	81.1	—	—	—
(期末) 2025年8月25日	40,759	4.2	80.7	—	—	—

(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当なベンチマーク(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

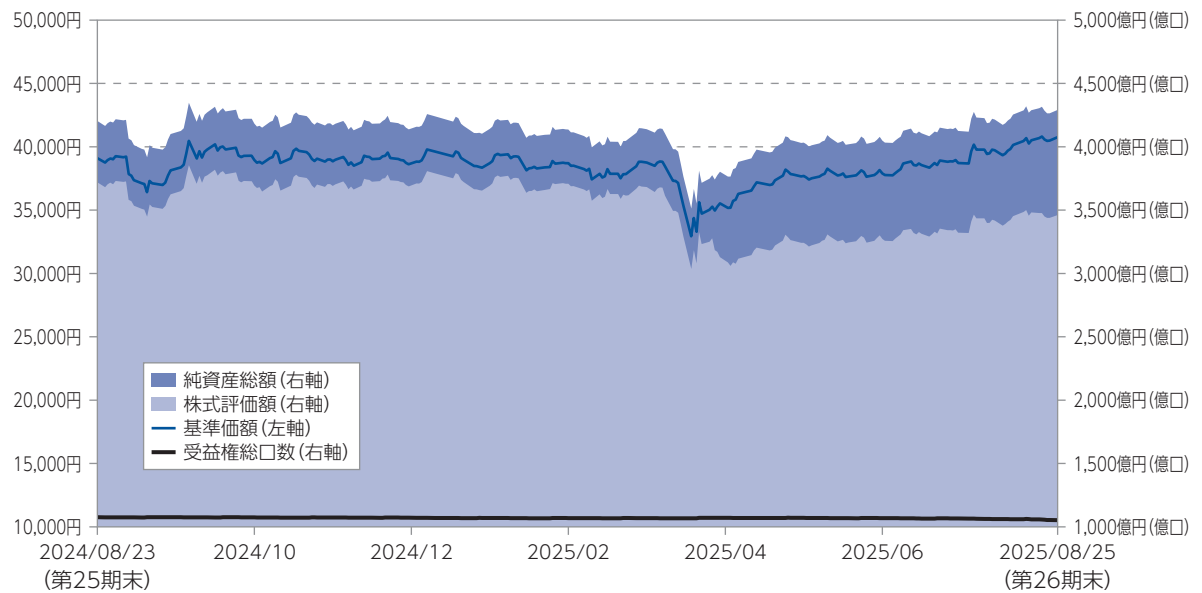
◆投資の基本方針

「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。

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26期首	39,101円
第26期末	40,759円
(既払分配金)	(0円)
騰落率	4.2%

◆当期の運用状況と基準価額の主な変動要因

第26期の「さわかみファンド」の基準価額は前期比4.2%のプラスとなりました。前期末から続く米国景気不安が再燃し、一時的に日本株式市場は軟調な展開となりましたが、米国における政策金利の引き下げなどから世界株式市場は安心感を取り戻しました。基準価額も同様に一時的な下落から40,000円台まで持ち直し、25年年明けまでは38,000円から40,000円の間で推移しました。

年明け以降はトランプ大統領による政策への懸念から、現金比率を10%超から12%超へと引き上げています。4月初旬からは米国による関税政策によって、世界株式市場は急激な下落となりました。一定水準の現金を確保していたことにより、相対的に下落幅を軽減できましたが、基準価額は一時的に昨年8月以来の30,000円前半まで値下がりしました。当ファンドでは関税動向の不透明さや同政策による景気不安、関税政策の根源にあると考えられる米国財政不安を懸念し、株式市場が底値から反発した4月後半に現金比率を20%程度まで高めました。5月以降の株式市場は関税政策の交渉進展や生成AI市場の好調さから堅調な展開となり、基準価額も4月の底値から大きく反発して終わりました。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が、現金比率の高さから値幅は抑制されました。

第26期の国内株式市場では、経済環境のリスク要因が増大するなか4月に主要株価指数が大きく下げる場面がありましたが、期末直前の8月には最高値を更新する強い市場環境が続きました。実体経済として底堅くも強いとは言えない需要環境に対してサプライチェーン上の在庫の解消に時間を要し、為替も対前年では円高方向へ推移して企業業績の成長は減速しました。他方株式市場は、東証の企業価値向上の取組みの要請に対応した高水準の自社株買いが株価を支え、相互関税など取引の視点が一つのニュースに集中したことなどにより、懸念材料の残る実体の動向を無視するような上昇となりました。

米国トランプ政権が発足して以降、その相互関税の駆け引き（ディール）に世界経済全体が引きずり回されるような展開が続いています。現時点では米国の経済指数は底堅い推移を示していますが、今後時間差で世界的な交易や企業業績で影響が顕在化すると予想しており注視しています。米国同様世界経済に大きな影響を与える中国では、幾つかの経済政策も短期的な効果に留まり、本格的な景気回復への期待が長い目線に移りつつあります。そのような中、産業別ではもはや新しい市場として定着しつつある生成AI関連や、防衛に係わる産業などで高まる需要が注目されました。一方このような需要変遷の背景には自国優先主義の広がりも見え隠れしているため、世界経済としてはこれまで築き上げてきた自由貿易のメリットが失われる流れにあることに警戒を続ける必要があります。

一方日本においては、実体経済の成長は横ばいで推移したものの、インフレは継続しました。春闘では賃上げの継続がみられ日本のインフレマインドへ転換が期待されますが、同時に11年ぶりに一万件を超えた倒産件数では、人手不足・物価高の要因が過去最多となるなどその波及範囲や本格的なデフレ脱却と言えるかについては予断を許さない状況が続いています。

第26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。資産配分では、現金比率を12%から20%程度に引き上げ、基準価額の変動リスクを抑制しました。

第26期の売買行動は、買いは42社（うち新規組入8社）で413億円、売りは49社（うち売切0社）で809億円となり、組入企業は147社と前期末から8社増加しました。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25期末（2024年8月23日）

	業種	比率
1	機械	17.0%
2	化学	14.2%
3	電気機器	13.4%
4	精密機器	7.0%
5	輸送用機器	5.7%
6	小売業	4.8%
7	食料品	4.7%
8	ガラス・土石製品	4.1%
9	卸売業	3.1%
10	ゴム製品	2.8%



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%

（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。

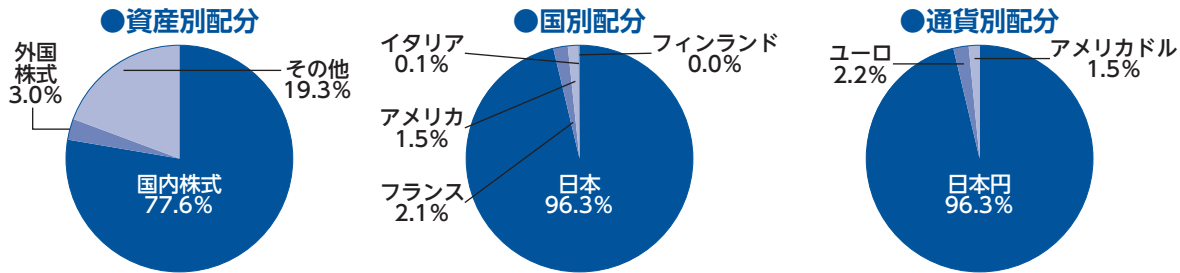
（注3）外国株式：当社基準に則して、東証33業種に振り替えております。

◆組入上位10銘柄（2025年 8月25日）

	銘柄名	業種	国名	比率
1	ディスコ	機械	日本	3.5%
2	信越化学工業	化学	日本	3.5%
3	ダイキン工業	機械	日本	3.0%
4	INPEX	鉱業	日本	2.9%
5	スズキ	輸送用機器	日本	2.7%
6	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	2.2%
7	アサヒグループホールディングス	食料品	日本	2.2%
8	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	日本	2.1%
9	ニデック	電気機器	日本	2.1%
10	ソニーグループ	電気機器	日本	2.0%
組入銘柄数		147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（2025年 8月25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40,759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26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26期
	2024年8月24日～2025年8月25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	33,055

（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。

【第27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27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。
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	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

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条」の一部改正に伴い、投資信託約款において以下の対応を行いました。

(適用日：2025年4月1日)

- 運用報告書の交付義務が電磁的方法を含む情報提供義務に改められたため、第50条の3について、所要の文言変更を行いました。

1 万口当たりの費用明細

項目	第26期		項目の概要
	2024年8月24日～ 2025年8月25日		
	金額(円)	比率(%)	
(a)信託報酬	425	1.105	(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38,446円です。 ・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
(投信会社)	(245)	(0.637)	
(販売会社)	(149)	(0.388)	
(受託会社)	(31)	(0.081)	
(b)売買委託手数料	6	0.016	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ ・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
(株式)	(6)	(0.016)	
(c)有価証券取引税	1	0.003	(c)有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ ・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
(株式)	(1)	(0.003)	
合計	432	1.124	

(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。

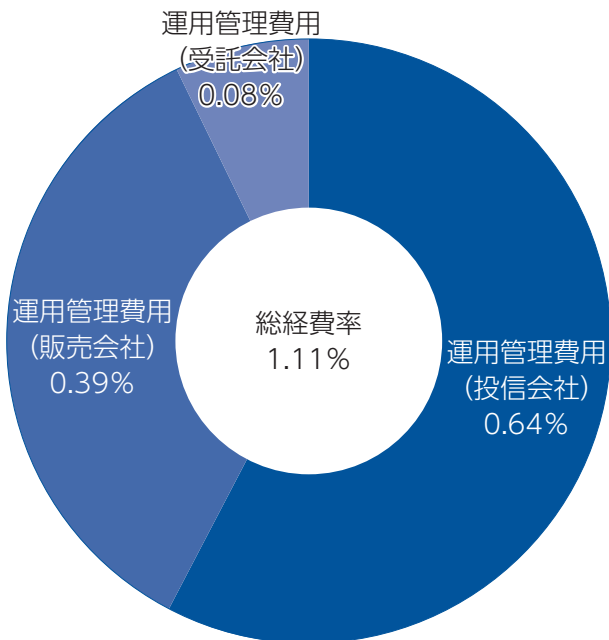
(注 2) 金額は、各項目毎に円未満を四捨五入して表示しております。

(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1.11%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（2024年8月24日から2025年8月25日まで）

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株 17,083 (15,228)	千円 39,632,307 (-)	千株 27,391 (-)	千円 76,779,724 (-)
	アメリカ	百株 - (-)	千アメリカ・ドル - (-)	百株 1,446 (-)	千アメリカ・ドル 27,696 (-)
外国	フランス	百株 4,494 (-)	千ユーロ 10,193 (-)	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	122,164,443千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	355,403,977千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.34

- (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
スズキ	2,465.3	4,048,155	1,642	三菱重工業	5,200	13,132,220	2,525
伊藤忠商事	441.8	3,254,741	7,367	花王	950	6,254,994	6,584
東海旅客鉄道	1,000	3,084,235	3,084	テルモ	2,026.8	5,621,239	2,773
ヤフート本社	952.8	2,942,710	3,088	三井物産	1,640	4,898,053	2,986
クボタ	1,500	2,641,327	1,760	ブリヂストン	794.9	4,833,255	6,080
小糸製作所	1,000	2,027,783	2,027	デクセリアルズ	1,880	4,393,391	2,336
日本電子	400	1,905,477	4,763	日立製作所	1,000	3,924,895	3,924
SCREENホールディングス	200	1,841,561	9,207	日本特殊陶業	875	3,784,654	4,325
アサヒグループホールディングス	1,000	1,728,989	1,728	三菱商事	1,134.6	3,199,952	2,820
ユニ・チャーム	1,500	1,695,330	1,130	良品計画	450	2,182,724	4,850

(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 (2025年8月25日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業（3.7%）			
INPEX	5,000	5,000	12,262,500
建設業（0.6%）			
ショーボンドホールディングス	200	200	1,039,600
五洋建設	1,250	1,000	1,071,000
食料品（6.2%）			
中部飼料	340	260	455,260
ヤクルト本社	1,106.5	2,059.3	5,103,975
アサヒグループホールディングス	1,500	5,000	9,410,000
キリンホールディングス	100	10	21,845
伊藤園	124.1	124.1	428,889
キッコーマン	3,000	3,000	3,933,000
カゴメ	－	300	875,850
わらべや日洋ホールディングス	－	100	284,400
繊維製品（0.3%）			
東レ	2,200	1,000	985,800
パルプ・紙（0.2%）			
王子ホールディングス	500	500	399,000
ニッポン高度紙工業	100	100	213,000
化学（13.7%）			
旭化成	3,900	5,000	6,185,000
レゾナック・ホールディングス	175	175	678,125
住友化学	2,500	1,000	421,700
クレハ	300	100	369,000
信越化学工業	3,220.2	3,220.2	14,977,150
日本触媒	420	420	774,480
東京応化工業	269.4	269.4	1,270,759
花王	1,450	500	3,367,000
関西ペイント	449.5	749.5	1,921,343
富士フイルムホールディングス	712.5	800	2,880,000
資生堂	500	800	1,986,800
高砂香料工業	50	50	430,000
メック	382.7	382.7	1,169,148
デクセリアルズ	1,460	2,500	5,153,750
日東電工	210	300	991,800
エフピコ	271.8	301	795,242
ユニ・チャーム	250	2,250	2,252,250
医薬品（1.1%）			
ツムラ	450	500	1,826,500
サワイグループホールディングス	300	900	1,745,550
ゴム製品（2.4%）			
ブリヂストン	1,994.9	1,200	8,155,200

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2025年8月25日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ガラス・土石製品（3.4%）			
東海カーボン	300	300	308,700
TOTO	1,970	1,875.6	7,659,950
日本特殊陶業	1,175	300	1,596,000
MARUWA	60	45	1,794,150
鉄鋼（0.5%）			
大同特殊鋼	1,350	1,350	1,717,200
非鉄金属（1.3%）			
DOWAホールディングス	245.7	100	521,800
住友電気工業	1,000	951.2	3,875,188
金属製品（0.3%）			
リンナイ	200	300	1,138,800
機械（18.6%）			
三浦工業	1,500	1,500	4,294,500
オーエスジー	1,386.7	1,400	2,875,600
DMG森精機	1,600	1,500	5,050,500
ディスコ	387	373	14,983,410
SMC	63.3	63.3	2,902,938
技研製作所	400	400	590,400
小松製作所	896.6	896.6	4,517,070
クボタ	－	1,500	2,713,500
澁谷工業	120	120	433,200
西島製作所	200	240	495,360
ダイキン工業	599.6	657	13,011,885
椿本チエイン	450	1,350	2,893,050
アネスト岩田	250	250	398,000
タダノ	1,000	1,000	1,080,500
竹内製作所	150	150	787,500
日本精工	2,500	1,250	969,375
NTN	500	500	163,150
THK	400	250	1,010,250
マキタ	445	200	1,042,400
三菱重工業	5,700	500	1,903,500
電気機器（16.7%）			
日立製作所	3,000	2,000	8,228,000
三菱電機	350	150	556,800
安川電機	580	580	1,782,340
ニデック	1,350	2,700	8,842,500
パナソニックホールディングス	1,000	800	1,229,600
ソニーグループ	420	2,100	8,765,400
TDK	159	795	1,502,550
ヒロセ電機	100	80	1,542,000

銘 柄	期 首 (前期末)	当期末 (2025年8月25日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
リオン	60.2	60.2	162,479
エスベック	11.8	15.2	50,464
キーエンス	12.5	12.5	716,500
シスメックス	390	690	1,332,735
フェローテック	150	100	370,000
スタンレー電気	237.9	461.7	1,386,485
日本電子	－	400	1,905,200
ファナック	575	400	1,770,400
ローム	503.4	503.4	1,073,752
浜松ホトニクス	2,035	4,287.2	7,106,034
村田製作所	855	855	2,076,367
KOA	650	650	742,300
小糸製作所	－	1,000	2,104,000
SCREENホールディングス	－	200	2,285,000
キャノン	50	50	218,350
輸送用機器 (8.7%)			
デンソー	1,990.2	2,049	4,414,570
川崎重工業	200	75	715,725
トヨタ自動車	3,970	3,202.9	9,416,526
本田技研工業	500	500	848,000
スズキ	3,500	5,965.3	11,757,606
SUBARU	100	300	900,000
シマノ	20	5	84,875
AeroEdge	150	160	727,200
精密機器 (6.1%)			
テルモ	5,069.1	3,042.3	7,995,164
島津製作所	350	350	1,324,750
ナカニシ	210	210	441,210
マニー	1,450	1,500	1,916,250
トプコン	500	10	32,940
HOYA	323.5	300	5,782,500
朝日インテック	900	900	2,321,100
ジャパン・ティッシュエンジニアリング	6.2	6.2	3,106
CYBERDYNE	1,690	1,690	371,800
その他製品 (1.5%)			
イーディーピー	20	20	10,600
パラマウントベッドホールディングス	600	618.4	1,643,088
パンダイナムコホールディングス	400	200	1,053,200
SHOEI	200	300	566,400
ピジョン	1,000	1,000	1,848,500
電気・ガス業 (0.1%)			
メタウォーター	79.4	79.4	237,564
陸運業 (2.3%)			
東海旅客鉄道	1,000	1,900	7,499,300

銘 柄	期 首 (前期末)	当期末 (2025年8月25日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ヤマトホールディングス	400	100	245,500
海運業 (0.0%)			
商船三井	50	10	48,450
空運業 (1.2%)			
ANAホールディングス	1,400	1,400	4,120,200
情報・通信業 (0.6%)			
日鉄ソリューションズ	31.6	31.6	111,105
オプティム	350	350	205,100
SHIFT	54.8	822	1,289,718
カナミックネットワーク	400	400	186,400
リックソフト	86.9	86.9	93,852
サイボウズ	36.1	36.1	147,468
卸売業 (2.3%)			
伊藤忠商事	－	300	2,499,300
三井物産	2,340	700	2,382,100
三菱商事	1,884.6	750	2,467,500
ミスミグループ本社	150	150	348,525
小売業 (6.0%)			
ウエルシアホールディングス	1,400	1,774.8	4,573,659
セブン&アイ・ホールディングス	4,610	4,500	8,982,000
Japan Eyewear Holdings	99.7	400	854,800
良品計画	500	50	338,600
パン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス	300	300	1,643,400
ハンズマン	890	890	738,700
ニトリホールディングス	105	200	2,760,000
サービス業 (2.1%)			
リニカル	348.7	348.7	119,255
エムスリー	750	754.6	1,696,340
リクルートホールディングス	－	90	825,750
キュービーネットホールディングス	200	200	265,200
アンビスホールディングス	150	500	326,000
共立メンテナンス	600	500	1,666,500
ダイセキ	576	576	2,079,360
合計	株数及び金額 銘柄数<比率>	113,967 128銘柄	118,887 136銘柄 <77.6%>

(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（2025年8月25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	電気機器
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR		300	300	6,989	1,030,631	
UBER TECHNOLOGIES INC		1,000	500	4,839	713,584	サービス業
(アメリカ…ナスダック市場)						
ADVANCED MICRO DEVICES		1,206	1,000	16,776	2,473,621	電気機器
COSTCO WHOLESALE CORP		150	10	958	141,336	小売業
NVIDIA CORP		750	150	2,669	393,669	電気機器
TERADYNE INC		356	356	4,107	605,677	電気機器
小計	株数及び金額	3,762	2,316	36,341	5,358,519	
	銘柄数<比率>	6銘柄	6銘柄	－	<1.2%>	
(ユーロ…フランス)		百株	百株	千ユーロ	千円	食料品
DANONE		1,946	1,946	14,253	2,457,941	
JCDECAUX SE		6,505	9,000	13,572	2,340,355	サービス業
DASSAULT SYSTEMES SE		3,000	5,000	13,565	2,339,148	情報・通信業
小計	株数及び金額	11,451	15,946	41,390	7,137,446	
	銘柄数<比率>	3銘柄	3銘柄	－	<1.7%>	
(ユーロ…イタリア)		百株	百株	千ユーロ	千円	小売業
BRUNELLO CUCINELLI SPA		150	150	1,500	258,789	
小計	株数及び金額	150	150	1,500	258,789	
	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	鉱業
NESTE OYJ		550	550	870	150,087	
小計	株数及び金額	550	550	870	150,087	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	－	<0.0%>	
合計	株数及び金額	15,914	18,962	－	12,904,842	
	銘柄数<比率>	11銘柄	11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) 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。

2025年 8月25日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株 式	千円 346,143,658	% 80.4
コール・ローン等、その他	84,531,736	19.6
投資信託財産総額	430,675,394	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25日における邦貨換算レートは1アメリカ・ドル=147.4500円、1ユーロ=172.4400円です。
(注4) 当期末における外貨建純資産 (17,505,397千円) の投資信託財産総額 (430,675,394千円) に対する比率は、4.1%です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年 8月25日現在

項目	当期末
(A) 資産	430,675,394,980円
コール・ローン等	82,656,416,981
株式(評価額)	346,143,658,662
未収入金	844,408,337
未収配当金	1,030,911,000
(B) 負債	1,515,760,070
未払解約金	343,694,691
未払信託報酬	1,172,065,379
(C) 純資産総額(A-B)	429,159,634,910
元次期繰越損益金	105,291,041,826
(D) 受益権総口数	105,291,041,826口
1万口当たり基準価額(C/D)	40,759円

(注1) 期首元本額 107,499,761,275円
期中追加設定元本額 4,169,012,134円
期中一部解約元本額 6,377,731,583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4.0759円です。

損益の状況

当期 自2024年 8月24日 至2025年 8月25日

項目	当期
(A) 配当等収益	8,233,175,113円
受取配当金	8,000,431,030
受取利息	230,107,053
その他収益金	2,637,030
(B) 有価証券売買損益	14,233,384,816
売買益	41,581,257,204
売買損	△27,347,872,388
(C) 信託報酬等	△4,549,137,751
(D) 当期損益金(A+B+C)	17,917,422,178
(E) 前期繰越損益金	205,393,826,020
(F) 追加信託差損益金	100,557,344,886
(配当等相当額)	(124,736,325,925)
(売買損益相当額)	(△24,178,981,039)
(G) 合計(D+E+F)	323,868,593,084
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	323,868,593,084
追加信託差損益金	100,557,344,886
(配当等相当額)	(124,736,325,925)
(売買損益相当額)	(△24,178,981,039)
分配準備積立金	223,311,248,198
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)	6,565,916,127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)	11,351,506,051
(c) 収益調整金額	124,736,325,925
(d) 分配準備積立金額	205,393,826,020
(e) 収益分配可能額(a+b+c+d)	348,047,574,123
(f) 期末残存口数	105,291,041,826口
(g) 1万口当たりの収益分配可能額(e/f×10,000)	33,055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26期は、投資先企業を中心に187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真摯に取り組む姿勢が強くなったことで、投資家との対話の機会は増加傾向にあります。そのような中Webを利用した会議方式もすっかりと定着し、26期も引き続き多くの対話を行うことができました。うち前期より積極的に進めている投資先企業の経営者（経営層）との対話は今期も13社に対してそのような場を設けることができました。こちらは反対に対面で行うことを重視しており、しっかりとお互いの表情が見える中で長期投資家の視点をお伝えし、長期的な企業価値向上の一助としてより建設的な議論になるよう心掛けております。

今後も投資先企業、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26期は、143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1,640件で、このうち賛成した議案は1,638件、反対した議案は2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。

（役員報酬に関して）

- ・経営成績に鑑み、適切ではないと判断した役員報酬

（取締役選解任に関して）

- ・2年連続で取締役会出席率が100%ではない取締役の選任に反対

また、株主提案の議案は合計30件で、個別に検討の結果、3件の議案に賛成、27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。

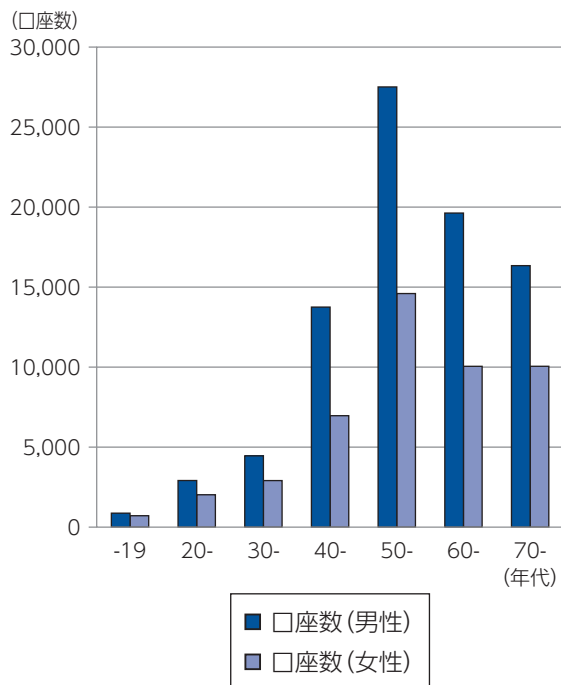
【さわかみ投信ホームページ／議決権の行使】 <https://www.sawakami.co.jp/giketuken/>

直接販売の状況

第26期末時点、ファンド仲間数は前期末比6,367名増加し131,622名となりました。本年も全国でのセミナーを中心にファンド仲間の皆さまに直接お会いする機会を重要視いたしました。また、「長期投資家デビュープロジェクト」の実施により、昨年同様に多くの方々が長期投資の第一歩を踏み出しております。

第26期を振り返ると、株式市場は4月に一時的な下落をしたものの、8月に向けて最高値を目指す流れとなり、どちらの局面においても多数のお問い合わせをいただきました。下落時には「応援の買い」、上昇時には「目標達成の売り」。長期投資のリズムを実践いただいていると感じました。そして、昨年9月にはネットサービスを新たにリリース。よりファンド仲間の皆さまの人生に伴走するに相応しいネットサービスを実現するべく、アップデートも予定しております。

男女・年代別 □座数 (2025年7月末日現在)



職業別 □座数割合 (2025年7月末日現在)

