



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25期（決算日2024年8月23日）

作成対象期間（2023年8月24日～2024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25期の決算を迎えることができました。

決算月である8月初旬、日本に端を発して世界の株式相場が暴力的な下げを見せました。長きにわたる金融緩和の出口を模索し始めた日銀のアクションが為替相場や株式相場を揺さぶる結果となりましたが、株式市場の地合いは依然として弱くはなく、すぐに持ち直した次第です。ただし俯瞰的な見方をするなら、棒下げとは言え、過去に類を見ない水準からの下落であり、下げ幅は大きいものの心理的インパクトを齎す^{もたら}ほどではなかったと考えます。実際、新NISA制度などを通じて投資エントリーした投資家層においては考える暇もなくといった状況でしょう。しばらくは追加投資優勢で相場は下値を固める展開になりそうですが、その岩盤の上空には極めて重たい“ツケ”が存在し、何をトリガーに地盤を砕くか分からないという懸念も残ります。したがって皆さまの「さわかみファンド」は引き続き柔軟に対応できる状態を維持しつつも、攻め時を虎視眈々と狙ってまいります。

振り返って当期は、運用面における不確実性高まる相場への対応のみならず、ファンド仲間の皆さま、そして投資先企業の接点回数を大幅に増やし、運用そのものを三位一体で行える準備に邁進しました。暴落相場で果敢に攻めるためには投資先企業の選定及び対話が重要となります。かつ、その際にどっしりと構えた投資資金が必要になり、ファンド仲間の皆さまとの意思共有が欠かせないのです。それこそが直販投信の醍醐味であり、本格的な長期投資を実践するための『当社のすべきこと』です。また本格的な長期投資と言えば、昨年より開始した『長期投資デビュープロジェクト』を今期更に拡充し、将来を担う長期投資家を育む企画も実施しております。相場に一喜一憂するのではなく、ともに未来を築いていく長期投資家集団をこの日本につくるため、私たちは変わらず努力を続けてまいります。

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
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
25期 (2024年8月23日)	39,101	0	13.3	88.5	-	-	-	420,336

(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) 2023年8月23日	円 34,521	% -	% 86.4	% -	% -	% -
8月末	35,396	2.5	86.8	-	-	-
9月末	34,742	0.6	86.4	-	-	-
10月末	33,508	△2.9	86.5	-	-	-
11月末	35,700	3.4	86.9	-	-	-
12月末	35,790	3.7	86.8	-	-	-
2024年1月末	37,762	9.4	87.8	-	-	-
2月末	39,694	15.0	88.3	-	-	-
3月末	41,196	19.3	88.1	-	-	-
4月末	40,774	18.1	88.2	-	-	-
5月末	41,168	19.3	88.2	-	-	-
6月末	41,297	19.6	88.2	-	-	-
7月末	40,487	17.3	87.9	-	-	-
(期末) 2024年8月23日	39,101	13.3	88.5	-	-	-

(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

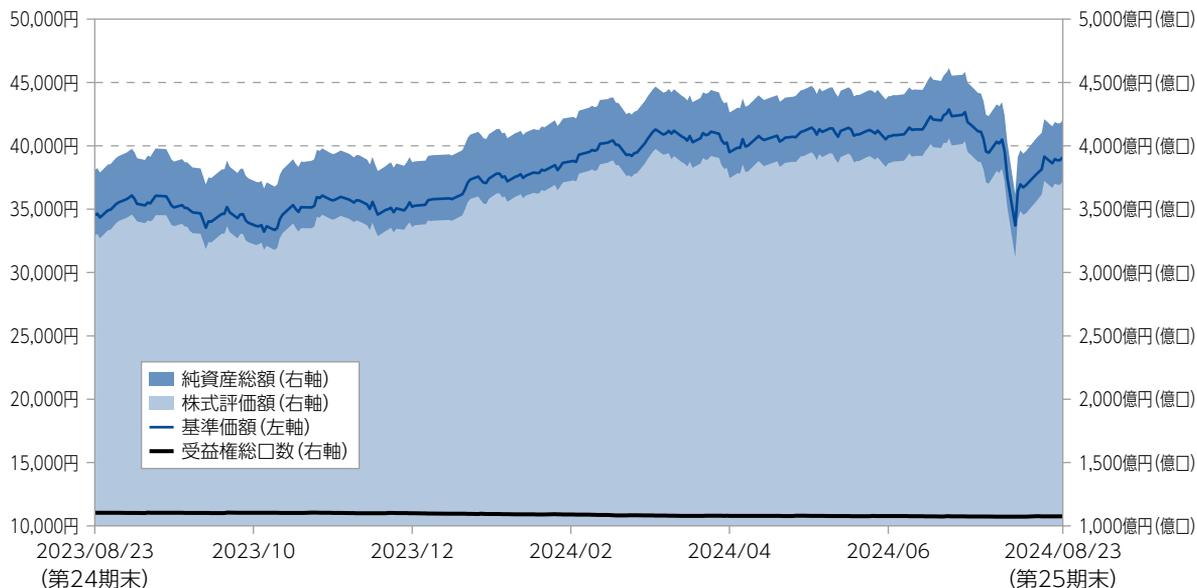
「さわかみファンド」運営の最大の目的は、受益者の資産形成をお手伝いし、個々人の経済的不安を解消していただくことです。そのために長期スタンスで円資産の最大化を図ることを目指した運用を行います。

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25期首	34,521円
第25期末	39,101円
(既払分配金)	(0円)
騰落率	13.3%

◆当期の運用状況と基準価額の主な変動要因

第25期の「さわかみファンド」の基準価額は前期比13.3%のプラスとなりました。期初から日本株式市場は堅調な展開となりました。生成AIやスマートフォンの買い替えサイクルを起爆剤とした半導体市場の回復や円安の恩恵を受けた製造業の業績改善などにより、当期中に基準価額は期初比+24.2%の42,873円と設定来高値を更新したことがありました。しかしながら、期末にかけては米国景気不安や行き過ぎた円安の解消に加えて、市場参加者の不安心理の増大によるパニック売りが重なり、日本株式市場は1987年のブラックマンデー以来となる記録的な下げとなりました。当ファンドも同様に大幅な下落となりましたが、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。その後は行き過ぎた売りの一巡や割安感から自律反発し、基準価額は設定来高値から△8.8%の下落（前期比13.3%のプラス）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25期は、国内株式市場では主要株価指数が約34年ぶりとなる史上最高値を更新するなど、前期に引き続き強い市場環境が続きました。その背景として企業業績面では、決して強くない世界経済情勢の中において構造改革などの企業努力の成果の定着が確認され、円安によるその押し上げ効果も見られました。また株価面では、東証の企業価値向上の取組み要請に対応した自社株買いが過去最高となったことも後押しとなりました。

世界経済は、引き続き景気後退を回避しながらインフレ抑制に主眼を置いた米国連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策の動向に注意を払いながら進みました。大きな方向としてインフレ率のピークアウトから政策金利下げの期待が醸成されましたが、粘着的なインフレ指標の継続や局所的な景気減速懸念などに気を揉む展開となりました。实体经济では米国と並んで世界経済に大きな影響を持つ中国の景気回復が遅れました。世界全体では活発化する情報化投資を支える半導体製造装置や、サプライチェーン上の在庫調整が進んでいた自動車やスマートフォンなどが底堅い需要の支えとなりました。加えて新たな産業発展の起爆剤として注目される生成AIに関わる産業のすそ野の広がりが、予想されていたより強く好影響を見せました。

一方日本においてもコストプッシュ型のインフレが継続する中、内需は底堅く推移しており堅調な経済動向が持続しました。デフレが終わりようやく始まった国内の物価上昇は消費マインドの懸念材料ですが、企業が好業績を背景に労働者へより手厚い分配姿勢に傾いていることは、金融政策正常化へ向けた好循環が継続する経済環境と捉えることもできます。なお8月初めにはそれに沿った日銀の動きと無関係とはいえ株式市場の急落がありました。欧米との金融政策のリズムのズレが為替に大きな影響を与えていることが明らかであり、正常化へ向けた日銀の今後の舵取りが注目されます。

ポートフォリオ

第25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。また、外国株式については前期に引き続きさらなる選択と集中を進めました。資産配分では、現金比率を12%程度に維持することで価格変動を抑制しました。

第25期の売買行動は、買いは37社（うち新規組入19社）で453億円、売りは51社（うち売切8社）で502億円となり、組入企業は139社と前期末から11社増加しました。海外投資先企業は11社（前期末17社）となりました。

◆組入上位10業種

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%

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%

（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。

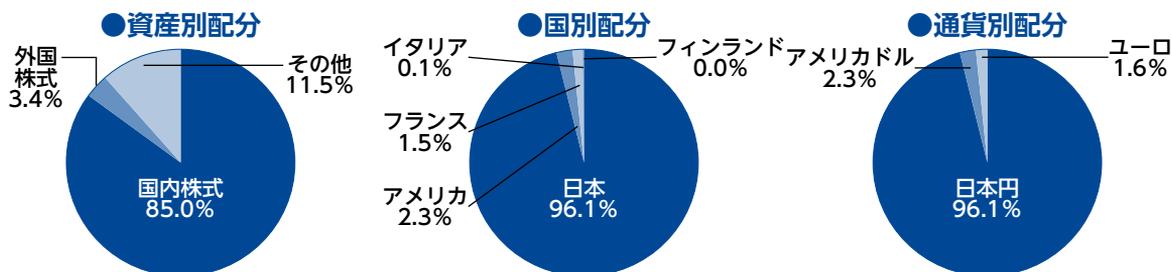
◆組入上位10銘柄（2024年8月23日）

	銘柄名	業種	国名	比率
1	信越化学工業	化学	日本	4.9%
2	ディスコ	機械	日本	4.0%
3	テルモ	精密機器	日本	3.4%
4	ブリヂストン	ゴム製品	日本	2.8%
5	ダイキン工業	機械	日本	2.6%
6	INPEX	鉱業	日本	2.5%
7	三菱重工業	機械	日本	2.5%
8	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	2.5%
9	日立製作所	電気機器	日本	2.5%
10	花王	化学	日本	2.3%
	組入銘柄数	139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（2024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39,101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25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25期
	2023年8月24日～2024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	31,341

(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26期以降も変わらず、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。

また、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

該当事項はありません。

1万口当たりの費用明細

項目	第25期		項目の概要
	2023年8月24日～ 2024年8月23日		
	金額(円)	比率(%)	
(a)信託報酬	418	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38,121円です。
(投信会社)	(238)	(0.624)	<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)	(146)	(0.384)	
(受託会社)	(34)	(0.090)	
(b)売買委託手数料	4	0.011	(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)	(4)	(0.011)	・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	1	0.002	(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)	(1)	(0.002)	・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	423	1.111	

(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。

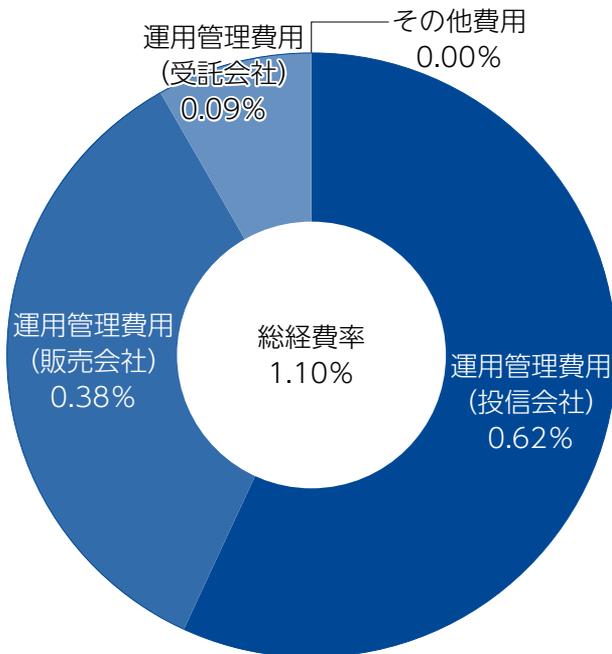
(注2) 金額は、各項目毎に円未満を四捨五入して表示しております。

(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（2023年8月24日から2024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 14,299 (27,693)	千円 42,730,579 (-)	千株 19,540 (-)	千円 47,591,314 (-)
外国	アメリカ	百株 - (751)	千アメリカ・ドル - (-)	百株 1,378 (-)	千アメリカ・ドル 14,087 (-)
	デンマーク	百株 - (-)	千デンマーク・クローネ - (-)	百株 600 (-)	千デンマーク・クローネ 24,619 (-)
外国	フランス	百株 5,776 (-)	千ユーロ 15,646 (-)	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	95,559,290千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	363,296,877千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.26

(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	1,130	6,151,467	5,443	ディスコ	198	6,524,831	32,953
ソニーグループ	340	4,332,996	12,744	本田技研工業	3,700	5,920,777	1,600
スズキ	1,980	3,488,569	1,761	トヨタ自動車	1,030	3,546,114	3,442
ウエルシアホールディングス	1,400	3,456,027	2,468	信越化学工業	479.8	2,770,352	5,773
ANAホールディングス	1,100	3,421,896	3,110	ブリヂストン	405.1	2,715,591	6,703
資生堂	500	1,953,557	3,907	朝日インテック	817.2	2,345,385	2,870
東海旅客鉄道	527.5	1,788,812	3,391	王子ホールディングス	3,550.3	2,225,509	626
ニトリホールディングス	105	1,749,250	16,659	日本特殊陶業	625	2,103,969	3,366
共立メンテナンス	600	1,463,473	2,439	テルモ	448.3	1,769,602	3,947
ローム	431.4	1,389,367	3,220	日東電工	150	1,695,418	11,302

(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 (2024年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (3.0%)			
INPEX	5,000	5,000	10,682,500
建設業 (0.5%)			
ショーボンドホールディングス	200	200	1,094,000
五洋建設	—	1,250	809,500
食料品 (5.0%)			
中部飼料	340	340	500,140
ヤクルト本社	350	1,106.5	3,346,056
アサヒグループホールディングス	370	1,500	8,167,500
キリンホールディングス	750	100	219,350
伊藤園	288.7	124.1	440,555
キッコーマン	690	3,000	5,184,000
繊維製品 (0.5%)			
東レ	2,200	2,200	1,648,900
パルプ・紙 (0.1%)			
王子ホールディングス	4,050.3	500	288,800
ニッポン高度紙工業	100	100	195,500
化学 (16.6%)			
旭化成	4,229.4	3,900	4,028,700
レゾナック・ホールディングス	175	175	623,700
住友化学	5,250	2,500	1,059,000
クレハ	100	300	852,000
信越化学工業	3,700	3,220.2	20,583,518
日本触媒	106.8	420	714,000
東京応化工業	89.8	269.4	1,016,176
花王	1,450	1,450	9,575,800
関西ペイント	350	449.5	1,177,015
富士フイルムホールディングス	250	712.5	2,686,125
高生堂	—	500	1,680,000
高砂香料工業	200	50	235,000
メック	382.7	382.7	1,523,146
デクセリアルズ	1,500	1,460	9,260,780
日東電工	360	210	2,450,700
エフピコ	—	271.8	737,529
ユニ・チャーム	188.7	250	1,295,250
医薬品 (1.0%)			
ツムラ	450	450	1,798,650
サワイグループホールディングス	300	300	1,815,000
ゴム製品 (3.2%)			
ブリヂストン	2,400	1,994.9	11,570,420
ガラス・土石製品 (4.8%)			
東海カーボン	300	300	264,450

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2024年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
TOTO	1,847	1,970	9,387,050
日本特殊陶業	1,800	1,175	4,982,000
MARUWA	64.4	60	2,418,000
鉄鋼 (0.5%)			
大同特殊鋼	310	1,350	1,915,650
非鉄金属 (1.0%)			
DOWAホールディングス	245.7	245.7	1,214,003
住友電気工業	1,000	1,000	2,365,000
金属製品 (0.2%)			
リンナイ	—	200	653,400
機械 (19.9%)			
三浦工業	1,350	1,500	5,104,500
オーエスジー	1,350	1,386.7	2,842,041
DMG森精機	1,725	1,600	5,560,000
ディスコ	585	387	16,733,880
SMC	65	63.3	4,291,107
技研製作所	256	400	700,800
小松製作所	896.6	896.6	3,654,541
澁谷工業	127.7	120	439,800
西島製作所	290.2	200	556,400
ダイキン工業	630	599.6	10,852,760
椿本チエイン	475	450	2,686,500
アネスト岩田	250	250	325,000
タダノ	1,000	1,000	985,000
竹内製作所	150	150	629,250
日本精工	2,500	2,500	1,881,500
NTN	500	500	134,350
THK	430	400	1,095,800
マキタ	475	445	2,138,670
三菱重工業	570	5,700	10,661,850
電気機器 (14.2%)			
日立製作所	600	3,000	10,383,000
三菱電機	850	350	819,000
安川電機	600	580	2,863,460
ニデック	1,350	1,350	8,333,550
パナソニックホールディングス	2,100	1,000	1,189,000
ソニーグループ	80	420	5,632,200
TDK	159	159	1,588,092
ヒロセ電機	100	100	1,888,000
リオン	60.2	60.2	130,513
エスベック	11.8	11.8	29,665
キーエンス	12.5	12.5	888,125

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2024年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
シスメックス	50	390	1,110,525
フェローテックホールディングス	193.4	150	364,800
スタンレー電気	237.9	237.9	658,626
ファナック	575	575	2,447,775
ローム	—	503.4	917,949
浜松ホトニクス	2,035	2,035	8,103,370
村田製作所	285	855	2,494,462
KOA	650	650	803,400
キヤノン	100	50	253,800
輸送用機器 (6.7%)			
デンソー	576.2	1,990.2	4,516,758
川崎重工業	—	200	1,002,200
トヨタ自動車	5,000	3,970	10,647,540
本田技研工業	1,400	500	789,000
スズキ	380	3,500	5,890,500
SUBARU	100	100	273,800
シマノ	25	20	558,400
AeroEdge	—	150	350,400
精密機器 (8.3%)			
テルモ	2,850	5,069.1	14,190,945
島津製作所	350	350	1,702,400
ナカニシ	—	210	565,950
マニー	1,450	1,450	2,936,250
トプコン	600	500	788,250
HOYA	330	323.5	6,665,717
朝日インテック	1,717.2	900	2,356,200
ジャパン・ティッシュエンジニアリング	6.2	6.2	3,589
CYBERDYNE	1,690	1,690	359,970
その他製品 (1.4%)			
イーディーピー	20	20	17,700
パラマウントベッドホールディングス	600	600	1,552,200
バンドイナムコホールディングス	—	400	1,237,600
SHOEI	—	200	463,200
ピジョン	780	1,000	1,569,500
電気・ガス業 (0.0%)			
メタウォーター	79.4	79.4	138,950
陸運業 (1.1%)			
東海旅客鉄道	94.5	1,000	3,345,000
ヤマトホールディングス	400	400	673,400
海運業 (0.1%)			
商船三井	50	50	252,250
空運業 (1.1%)			
ANAホールディングス	300	1,400	4,016,600

銘柄	期首 (前期末)	当期末 (2024年8月23日現在)	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
情報・通信業 (0.4%)			
日鉄ソリューションズ	15.8	31.6	112,654
オプティム	350	350	221,200
SHIFT	54.8	54.8	675,136
カナミックネットワーク	520	400	197,200
リックソフト	86.9	86.9	129,915
AI inside	70	—	—
サイボウズ	—	36.1	59,889
卸売業 (3.7%)			
三井物産	1,350	2,340	7,064,460
三菱商事	750	1,884.6	5,599,146
ミスミグループ本社	150	150	413,400
小売業 (5.1%)			
ウエルシアホールディングス	—	1,400	2,823,100
セブン&アイ・ホールディングス	1,300	4,610	9,425,145
Japan Eyewear Holdings	—	99.7	365,400
良品計画	1,000	500	1,397,000
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	1,076,700
ハンズマン	890	890	724,460
ニトリホールディングス	—	105	2,261,175
サービス業 (1.5%)			
リニカル	348.7	348.7	132,157
エムスリー	—	750	1,073,625
キュービーネットホールディングス	—	200	223,800
アンビスホールディングス	190	150	393,000
共立メンテナンス	—	600	1,452,000
ダイセキ	576	576	2,142,720
合計	株数及び金額 91,514	113,967	357,459,487
	銘柄数<比率> 111銘柄	128銘柄	<85.0%>

(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（2024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	-	-	-	鉱業	
SALESFORCE INC	200	-	-	-	情報・通信業	
3M CO	304	-	-	-	化学	
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	300	300	4,993	730,355	電気機器	
UBER TECHNOLOGIES INC	1,000	1,000	7,331	1,072,305	サービス業	
WOODSIDE ENERGY GROUP-ADR	72	-	-	-	鉱業	
(アメリカ…ナスダック市場)						
ADVANCED MICRO DEVICES	1,206	1,206	18,300	2,676,855	電気機器	
COSTCO WHOLESALE CORP	150	150	13,163	1,925,410	小売業	
NVIDIA CORP	75	750	9,280	1,357,458	電気機器	
PAYPAL HOLDINGS INC	526	-	-	-	情報・通信業	
TERADYNE INC	356	356	4,674	683,685	電気機器	
小計	株数及び金額	4,389	3,762	57,743	8,446,070	
	銘柄数<比率>	11銘柄	6銘柄	-	<2.0%>	
(デンマーク)	百株	百株	千デンマーク・クローネ	千円		
ORSTED A/S	600	-	-	-	電気・ガス業	
小計	株数及び金額	600	-	-	-	
	銘柄数<比率>	1銘柄	-	-	<-%>	
(ユーロ…フランス)	百株	百株	千ユーロ	千円		
DANONE	1,425	1,946	11,844	1,926,746	食料品	
JCDECAUX SE	3,000	6,505	12,113	1,970,448	サービス業	
DASSAULT SYSTEMES SE	1,250	3,000	10,320	1,678,754	情報・通信業	
小計	株数及び金額	5,675	11,451	34,277	5,575,950	
	銘柄数<比率>	3銘柄	3銘柄	-	<1.3%>	
(ユーロ…イタリア)	百株	百株	千ユーロ	千円		
BRUNELLO CUCINELLI SPA	150	150	1,357	220,824	小売業	
小計	株数及び金額	150	150	1,357	220,824	
	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	550	1,094	178,087	鉱業	
小計	株数及び金額	550	550	1,094	178,087	
	銘柄数<比率>	1銘柄	1銘柄	-	<0.0%>	
合計	株数及び金額	11,364	15,914	-	14,420,932	
	銘柄数<比率>	17銘柄	11銘柄	-	<3.4%>	

(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) -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。

2024年8月23日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株 式	千円 371,880,419	88.2%
コール・ローン等、その他	49,731,952	11.8
投資信託財産総額	421,612,372	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=146.2700円、1ユーロ=162.6700円です。

(注4) 当期末における外貨建純資産(16,310,478千円)の投資信託財産総額(421,612,372千円)に対する比率は、3.9%です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2024年8月23日現在

項目	当期末
(A) 資産	421,612,372,273円
コール・ローン等	48,856,388,958
株式(評価額)	371,880,419,515
未収配当金	875,563,800
(B) 負債	1,276,513,805
未払解約金	74,496,311
未払信託報酬	1,202,017,494
(C) 純資産総額(A-B)	420,335,858,468
元本	107,499,761,275
次期繰越損益金	312,836,097,193
(D) 受益権総口数	107,499,761,275口
1万口当たり基準価額(C/D)	39,101円

(注1) 期首元本額 110,358,188,643円

期中追加設定元本額 4,272,299,725円

期中一部解約元本額 7,130,727,093円

(注2) 運用報告書作成日時点では、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3.9101円です。

損益の状況

当期 自2023年8月24日 至2024年8月23日

項目	当期
(A) 配当等収益	7,065,206,428円
受取配当金	6,984,810,346
受取利息	86,147,092
支払利息	△9,246,730
その他収益金	3,495,720
(B) 有価証券売買損益	45,317,351,913
売買益	67,473,526,461
売買損	△22,156,174,548
(C) 信託報酬等	△4,555,486,044
(D) 当期損益金(A+B+C)	47,827,072,297
(E) 前期繰越損益金	170,213,584,333
(F) 追加信託差損益金	94,795,440,563
(配当等相当額)	(118,880,431,223)
(売買損益相当額)	(△24,084,990,660)
(G) 合計(D+E+F)	312,836,097,193
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	312,836,097,193
追加信託差損益金	94,795,440,563
(配当等相当額)	(118,880,431,223)
(売買損益相当額)	(△24,084,990,660)
分配準備積立金	218,040,656,630
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)	6,450,671,361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)	41,376,400,936
(c) 収益調整金額	118,880,431,223
(d) 分配準備積立金額	170,213,584,333
(e) 収益分配可能額(a+b+c+d)	336,921,087,853
(f) 期末残存口数	107,499,761,275口
(g) 1万口当たりの収益分配可能額(e/f×10,000)	31,341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25期は投資先企業を中心に133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。対話は引き続きその活用が定着した電話やWebミーティングなどのオンラインが中心ではありましたが、人流の正常化に伴いオフィスや事業所においての対話も増加傾向となりました。

その中で今期より積極的に投資先企業の経営者（経営層）との対話を進めており、今期は9社とそのような場を設けることができました。この取組みは我々長期投資家の視点を伝えることで、投資先企業の持続的な企業価値向上の一助となれるよう改めて力を込めております。建設的な議論を目指した双方トップの対談であるこの取組みは来期以降も継続して参る所存です。

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25期は、131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1,499件で、このうち賛成した議案は1,498件、反対した議案は1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

また、株主提案の議案は合計9件で、個別に検討の結果、2件の議案に賛成、7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。

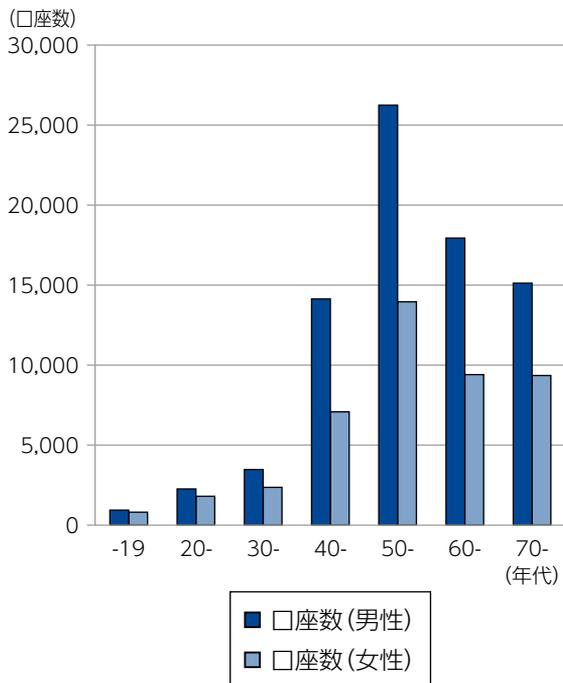
【さわかみ投信ホームページ／議決権の行使】 <https://www.sawakami.co.jp/giketuken/>

直接販売の状況

第25期末現在、ファンド仲間数は前期末比7,062名増加し、125,255名となりました。増加した主な要因は、昨年度から実施しております「長期投資家デビュープロジェクト」の対象を広げたことにあります。これにより、昨年より多くの方々長期投資の第一歩を踏み出しました。参加者の反応度も高く、意欲的に長期投資を学びながら実践していただき長期投資の広がりを感じています。

今年の8月には、株式市場が瞬間的に大幅下落いたしました。このとき、当社におきましては一日の買付件数が普段の6倍以上にも及び、長期投資家の「応援買い」のパワーを垣間見ることができました。企業の成長と発展を見据えて“長期”応援投資することは、私たちの使命である「本格的な長期投資で世の中を面白くしていく」ことに繋がります。ファンド仲間の皆さまと共に使命を果たすべく、日々邁進してまいります。

男女・年代別 □座数 (2024年7月末日現在)



職業別 □座数割合 (2024年7月末日現在)

