



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26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）

第26期末 (決算日 2025年8月25日)	
基準価額	40,759 円
純資産総額	429,160 百万円

第26期 (2024年8月24日～2025年8月25日)	
騰落率	4.2 %
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。



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。

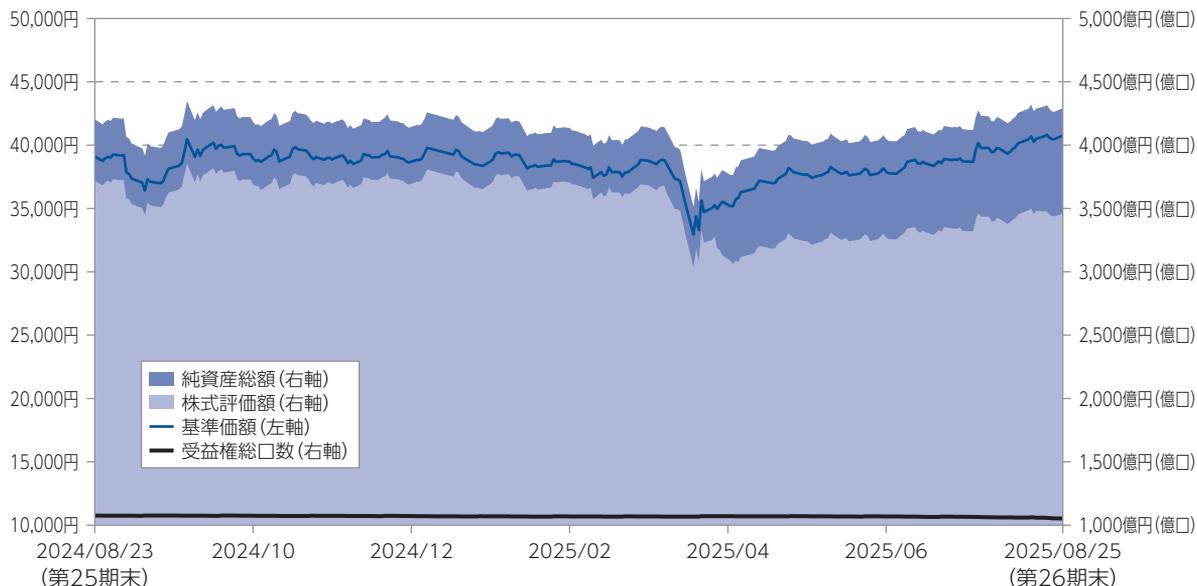
暴落は来てから分かるもの……次なる暴落が来るとしたら、米国を中心とした経済の悪化が引き起こす深刻なものになると想像します。マネーの過剰流動性が経済の綻びを隠し飲み込んできたこの十数年です。勢いのみの相場は、勢いそのものが剥落すると瞬時に悪い部分が露呈され、萎縮し、大きく沈みます。しかしながら相場とは関係なく、人々の生活は続いていきます。関税やその他の効果もあって物価高基調が変わらないとするならば、圧迫された家計が導かれる答えは『消費の選択』となるでしょう。すなわち、生活に必要とされる企業が選ばれ、そうでない企業には冬の時代が来る。投資においても選択が求められる時代に移り、ようやく長期投資家に春が来る……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

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%

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。

1. 運用経過の説明

③ 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。
(投信会社)	(245)	(0.637)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(149)	(0.388)	・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)	(31)	(0.081)	・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	0.016	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(株式)	(6)	(0.016)	・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	0.003	(c)有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(株式)	(1)	(0.003)	・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	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。

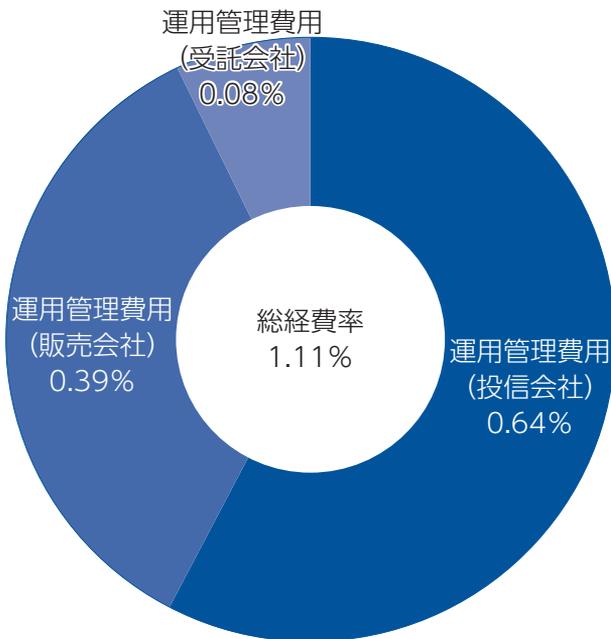
(注3) 比率は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、各項目毎に小数点以下第4位を四捨五入して表示しております。

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1.11%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。

1. 運用経過の説明

④最近5年間の基準価額等の推移



	2020年8月24日 期初	2021年8月23日 決算日	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
基準価額 (円)	24,496	30,698	31,432	34,521	39,101	40,759
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
基準価額騰落率 (%)	—	25.3	2.4	9.8	13.3	4.2
純資産総額 (百万円)	288,149	340,149	350,075	380,963	420,336	429,160

(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) 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継続しています。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。

1. 運用経過の説明

⑥ポートフォリオ

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。

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す。

◆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。

2. 今後の運用方針

【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

3. 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)

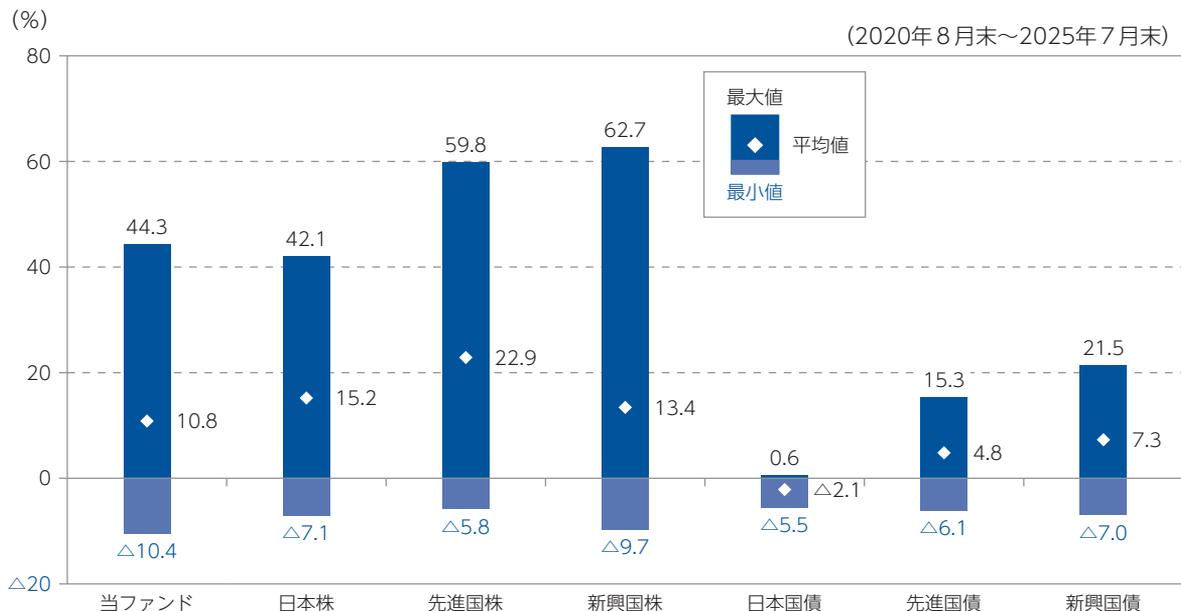
- 運用報告書の交付義務が電磁的方法を含む情報提供義務に改められたため、第50条の3について、所要の文言変更を行いました。

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	<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。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>
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。）</p> <p>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>

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) 2020年8月から2025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

(2025年8月25日現在)

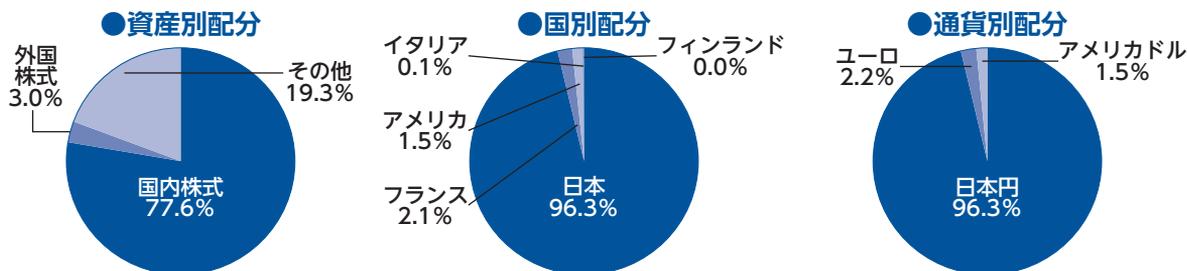
組入上位10銘柄

	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) 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26期
	2025年8月25日
純資産総額	429,159,634,910円
受益権総口数	105,291,041,826口
1万口当たり基準価額	40,759円

(注1) 当作成期間(第26期)中における追加設定元本額は4,169,012,134円、同解約元本額は6,377,731,583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。

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/>

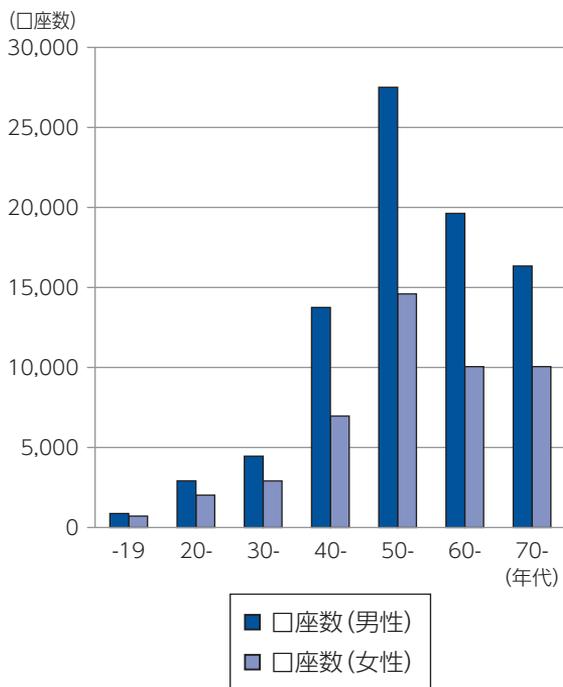
参考情報

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ことを感じました。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)

