

運用報告書（全体版）

第2期<決算日2025年9月16日>

構造改革ジャパン

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／国内／株式
信託期間	2023年9月29日から2044年9月16日までです。
運用方針	信託財産の成長を図ることを目的として、積極的な運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所に上場する株式（上場予定を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	徹底した銘柄調査と企業との対話に基づき、主に事業構造改革による収益力の向上が期待される企業や資本効率の改善を図る企業を組入候補銘柄として選定します。 ポートフォリオの構築にあたっては、組入候補銘柄の中から、バリュエーション（株価指標）が割安と判断される銘柄を中心に、今後の企業価値の向上が期待できる銘柄を厳選して投資を行います。 株式の組入比率は、原則として高位を維持します。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。 投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5％以下とします。
分配方針	決算日（原則として9月16日。休業日の場合は翌営業日。）に、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を対象とし、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して、決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わない場合があります。

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引立てに預かり厚くお礼申し上げます。

さて、「構造改革ジャパン」は、2025年9月16日に第2期の決算を行いました。ここに、運用経過等を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。

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

コールセンター：0120-104-694

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

お客さまのお取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

アセットマネジメントOne 株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-2

<https://www.am-one.co.jp/>

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			東 証 株 価 指 数		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 騰 落 中 率	(TOPIX) (配当込み) (参考指数)	期 騰 落 中 率			
(設 定 日) 2023年9月29日	円 10,000	円 —	% —	ポイント (9月28日) 3,935.37	% —	% —	% —	百万円 227
1 期(2024年9月17日)	11,343	0	13.4	4,348.17	10.5	97.8	—	261
2 期(2025年9月16日)	13,972	500	27.6	5,526.51	27.1	96.7	—	317

- (注1) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しております。
- (注2) 基準価額の騰落率は分配金込みです。
- (注3) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。
- (注4) 東証株価指数（TOPIX）の指数値および同指数にかかる標準または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同指数にかかる標準または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。JPXは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません（以下同じ）。
- (注5) △（白三角）はマイナスを意味しています（以下同じ）。

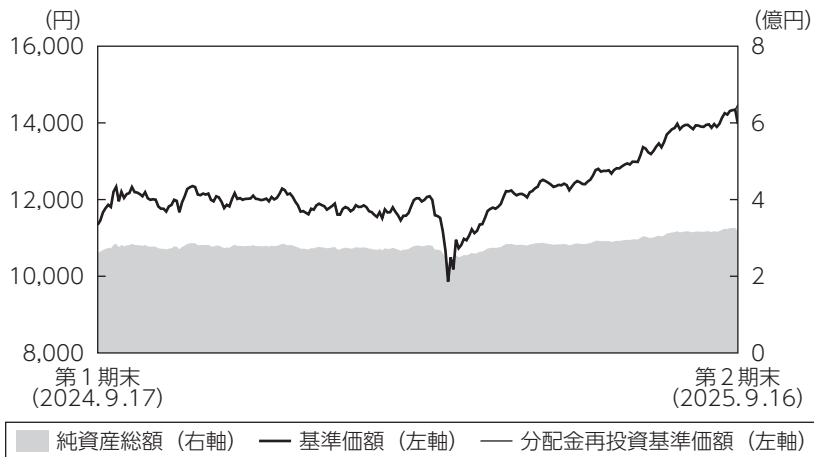
■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		東 証 株 価 指 数		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
		騰 落 率	(TOPIX) (配当込み) (参考指数)	騰 落 率		
(期 首) 2024年9月17日	円 11,343	% —	ポイント 4,348.17	% —	% 97.8	% —
9 月末	11,956	5.4	4,544.38	4.5	96.6	—
10月末	11,966	5.5	4,629.83	6.5	96.5	—
11月末	11,823	4.2	4,606.07	5.9	97.0	—
12月末	12,247	8.0	4,791.22	10.2	97.4	—
2025年1月末	11,895	4.9	4,797.95	10.3	98.6	—
2 月末	11,515	1.5	4,616.34	6.2	98.5	—
3 月末	11,591	2.2	4,626.52	6.4	97.1	—
4 月末	11,756	3.6	4,641.96	6.8	97.3	—
5 月末	12,515	10.3	4,878.83	12.2	98.6	—
6 月末	12,802	12.9	4,974.53	14.4	96.9	—
7 月末	13,381	18.0	5,132.22	18.0	98.6	—
8 月末	13,961	23.1	5,363.98	23.4	98.8	—
(期 末) 2025年9月16日	14,472	27.6	5,526.51	27.1	96.7	—

- (注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。
- (注2) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

■当期の運用経過（2024年9月18日から2025年9月16日まで）

基準価額等の推移



第2期首：11,343円
第2期末：13,972円
(既払分配金500円)
騰落率：27.6%
(分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

当ファンドは、事業構造改革による収益力向上が期待される企業や資本効率の改善を図る企業から株価指標が割安と判断される銘柄を中心に投資しました。基準価額は、米国の関税政策がマイナスに働く場面があったものの、その後、株式市場が徐々に落ち着きを取り戻したことで、米国での利下げ期待が台頭したこと、などを背景に株式市場が上昇したことに加え、保有していた豊田自動織機、オルガノ、日本電気などの株価上昇がプラスに働き、上昇しました。

投資環境

当期の株式市場は、2025年4月を除くと期初から期末までは概ね堅調な推移となりました。2025年1月の米トランプ大統領の就任以降、通商政策の不透明感を背景に3月まで横ばい推移となりました。4月上旬に米国が市場想定を上回る相互関税策を発表し世界景気減速への懸念が高まり急落しました。その後、関税策の緩和姿勢が見られ徐々に落ち着きを取り戻したことに加え、米利下げ観測が台頭したことを受けて期末にかけて上昇する展開となりました。



ポートフォリオについて

銘柄選択については、徹底した企業調査と企業との対話に基づき、主に事業構造改革による収益力向上が期待される企業や資本効率の改善を図る企業からバリュエーション（株価指標）が割安と判断される銘柄を中心に、今後の企業価値の向上が期待できる銘柄に厳選して投資しました。具体的には、不採算部門の撤退を含め事業ポートフォリオ改革を積極的に進め収益性の改善が期待できる企業、増配や自己株買いを実施するなど株主還元に積極的な企業などに投資を行いました。

【運用状況】
○組入上位10業種
期首（前期末）

No.	業種	組入比率
1	卸売業	20.7%
2	電気機器	11.0
3	化学	8.2
4	ガラス・土石製品	8.2
5	精密機器	5.8
6	その他金融業	5.6
7	その他製品	5.3
8	機械	4.9
9	保険業	4.1
10	繊維製品	4.0

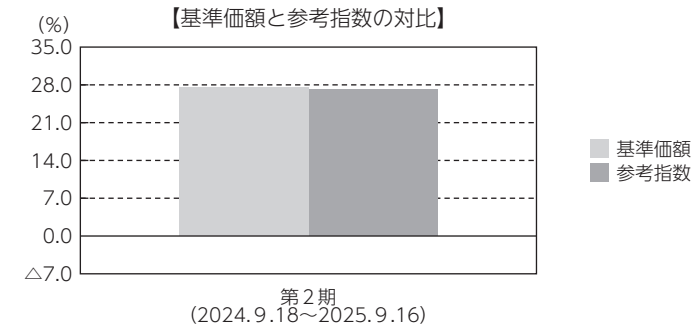
期末

No.	業種	組入比率
1	卸売業	19.0%
2	機械	10.1
3	化学	9.7
4	電気機器	7.9
5	ガラス・土石製品	5.8
6	銀行業	4.8
7	繊維製品	4.5
8	その他製品	4.2
9	保険業	4.1
10	建設業	4.1

（注1）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。
（注2）業種は東証33業種分類によるものです。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数である東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率の対比です。



（注）基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

分配金

収益分配金につきましては運用実績等を勘案し、以下の表の通りとさせていただきます。なお、収益分配金に充てなかった利益は信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

■分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	当期
	2024年9月18日 ～2025年9月16日
当期分配金（税引前）	500円
対基準価額比率	3.45%
当期の収益	500円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	3,971円

- （注1）「当期の収益」および「当期の収益以外」は、小数点以下切捨てで算出しているためこれらを合計した額と「当期分配金（税引前）」の額が一致しない場合があります。
- （注2）当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金（税引前）」の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。また、小数点第3位を四捨五入しています。
- （注3）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

今後の運用方針

今後の国内株式市場は、底固い推移を想定します。日米関税交渉の合意後の景気・企業業績動向に対する関税影響を見極める展開が続くとみています。株式需給面では、企業による自社株買いなどが下支えとして働くとみています。このような環境を想定するなか、引き続き、事業構造改革による収益力向上が期待される企業や資本効率の改善を図る企業から株価指標が割安と判断される銘柄を中心に組み入れる方針です。

■ 1 万口当たりの費用明細

項目	第 2 期		項目の概要
	(2024年 9 月 18 日 ～2025年 9 月 16 日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	192円	1.569%	(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12,260円です。
（投信会社）	(94)	(0.768)	投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各種書類の作成、基準価額の算出等の対価
（販売会社）	(94)	(0.768)	販売会社分は、購入後の情報提供、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等の対価
（受託会社）	(4)	(0.033)	受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	5	0.045	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
（株式）	(5)	(0.045)	
(c) その他費用 （監査費用）	0 (0)	0.001 (0.001)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
合計	198	1.615	

(注 1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）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。

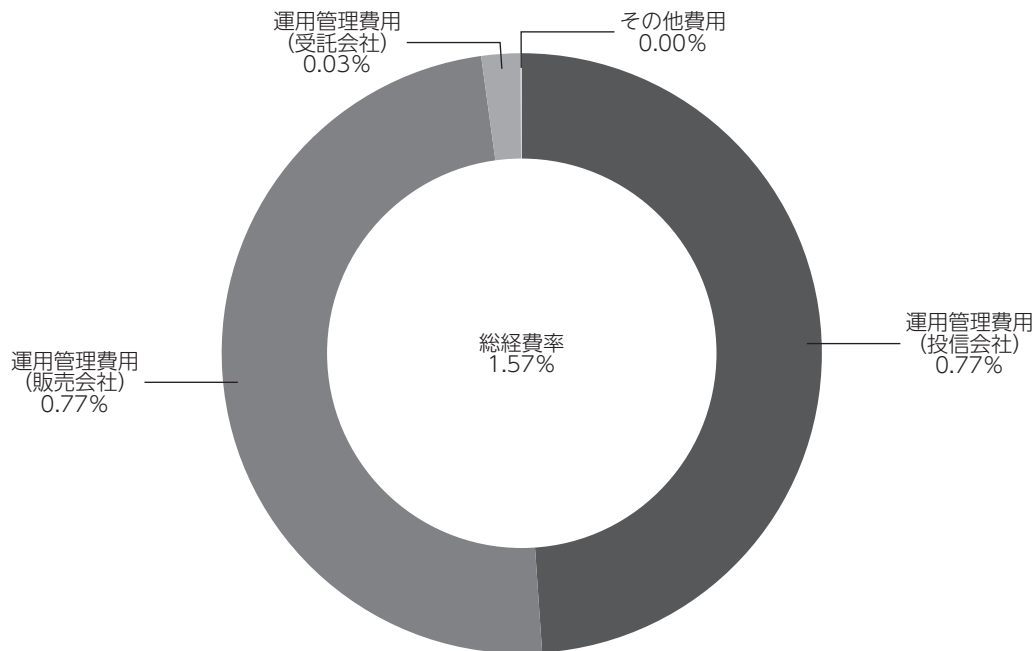
(注 2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注 3) 比率欄は「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1.57%です。



(注1) 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、売買委託手数料およ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。

(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異なります。

■売買及び取引の状況（2024年9月18日から2025年9月16日まで）
株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 上 場		千株	千円	千株	千円
		38.6 (7.2)	113,763 (-)	39.6	130,090

(注1) 金額は受渡代金です。
(注2) () 内は株式分割、増資割当および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。

■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	243,854千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	276,773千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.88

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

■利害関係人との取引状況等（2024年9月18日から2025年9月16日まで）

(1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期 区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B／A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D／C
株 式	百万円 113	百万円 7	% 7.0	百万円 130	百万円 2	% 1.7

(2) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	126千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	5千円
(B)／(A)	4.4%

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あり、当期における当ファンドにかかる利害関係人とは、みずほ証券です。

■自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高 (元本)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高 (元本)	取 引 の 理 由
百万円 200	百万円 -	百万円 -	百万円 200	当初設定時又は当初運用時における取得

■組入資産の明細

国内株式

銘柄	期首(前期末) 株数	当 株数	期 評価額	末 千円
建設業 (4.2%)	千株	千株		千円
大気社	2.1	4.4	12,870	
食料品 (2.6%)				
森永乳業	2.4	2.2	7,847	
繊維製品 (4.7%)				
セーレン	3.9	4.6	14,421	
化学 (10.0%)				
クラレ	—	3.5	6,056	
レゾナック・ホールディングス	—	1.4	6,582	
四国化成ホールディングス	4	3.7	8,232	
三井化学	1.5	—	—	
信越ポリマー	1.9	1.9	3,642	
パルカー	1.6	1.6	6,208	
ゴム製品 (1.9%)				
横浜ゴム	—	1	5,960	
ガラス・土石製品 (6.0%)				
ニチアス	4.2	3.1	18,367	
非鉄金属 (2.9%)				
住友電気工業	—	2.1	8,969	
機械 (10.4%)				
F U J I	—	2	5,567	
オルガノ	1.6	1.3	16,029	
T H K	—	1.4	5,689	
カナデピア	—	4.5	4,806	
スター精密	1.2	—	—	
電気機器 (8.2%)				
日立製作所	5.5	—	—	
日東工業	—	4.3	15,824	
日本電気	0.5	2	9,254	
ローム	2.2	—	—	
輸送用機器 (—%)				
豊田自動織機	0.8	—	—	
精密機器 (3.5%)				
東京精密	0.9	1.2	10,800	
タムロン	2	—	—	

銘柄	期首(前期末) 株数	当 株数	期 評価額	末 千円
その他製品 (4.4%)	千株	千株		千円
TOP P A Nホールディングス	1.2	1.1	4,486	
オカムラ	4.4	3.7	8,972	
情報・通信業 (3.7%)				
N T T	36.6	33.9	5,457	
S C S K	—	1.2	5,818	
卸売業 (19.6%)				
マクニカホールディングス	0.9	1.5	3,267	
萩原電気ホールディングス	0.9	—	—	
伊藤忠商事	—	1	8,580	
豊田通商	2.4	3.8	15,754	
三菱商事	2.4	—	—	
加賀電子	0.6	—	—	
因幡電機産業	3.8	3.7	16,091	
東テク	6.5	5.1	16,524	
小売業 (2.2%)				
ドトール・日レスホールディングス	2.7	2.5	6,675	
サックスパー ホールディングス	2.4	—	—	
銀行業 (5.0%)				
北國フィナンシャルホールディングス	1.6	—	—	
三菱U Jフィナンシャル・グループ	—	6.7	15,346	
保険業 (4.3%)				
東京海上ホールディングス	2.2	2	13,062	
その他金融業 (4.2%)				
オリックス	4.4	3.2	12,755	
不動産業 (2.4%)				
スターツコーポレーション	1.5	1.4	7,252	
合 計	株数・金額 110.8	株数 117	金額 307,171	
	銘柄数<比率> 32銘柄	32銘柄	<96.7%>	

(注1) 銘柄欄の()内は、期末の国内株式評価額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の< >内は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨ててあります。

■投資信託財産の構成

2025年9月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 307,171	% 92.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	24,140	7.3
投 資 信 託 財 産 総 額	331,312	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点第2位を四捨五入しています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年9月16日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	331,312,042円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	5,891,059
株 式(評価額)	307,171,450
未 収 入 金	18,179,333
未 収 配 当 金	70,200
(B) 負 債	13,650,530
未 払 収 益 分 配 金	11,368,080
未 払 信 託 報 酬	2,280,279
そ の 他 未 払 費 用	2,171
(C) 純 資 産 総 額(A－B)	317,661,512
元 本	227,361,605
次 期 繰 越 損 益 金	90,299,907
(D) 受 益 権 総 口 数	227,361,605口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C／D)	13,972円

(注) 期首における元本額は230,462,428円、当期中における追加設定元本額は5,538,945円、同解約元本額は8,639,768円です。

■損益の状況

当期 自2024年9月18日 至2025年9月16日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	8,096,518円
受 取 配 当 金	8,074,020
受 取 利 息	22,487
そ の 他 収 益 金	11
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	67,092,888
売 買 損 益	74,220,373
売 買 損	△7,127,485
(C) 信 託 報 酬 等	△4,439,678
(D) 当 期 損 益 金(A＋B＋C)	70,749,728
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	28,876,781
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	2,041,478
(配 当 等 相 当 額)	(803,650)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,237,828)
(G) 合 計(D＋E＋F)	101,667,987
(H) 収 益 分 配 金	△11,368,080
次 期 繰 越 損 益 金(G＋H)	90,299,907
追 加 信 託 差 損 益 金	2,041,478
(配 当 等 相 当 額)	(803,650)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,237,828)
分 配 準 備 積 立 金	88,258,429

(注1) (B)有価証券売買損益は期末の評価換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等相当額を含めて表示しています。

(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、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a) 経 費 控 除 後 の 配 当 等 収 益	7,618,365円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	63,131,363
(c) 収 益 調 整 金	2,041,478
(d) 分 配 準 備 積 立 金	28,876,781
(e) 当 期 分 配 対 象 額(a＋b＋c＋d)	101,667,987
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	4,471.64
(g) 分 配 金	11,368,080
(h) 1 万 口 当 たり 分 配 金	500

■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金

500円

※分配金を再投資する場合、分配金は税引後自動的に無手数料で再投資されます。

分配金の課税上の取扱いについて

- ・追加型株式投資信託の分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
 - 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
 - 分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、分配金から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における受益者毎の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の受益者毎の個別元本となります。

《お知らせ》

約款変更のお知らせ

■投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、「運用報告書の交付」を「運用状況にかかる情報の提供」に変更しました。

(2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

■品貸料の計理処理の明確化およびレンディングの報酬を100分の50未満の率に変更しました。

(2025年6月18日)