

# 企業調査レポート

フュージョン (3977)



2024.5.31

## ■目次

- サマリー
- 経営理念と特色
- 企業沿革
- 大株主
- 経営者
- 事業概要
- 業績動向
  - ・ 損益計算書
  - ・ 貸借対照表
  - ・ キャッシュフロー計算書
- 業績見通し
- 業績グラフ
- 株主還元／優待
- 地域・企業との取組み
- CSR／ESG活動等
- 事業に関するリスク

## ■ 事業内容

市場調査及びビッグデータ（顧客データ）分析等のデータに基づく戦略立案から、意味のあるCX（顧客体験）を提供するマーケティングキャンペーンの設計・運営まで、マーケティング課題の解決をワンストップで支援する総合マーケティングサービスプロバイダ企業。マーケティングエージェンシーとして、30年以上にわたり蓄積してきた豊富な経験と実績から、最適なサービスを提案する。

所在地	北海道札幌市中央区北4条西4丁目1番地 伊藤ビル4階
代表者	佐々木 卓也（代表取締役社長）
設立日	1991年12月27日（上場日：2017年2月23日）
業種	情報通信
URL	<a href="https://www.fusion.co.jp">https://www.fusion.co.jp</a>
資本金	213百万円（2024年2月28日時点）
従業員	67名（平均年齢：39.4歳、平均勤続年数：6年）
発行済株式数	1,440,600株
時価総額	795百万円（2024年5月31日時点）

## ■ 実績と見通し

2024年2月期業績は、売上高1,467百万円（前期比0.8%増）、営業利益50百万円（同8.6%減）、経常利益50百万円（同10.1%減）、当期純利益52百万円（同18.6%増）と売上高は前期並み、営業利益ベースでは減益となったものの、繰延税金資産の計上の影響などもあり、最終増益となった。期初計画比で売上高は下回ったものの、利益面では各段階で大幅に上回って着地した。業種別で売上高構成比を見ると近年の同社の戦略的な注力姿勢が結実した格好で、法人サービスの割合が大きく伸び、第3の主力顧客領域として安定化している。

2025年2月期については、売上高が1,600百万円（前期比9.0%増）、営業利益は51百万円（同1.7%増）、経常利益は50百万円（同0.8%増）、当期純利益は43百万円（同4.7%減）をそれぞれ見込んでいる。ややチャレンジングな側面もありつつ、十分に達成可能であると弊社では考えている。足元の状況としても新規クライアントに対して単発の販促案件で終わることなく、上流のマーケティング戦略立案や顧客構造の分析案件などの継続的コンサルティング案件が増加傾向にあるため、既存クライアントへのクロスセルの展開に加え、新規引合いを着実に顧客化していくことができるかが計画達成の鍵になるだろう。

※%は前期比、配当を除き単位は百万円

	売上高		営業利益		当期純利益		配当
2025年2月期 (通期予想)	1,600	9.0%	51	1.7%	43	△4.7%	0円
2024年2月期	1,467	0.8%	50	△8.6%	52	18.6%	0円
2023年2月期	1,455	3.8%	54	102.1%	44	30.8%	0円

※決算短信よりRAKAN RICERCAが作成

## ■ Purpose

対話があり、互いに思い合い、人間味がある社会を創る。

## ■ Vision

データ・テクノロジー・クリエイティブを融合し、意味のある顧客体験を生み出すマーケティングカンパニー。

## ■ 特色

同社の特色は、「マーケティング」に関わるサービスをワンストップで提供していることである。これまで、企業がダイレクトマーケティングに取り組む際、システム会社、コンサルティングファーム、印刷会社など、複数の企業に業務を委託することが一般的だった。そのため、重要な顧客データ（個人情報）の漏洩リスクや販売促進業務の展開スピードの面で、課題があったと考えられる。同社はワンストップでサービス提供を行うことにより、クライアント企業の体制やニーズに合わせた柔軟な対応をとることができる。企業と生活者との間の、直接的で継続的、良質なコミュニケーションを支援することで、両者の距離を縮め、双方が価値や喜びを共有できる社会の発展に貢献する。

また、東京を中心に、freee、三井住友カード、花王、グーグル・クラウド・ジャパン、イオンマーケティング、いなげや（8182）、鎌田醤油などをクライアントに持つ。ダイレクトマーケティングでは、継続的なアプローチが不可欠となるが、同社では5年以上取引のあるクライアントの数も非常に多く、長期的な支援が実現できている。他にもタイのテレビ通販最大手であるTV Direct社をグループに持つトライステージ（2178）、東京電機大学、大手化粧品メーカー、化粧品・健康食品通販企業、大手ショッピングモール開発・運営企業、スーパーマーケットチェーンなど多くの実績がある。

その他、戦略性・ターゲット・タイミング・オファー・クリエイティブといったダイレクトマーケティングに必要な全ての要素を評価する、日本郵便（株）主催の日本最大の賞「全日本DM大賞」において17年連続受賞という実績を有している。また、エコー賞やケープルズ賞など海外のマーケティング賞も受賞しており、対外的な評価も高い。加えて、米国でもっとも権威のあるダイレクトマーケティングの資格「DMA Certified Fundamental Marketer」、DMMエキスパート資格「Direct Mail Marketing Expert」等マーケティング資格の取得を通じて、体系的な知識や高い専門性を持つ人材を揃えている。



2024年3月14日に発表された「第38回全日本DM大賞」では、同社が手掛けたDMが金賞・審査委員特別賞（審査委員特別賞 クリエイティブ部門）をはじめとして、計4作品での受賞となった。他、7年連続の金賞受賞、17年連続のDM大賞受賞となるなど、同社の突出した企画・制作力を裏付ける結果となった。なお、第38回は2022年4月～2023年9月にかけて制作・発送されたDMが対象で、応募作品数は703点となっている。

金賞・審査委員特別賞（審査委員特別賞 クリエイティブ部門）を獲得したのは、スポーツ用品等の製造及び販売で知られる「アシックス」のグループ企業であるアシックスジャパンが広告主で、「ブランド40周年を記念して、顧客への感謝の気持ちとブランドに込めた「想い」を伝え、顧客とのさらなるエンゲージメント強化」を目的に同社が手掛けたDM作品だった。DMは上質さと情報量を両立させた冊子とタブロイド判の2種を制作し、クリエイティブ面からも顧客とのつながりがより強まるような工夫をした。冊子は15cm角のスタイリッシュな正方形で、誌面デザインだけでなく紙質などにもこだわり、上質な雰囲気仕上げた。内容は、創業者の想い、商品開発への情熱、モノづくりへのこだわり、初期から最新モデルの商品紹介、歩く楽しみとこれからの想起させるコミュニケーションなど多彩な記事を掲載し、ブランドの価値を伝えた。タブロイド判にも冊子の内容を凝縮したコンテンツを掲載し、ブランドの想いを伝えた。その結果、発送から4カ月あまりで優良顧客の約41.2%が商品を購入。優良顧客以外についても従来のDMより反応が高く、離反顧客の再購入にもつながるなど高い成果を挙げた。

同社の既存のメイン顧客を鑑みると、BtoC企業に対するサービス提供の印象が必然的に強くなってしまふものの、第37回のグランプリ受賞作品（広告主：free）、銅賞受賞作品（広告主：グーグル・クラウド・ジャパン）、第36回の銀賞受賞作品（広告主：リクルート）などをはじめとして、BtoB企業に対しても同社の強みが機能していることがわかる。DM大賞での卓抜した実績や定期的に開催しているセミナーがきっかけとなり、実際に引き合いも増加。近年は、上流業務から長期間伴走する形のマーケティング支援が順調に積みあがってきていることもあり、ストック収益構造も強化されてきている。



※会社HPより抜粋

## ■企業沿革

年	沿革
1991	フュージョン株式会社を札幌市中央区に設立
1993	札幌市中央区南十五条九丁目にフュージョンビル完成
2002	データウェアハウス専用サーバを導入し、ダイレクトマーケティング事業を開始
2005	プライバシーマーク 第10820643号 認証取得 (JIS Q 15001:2006) POSデータ分析ASPサービスの「MDパートナー®」をリリース
2007	福岡市博多区に福岡オフィスを開設
2009	第23回 全日本DM大賞 2作品 銅賞受賞
2010	東京都千代田区麹町に東京オフィスを開設 第24回 全日本DM大賞 銀賞受賞 米国DMA (Direct Marketing Association ※現Data & Marketing Association) 加盟
2011	第25回 全日本DM大賞 銅賞受賞
2012	第26回 全日本DM大賞 4作品 銀賞・銅賞受賞
2013	第27回全日本DM大賞 2作品 銀賞受賞
2014	DMA国際エコー賞 リーダー賞受賞 第28回全日本DM大賞 銀賞1作品 銅賞2作品受賞
2015	第29回全日本DM大賞 金賞2作品 銅賞1作品受賞 DMA国際エコー賞 ブロンズ賞受賞 DM最適化サービス、CRM Analyzer サービス開始
2016	米国ケーブルズ賞を日本企業として初めて受賞 第30回全日本DM大賞 6作品7部門受賞
2017	札幌証券取引所アンビシャス市場 上場 第31回全日本DM大賞 銀賞 銅賞 日本郵便特別賞 全3作品受賞 情報セキュリティマネジメントシステム (ISMS) 認証取得
2018	第32回全日本DM大賞 金賞 銀賞 他全5作品受賞 札幌市中央区北4条西4丁目1番地 伊藤ビル4Fへ札幌本社を拡張移転
2019	第33回全日本DM大賞 金賞 銀賞 他全5作品受賞 北海道大学の産学・地域協働推進機構に研究室を設置 札幌圏地域データ活用推進機構：SARDの設立に参画
2020	第34回全日本DM大賞 グランプリ 金賞 他全5作品受賞
2021	第35回全日本DM大賞 グランプリ 金賞 他全7作品受賞
2022	第36回全日本DM大賞 金賞 他全8作品受賞 創業30周年を機にCI/VIをリニューアル
2023	凸版印刷（現TOPPAN）と資本業務提携、WizWeに資本参加 第37回全日本DM大賞 グランプリ 金賞 他全6作品受賞
2024	第38回全日本DM大賞 金賞 他全4作品受賞

## ■大株主

氏名又は名称	所有株式数（株）	発行済株式（自己株式を除く。）の 総数に対する所有株式数の割合 （％）
花井 秀勝	227,600	15.80
花井 優樹	218,000	15.13
プログレス株式会社	160,000	11.11
TOPPAN株式会社	143,800	9.98
佐々木 卓也	131,600	9.14
株式会社SBI証券	71,600	4.97
花井 智子	52,200	3.62
清水 敏郎	41,600	2.89
フュージョン従業員持株会	31,500	2.19
酒井 由香	24,000	1.67
<b>合計</b>	<b>1,101,900</b>	<b>76.49</b>

※有価証券報告書よりRAKAN RICERCAが作成

## ■ 経営者情報

1974年7月7日生まれ、北海道帯広市出身。2000年に大手印刷会社からフュージョン株式会社に入社し、2011年5月に代表取締役社長に就任。世界最大のダイレクト・マーケティング団体であるDMA(Direct Marketing Association)により、米国DMA公認ダイレクトマーケティングプロフェッショナルとして公認されている他、近年は全米広告主協会 (Association of National Advertisers [略称：ANA]) が主催する、世界的に権威あるマーケティングアワード「国際エコー賞」の審査委員 (2019年9月) やi専門職大学の客員教員に就任している (2020年4月)。



佐々木 卓也



## ■事業概要

高付加価値なマーケティングサービスをワンストップで提供

同社はプロジェクトを立ち上げる前のリサーチ段階（採算性や影響度の測定、マーケティング面の課題の明確化）から、マーケティング戦略策定、顧客中心の統合データベースシステム構築、投資対効果をクライアントと共有できるプロモーション施策運営・サポート等、一連のプロセス全体の活動をサポートする。なお、2021年2月期から、提供価値の提供先及び内容、戦略方針、売上及び利益構造等の明確化を目的として、下図の通り区分変更を実施（従来はマーケティングリサーチ、マーケティングシステム、ダイレクトプロモーションの3領域）。

### (1) CRM支援分野

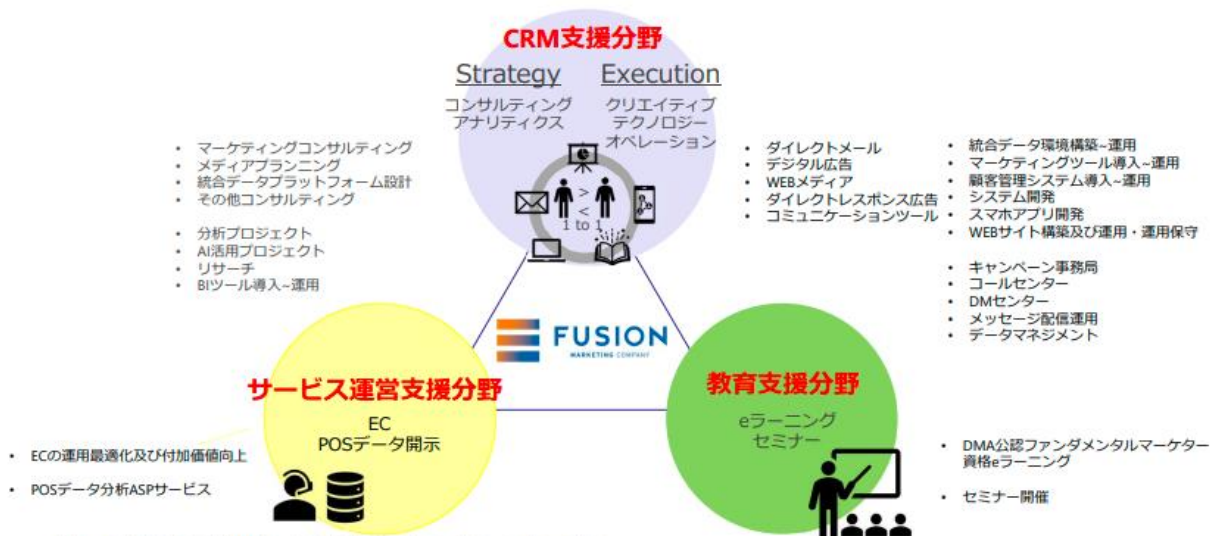
顧客行動データを保有するクライアント企業に対して、各種データの多角的な分析に始まり、高い成果を出すための運用設計まで一貫した戦略立案を行う。さらに、その戦略を具体的な形に落とし込むための、トータルなコミュニケーションのクリエイティブと実行までを同社が担うため、顧客マーケティング（顧客行動データの分析に基づき実施するマーケティング活動）に関するトータル支援を行うことが可能になっている。

### (2) サービス運営支援分野

クライアント企業に対して、システム基盤の最適化及び機能開発支援、ECの最適化及び付加価値向上支援を行う。

### (3) 教育支援分野

ANA（全米広告主協会）傘下のDMAディビジョン公認のeラーニングサービス「DCFM（DMA Certified Fundamental Marketer）」の提供をはじめ、セミナーの開催により、クライアント企業の社内教育やマーケターのスキルアップを支援する。



参考：全米広告主協会(ANA)による「ダイレクトマーケティング」の定義

一つまたは複数の広告メディアを使って、測定可能な反応あるいは取引をどんな場所でも達成できる双方向のマーケティング手法。

※会社資料より抜粋

サービス領域一覧

区分	領域	主要サービス
CRM支援分野	コンサルティング	マーケティングコンサル
		メディアプランニング
		統合データプラットフォーム設計
		その他コンサル
	アナリティクス	分析プロジェクト
		AI活用プロジェクト
		リサーチ
		BIツール導入及び運用
	クリエイティブ	ダイレクトメール
		デジタル広告
		WEBメディア
		ダイレクトレスポンス広告
		コミュニケーションツール
	テクノロジー	統合データ環境構築及び運用
		スマホアプリ開発
		マーケティングツール導入及び運用
		システム開発
		顧客管理システム導入及び運用
		WEBサイト構築及び運用
		運用保守
オペレーション	事務局	
	コールセンター	
	DMセンター	
	メッセージ配信運用	
	データマネジメント	
サービス運営支援分野	POSデータ開示	システム基盤の最適化及び機能開発
	EC	ECの最適化及び付加価値向上
教育支援分野	eラーニングサービス	DCFМ (DMA Certified Fundamental Marketer) ※ANA (全米広告主協会) 傘下のDMAディビジョン公認のeラーニングサービス
	セミナー	セミナー開催

※会社HPよりRAKAN RICERCAが作成

## ■業績動向

### 法人サービスが第3の主力顧客領域として確立

#### 2024年2月期業績

2024年2月期業績は、売上高1,467百万円（前期比0.8%増）、営業利益50百万円（同8.6%減）、経常利益50百万円（同10.1%減）、当期純利益52百万円（同18.6%増）と売上高は前期並み、営業利益ベースでは減益となったものの、繰延税金資産の計上の影響などもあり、最終増益となった。期初計画比で売上高は下回ったものの、利益面では各段階で大幅に上回って着地した。同社は、日本郵便主催の第37回全日本DM大賞で2020年、2021年に続き3度目のグランプリを獲得。グランプリとなった金賞受賞作を含む計6作品での受賞となった。クライアントは、主力である小売業をはじめ消費財、BtoB領域の法人サービス業に至るまで多様な業種に広がってきている。豊富な受賞作品が、他社の販促成功事例などを注視している大手企業のマーケティング部門の目に止まり、彼等からの引き合いが増え、消費財や法人サービスといった業種の新規クライアントへの展開が進んだ格好だ。実際、業種別で売上高構成比を見ると近年の同社の戦略的な注力姿勢が結実した格好で、法人サービスの割合が大きく伸び、第3の主力顧客領域として安定化している。なお、販管費が前期比3.5%増加した点については、インボイス制度及び電子帳簿保存法への対応に向けた基幹システムの改修と社内ネットワークの刷新に伴いITサービス利用料などが増加したことが背景である。

特筆すべき点としては、従来のようなDM制作のみの単品、スポットの引き合いではなく、同社が強みとするマーケティング全体の戦略策定などコンサルティングの引き合いが増えており、コンサルティングを通じて顧客基盤の分析、システム基盤整備、プロモーションへと展開していく、クライアント併走型のマーケティングを受注する流れが生まれてきている。その背景には、企業のマーケティング部門がリアルタイムデータのデジタル化、DX化の要請に直面し、よりパーソナライズされた顧客体験を提供する必要に迫られている状況がある。そのために、もともと戦略策定から購買データ分析、クリエイティブ、テクノロジー、マーケティングオペレーションまでワンストップで支援できることを強みとする同社に支援を求めてくる企業が増えてきているようだ。また、社員の生産性向上及びプロジェクト管理の精度向上等で売上総利益率が42.8%と前期から若干改善している点もポジティブなポイントである。

サービス毎の業績については、CRM支援分野の売上高が1,145,439千円（前期比1.1%増）だった。クリエイティブの領域で2023年2月期に、既存クライアントから大型のDM案件を受注しており、これの剥落影響があったものの、アナリティクスの領域で既存クライアント企業から定期的な分析案件を受注し、全体としては剥落をカバーして小幅ながら売上高を伸長させた。

サービス運営支援分野の売上高は314,024千円（前期比変動なし）だった。POSデータ開示の領域においては定期案件の契約見直しによりやや売上高が減少したものの、EC運用の領域では花王グループとの関係深化もあり、売上高は堅調に推移した。教育支援分野の売上高は8,467千円（前期比7.2%減）だった。セミナーの領域で既存クライアント企業から大規模な研修・セミナーを受注し売上高が堅調に推移した一方、eラーニングサービスの領域ではDCFM(DMA Certified Fundamental Marketer)の販売が減少したことが重しに。

## ■ 損益計算書

※単位：千円

	2023年2月期	2024年2月期
<b>売上高</b>	<b>1,455,568</b>	<b>1,467,931</b>
売上原価	842,072	839,822
<b>売上総利益</b>	<b>613,496</b>	<b>628,108</b>
販売費及び一般管理費	558,537	577,871
<b>営業利益</b>	<b>54,959</b>	<b>50,237</b>
営業外収益		
受取手数料	1,890	90
助成金収入	-	500
その他	112	121
営業外収益合計	2,002	711
営業外費用		
支払利息	714	373
営業外費用合計	714	373
<b>経常利益</b>	<b>56,246</b>	<b>50,575</b>
特別利益		
固定資産売却益	-	3
新株予約権戻入益	107	285
特別利益合計	107	289
特別損失		
固定資産除却損	0	1,414
特別損失合計	0	1,414
税引前当期純利益	56,353	49,450
法人税、住民税及び事業税	12,408	7,459
法人税等還付税額	-	△3,262
法人税等調整額	△388	△7,336
法人税等合計	12,020	△3,139
<b>当期純利益</b>	<b>44,333</b>	<b>52,589</b>

※会社資料よりRAKAN RICERCAが作成

## ■ 貸借対照表

※単位：千円

	2023年2月28日	2024年2月29日		2023年2月28日	2024年2月29日
<b>資産の部</b>			<b>負債の部</b>		
流動資産			流動負債		
現金及び預金	255,763	200,548	買掛金	106,402	79,410
売掛金	155,827	168,139	1年内返済予定の長期借入金	54,734	30,084
仕掛品	13,329	13,238	リース債務	642	642
前払費用	19,912	20,970	未払金	52,321	41,962
その他	16,876	9,920	未払費用	5,008	4,360
流動資産合計	461,709	412,818	未払法人税等	11,026	6,301
固定資産			未払消費税等	15,714	17,805
有形固定資産			前受金	1,501	505
建物	80,234	80,234	預り金	7,604	8,038
減価償却累計額	△18,099	△22,082	流動負債合計	254,957	189,110
建物(純額)	62,134	58,151	固定負債		
工具、器具及び備品	57,000	56,476	長期借入金	39,692	9,608
減価償却累計額	△43,929	△42,511	リース債務	890	247
工具、器具及び備品(純額)	13,070	13,965	繰延税金負債	2,064	-
リース資産	10,558	10,558	資産除去債務	17,967	18,093
減価償却累計額	△9,197	△9,782	固定負債合計	60,615	27,949
リース資産(純額)	1,360	776	<b>負債合計</b>	<b>315,572</b>	<b>217,060</b>
有形固定資産合計	76,565	72,893	<b>純資産の部</b>		
無形固定資産			株主資本		
商標権	107	65	資本金	212,928	213,128
ソフトウェア	34,921	37,313	資本剰余金		
無形固定資産合計	35,029	37,378	資本準備金	62,928	63,128
投資その他の資産			資本剰余金合計	62,928	63,128
投資有価証券	45,650	44,650	利益剰余金		
繰延税金資産	-	5,271	利益準備金	390	390
その他	22,663	22,691	その他利益剰余金		
投資その他の資産合計	68,313	72,613	繰越利益剰余金	45,475	98,064
固定資産合計	179,908	182,885	利益剰余金合計	45,865	98,454
<b>資産合計</b>	<b>641,618</b>	<b>595,703</b>	株主資本合計	321,721	374,712
			新株予約権	4,324	3,931
			<b>純資産合計</b>	<b>326,045</b>	<b>378,643</b>
			<b>負債純資産合計</b>	<b>641,618</b>	<b>595,703</b>

※会社資料よりRAKAN RICERCAが作成

## ■ キャッシュフロー計算書

※単位：千円

	2023年2月期	2024年2月期
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>		
税引前当期純利益	56,353	49,450
減価償却費	19,251	19,458
固定資産除却損	0	1,414
新株予約権戻入益	△107	△285
受取利息及び受取配当金	△0	△0
支払利息	714	373
売上債権の増減額 (△は増加)	3,248	△12,312
棚卸資産の増減額 (△は増加)	△686	90
その他の流動資産の増減額 (△は増加)	△4,420	5,898
仕入債務の増減額 (△は減少)	33,555	△26,991
未払金の増減額 (△は減少)	8,877	△9,784
その他の流動負債の増減額 (△は減少)	△303	573
小計	116,482	27,883
利息及び配当金の受取額	0	0
利息の支払額	△714	△373
法人税等の支払額	△14,283	△12,217
法人税等の還付額	-	3,262
営業活動によるキャッシュ・フロー	101,484	18,555
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>		
有形固定資産の取得による支出	△18,481	△7,660
無形固定資産の取得による支出	△10,589	△12,124
投資有価証券の取得による支出	△20,060	-
投資有価証券の売却による収入	-	1,000
その他	124	97
投資活動によるキャッシュ・フロー	△49,007	△18,687
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>		
長期借入金の返済による支出	△60,168	△54,734
リース債務の返済による支出	△642	△642
ストックオプションの行使による収入	-	294
財務活動によるキャッシュ・フロー	△60,810	△55,082
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	△8,333	△55,215
現金及び現金同等物の期首残高	264,096	255,763
現金及び現金同等物の期末残高	255,763	200,548

※会社資料よりRAKAN RICERCAが作成

## ■業績見通し

### 2025年2月期見通し

2025年2月期については、売上高が1,600百万円（前期比9.0%増）、営業利益は51百万円（同1.7%増）、経常利益は50百万円（同0.8%増）、当期純利益は43百万円（同4.7%減）をそれぞれ見込んでいる。ややチャレンジングな側面もありつつ、十分に達成可能であると弊社では考えている。大前提として、コロナ禍を経て事業環境は改善が続いている他、同社の収益構造も強靱化が進んでいることはまず押さえておきたい。同社は、2024年3月に第38回全日本DM大賞で金賞・審査委員特別賞（審査委員特別賞 クリエイティブ部門）をはじめとして、計4作品での受賞となった他、7年連続の金賞受賞、17年連続のDM大賞受賞となった。企業から同社への問い合わせの傾向としては、「新規顧客の開拓」よりも「顧客育成と離反防止」の方向性が増加しており、同社の得意とする領域と市場の要請がよりフィットしてきている流れにある。足元の状況としても新規クライアントに対して単発の販促案件で終わることなく、上流のマーケティング戦略立案や顧客構造の分析案件などの継続的コンサルティング案件が増加傾向にあるため、既存クライアントへのクロスセルの展開に加え、新規引合いを着実に顧客化していくことができるかが計画達成の鍵になろう。一方、前期は旺盛な需要に対応するべく人材採用に注力したものの、採用計画には未達となった。今期は、その分も採用を強化するためコストも増加する。なお、既に2024年5月1日付で、コーポレートサイト内の採用ページも大幅リニューアルを実施しており、採用進捗は順調なようだ。

また、予算達成に向け、より深い長期型の伴走、つまりKPI化して計画的にマーケティング支援を実施することが可能で、同社及び顧客側双方にとってメリットが生じやすいBtoB企業へのマーケティング支援に今期は一段と注力していくことも戦略の1つとして掲げている。実際に、BtoB企業へのマーケティング支援で近年大きな成果を挙げてきたことが呼び水となり、そうした成功パターンを横展開していくメソッドが同社の中で確立しつつある。

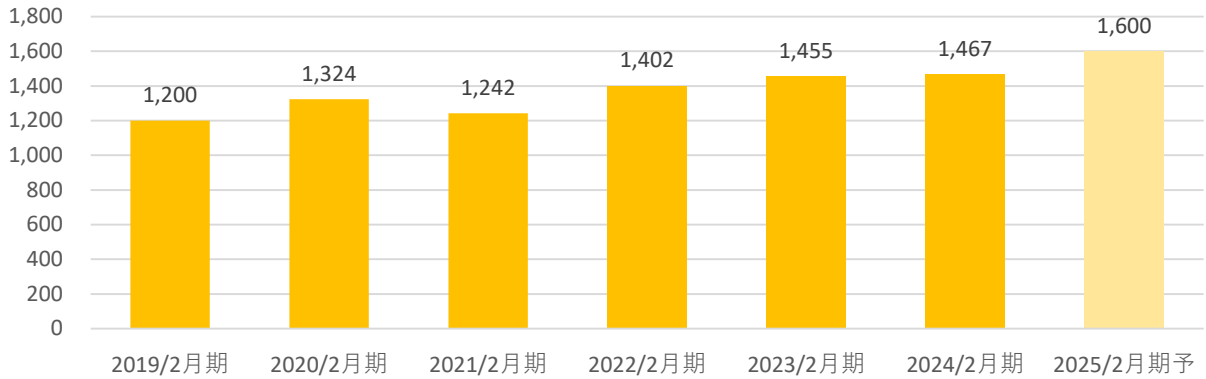
また、同社は2023年12月にChatGPT/生成系AIを活用したマーケティング/DX支援を資本業務提携関係にある北大発ベンチャー認定AI企業の調和技研と開始すると発表している。ChatGPTをはじめとしたAI活用について、こういった視点で取り組み、組み込んでいけばよいのかといった問い合わせも一定の頻度で足元で既に生まれているようだ。DMからはじまり、近年強化を進めたコンサル系領域、そこに今後はDX支援が新たに加わっていくことになると思われる、サービスの提供領域拡大による支援力強化に繋がるのが期待されよう。そういった意味では、2023年に資本業務提携を発表したTOPPAN、同年に資本参加を発表したWizWeとの協業の行方が注目されていたが、3社で習慣化支援サービスを提供開始すると発表したこともサービス拡充に資する動きである。コンサル系領域やDX支援領域で顧客と関係が築けると、必然的に経営の中枢に深く関わる必要性があるため、一段とチャーンレート（解約率）の低下にもつながってくることも期待されそうだ。

※%は前期比（前年同期比）、配当を除き単位は百万円

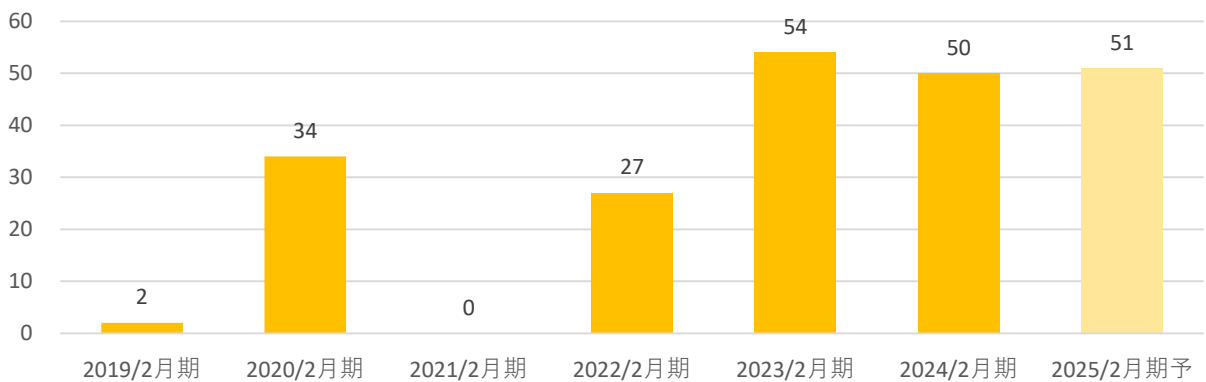
	売上高		営業利益		当期純利益		配当予想
2025年2月期 (通期予想)	1,600	9.0%	51	1.7%	43	△4.7%	0円
2025年2月期 (上期予想)	813	8.4%	32	94.8%	27	52.6%	0円
2024年2月期 (通期実績)	1,467	0.8%	50	△8.6%	52	18.6%	0円
2024年2月期 (上期実績)	750	7.3%	16	△59.9%	17	△51.7%	0円

※決算短信よりRAKAN RICERCAが作成

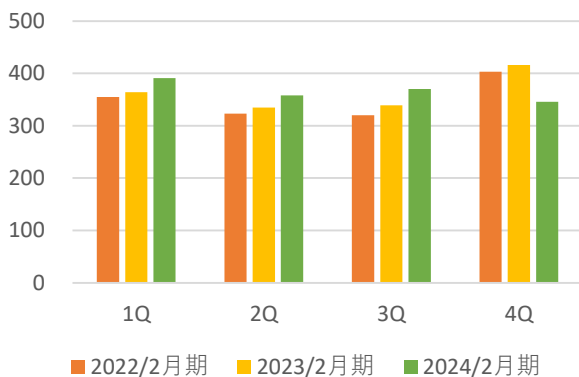
売上高 (百万円)



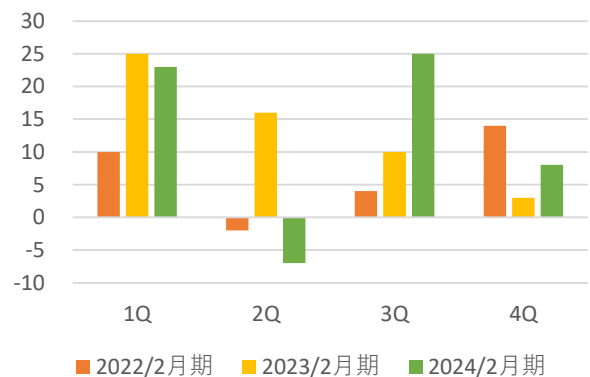
営業利益 (百万円)



百万円 売上高 (四半期比較)



百万円 営業利益 (四半期比較)





## ■株主還元

旧本社ビル売却意思決定による減損処理に伴う2019年2月期の無配から、2025年2月期まで継続的に無配見通しとなっている。株主還元については、2018年2月期には1株2円の配当実績がある通り、同社経営陣も重要事項と認識しており、継続的な成長に向けて、内部留保を確保しながら、業績に応じて実施するとしている。

## ■株主優待

同社は、2024年2月期から新たに株主優待制度を導入している。毎年2月末現在の株主名簿に記載または記録された同社株式1単元（100株）以上を保有する株主を対象として、（株）クラダシのギフトカード「Kuradashi Gift」1000円分を贈呈する（※毎年5月下旬に発送予定）。

なお、クラダシは「ソーシャルグッドカンパニーでありつづける」をミッションに、世の中に山積する社会課題の解決に取り組んでいる企業である。フードロス削減を目指し、まだ食べられるにもかかわらず捨てられてしまう可能性のある食品などをお得な価格で販売する。また、売上の一部を環境保護・災害支援などに取り組む様々な社会貢献団体への寄付やクラダシ基金として活用し、SDGs17の目標を横断して支援している。

こうしたクラダシの企業理念や事業内容に賛同するだけでなく、特に上場企業の積極的な取り組みが昨今求められているSDGsへの貢献という観点も踏まえ、同社株主への還元の形としてふさわしいと考え、採用に至った。加えて、「Kuradashi Gift」の株主優待としての採用は、同社が最初の試みとなっている。



## ■地域・企業との取組み

2019年4月には、国立大学法人北海道大学が産学・地域協働推進機構に設置した、産業創出部門（先進ITプロトタイプ研究部門）に協同参画し、同大学の施設内に研究室を設置。共同研究テーマである「ITシーズ技術を社会実装するためのプロトタイプ開発」において、北海道大学の最新の研究開発環境を活用し、同社の持つビッグデータ分析ノウハウを更に高度化し、新たな価値を創出する取組みを目指している。

また、行政データのオープン化、利活用支援事業、オープンデータ活用企業へのデータ利活用マッチング支援事業などを行う一般社団法人札幌圏地域データ活用推進機構（略称SARD）の設立（2019年7月）に、札幌市や北海道内銀二行などと共に設立時社員として参画している。ダイレクトマーケティングエージェンシーとして同社が有するビッグデータ分析・解決支援などに関するノウハウを、他の参画企業・団体が保有するデータに活用し、新たな価値の創出・地域におけるデータ利活用活性化を推進することを目指す。

その他、AI・IoT分野における経済産業省北海道経済産業局からの採択により、地域未来投資促進法に基づく「連携支援計画」（2019年5月）と「北海道AIビジネス創出プロジェクト」（2019年7月）が進行中である。なお、北海道AIビジネス創出プロジェクトは、同社を中心に産業支援機関と金融機関からなる連携支援体制により、AI企業とユーザ企業（ものづくり関連分野、食料品製造関連分野、観光関連分野）の各企業とのマッチング促進とともに、これら産業のAI活用を担う人材の育成を行うことによって、北海道産業の労働生産性等の課題を解決し持続的な発展を実現することを目指す。

加えて、2020年5月18日には、資本業務提携先で、北海道大学公認AI（人工知能）ベンチャー企業である（株）調和技研が実施する第三者割当増資での新株発行の一部を引き受けることを決議し、その払い込みが完了したことを公表している。同社と調和技研は主に、AIの活用やデータ分析の領域で協業を推進しており、提携以来複数の案件で協力体制を組み、実績を積み重ねている。さらに、2021年5月31日付で資本業務提携の強化も公表。同社の専務取締役である安田真氏が調和技研の社外取締役役に就任したことで、シナジー効果発揮に向けて注目度が一段と高まった印象だ。

直近では、2023年2月7日に習慣化プラットフォームSmart Habitを開発・運営するWizWe社に、資本参加したことを発表。両社のビジネス的な相性は非常に良好であり、長期的に見てもCRM領域での顧客の定着化・習慣化にフォーカスした共同サービスの立ち上げなど具体的なシナジー発揮の期待値が高いと弊社では見ている。さらに、2023年2月7日に凸版印刷（※現在のTOPPAN、以下「TOPPAN」表記）との資本業務提携を発表。両社はかねてより良好な協業関係にあり、TOPPANに対して同社がコンサルティングやアナリティクスの領域で個別サービスを提供してきた背景がある。TOPPANがデジタルマーケティング能力をさらに高め、現状から脱皮して新たな企業像の構築を前進させるにあたって、同社が大きく貢献することになるだろう。2024年3月26日には、TOPPAN、WizWe、同社の3社で新たに企業の生活者向けウェルビーイング事業の習慣化支援サービスを提供開始すると発表しており、さらなる協業深化の動き、そして業績寄与に注目が集まる。

## ■CSR/ESG活動等

女性の活躍推進に関する取り組みが特に優良な企業として、厚生労働大臣より「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律（女性活躍推進法）」に基づく「えるぼし」認定の最高位である「3段階目」の認定を2018年3月に受けているほか、同年7月には札幌市ワーク・ライフ・バランスplus企業の「ステップ3 先進取組企業」として認定を受けている。

また、2020年3月に「北海道働き方改革推進企業シルバー認定」（働き方改革に積極的に取り組む企業を、その取組の段階に応じて道が認定する制度）を受けた他、「北海道あったかファミリー応援企業」（道による育児や介護などの家庭と仕事の両立できる制度など男女が共に働きやすい職場環境づくりに取り組んでいる企業の登録制度）としても認定されるなど、従業員の働きやすさを意識した経営に取り組んでいる。

2020年10月には、地域経済への影響力が大きく、成長性が見込まれるとともに地域経済のバリューチェーンの要を担っており、地域経済牽引事業の中心的な担い手候補である企業を経済産業省が選定する「地域未来牽引企業」となった。さらに、2024年3月に、経済産業省と日本健康会議が共同で実施する「健康経営優良法人 2024（中小規模法人部門）」の認定を受けた（地域の健康課題に即した取組や日本健康会議が進める健康増進の取組をもとに、特に優良な健康経営を実践している大企業や中小企業等の法人を顕彰する制度）。こうした豊富な実績からも、多様な観点から企業価値を高めることに継続して努めていることがわかる。



また、同社札幌オフィスに常設されている自動販売機の売上の一部は、公益財団法人北海道対がん協会に寄付され、乳がんから女性を守るための活動にあてられており、北海道コカ・コーラボトリングとは共同で「ピンクリボン活動」を推進している。その他、CSR活動の一つとして、日本赤十字社へ、年度でDM発送件数・メール発送件数を集計し、その集計された年間の総プロモーション件数に、検討のうえ決定した割合を乗じて算出された金額を寄付するという活動を行っている。

さらに、直近の2024年4月にはSDGsへの取組方針に設定されている特に貢献すべき目標のうち、「目標5・ジェンダー平等を実現しよう」をターゲットにし、「ジェンダー平等や女性のエンパワーメントを支援している女性支援団体」へ寄付を実施済みである。加えて、一般社団法人北海道IT推進協会が実施する「フードドライブ」（フードドライブ：家庭で使い切れない未使用食品を持ち寄り、支援を必要としている福祉施設・団体等に寄贈することで、食品ロス削減に貢献する活動）にも参加するなど、積極的にCSR活動に取り組んでいる。

## ■事業に関するリスク

同社は、日本国内における流通小売業、製造小売業などのBtoC企業に依存しており、業績は国内の景気動向や個人消費の動向等の経済環境のみならず、BtoC企業各社の景況等に影響されやすい傾向にある。このリスクに対して、BtoB企業や学校法人など多種多様な企業との新規取引を開拓し、特定の業界に依存している状況からの転換を進めている。しかしながら、国内の景気動向、消費動向等の経済情勢並びにBtoC企業各社における景況等が悪化した場合には、クライアント企業数の減少やクライアント企業における販売促進費の抑制、及びマーケティング手法の変更等が想定され、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

同社は、ダイレクトメール制作をはじめとする各種表現物の企画・制作等において、企画立案は自社内にて行うものの、実作業の多くは各分野における専門会社等に外注している。これまで同社は、十分なスキルとノウハウを有し、かつ同社又はクライアント企業のニーズに応える品質を維持できる外注先を安定確保できており、また、当該外注先と良好な関係を構築している。しかしながら、外注先の何らかの事情により、同社との取引が継続できなくなった場合、もしくは同社又はクライアント企業が要求する品質の維持ができなくなった場合には、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

同社が属するマーケティング業界は近年拡大を続けている。そのため、競合企業が多く存在しており、今後も増加する可能性がある。同社は、一連のマーケティング業務をワンストップで提供し、他社との差別化を図り、継続的な事業成長に努めているが、競争の激化により同社の優位性が失われ、同社とクライアント企業との取引が縮小される可能性があり、かかる事態となった場合には、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

同社のクライアント企業の商行為は、「特定商取引に関する法律」、「特定電子メールの送信の適正化等に関する法律（特定電子メール法）」、「不当景品類及び不当表示防止法（景品表示法）」等、主にマーケティング事業に関わる法的規制等の影響を受ける。これらの法規制等の導入・強化・改正等に対して同社のクライアント企業が適切な対応を行わなかった場合及び同社がクライアント企業に対し適切な対応を怠った場合は、クライアント企業の業績が悪化する可能性があり、このような事態となった場合には、間接的に同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

同社では在宅勤務制度を導入している。そのため、従業員の多くが異なる環境下において業務を行い、同一の場所で業務を行う体制とは異なる働き方となることから、働き方の見直しに合わせた社内情報管理に関するセキュリティ対策、各業務のオペレーションや労務管理に関する見直し等を行うことが必要となるが、外部からの不正な手段によるアクセスなどの犯罪や従業員の過誤による漏洩、障害や業務遂行上のトラブル等が発生した場合、同社の事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。なお、同社としてはシステム管理や業務体制及びマネジメント体制の見直しを行うことでリスクの低減に努めている。

※有価証券報告書よりRAKAN RICERCAが作成

## 重要事項（ディスクレームー）

- 本レポートは、札幌証券取引所が作成したものではありません。
- 本レポートは、面会や電話取材等を通じて本レポートの対象企業より情報提供を受け、RAKAN RICERCA株式会社（以下、弊社）が信頼できると判断した情報をもとに作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、本レポートの対象企業が発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは、あくまで情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の価値判断や取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。
- 本レポートは、対象企業がその作成費用を支払うことを約することにより制作されたものであり、レポートの対象企業が札幌証券取引所に支払った金額すべてが、札幌証券取引所から弊社に支払われています。ただし、本レポートに含まれる仮説や結論はレポートの対象企業によるものではなく、弊社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はあくまですべて作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- 弊社は、役員及び従業員に対して、所定の手続きを経ずにレポートの対象企業に係る証券又は関連デリバティブを取引することを禁止しています。ただし、弊社の役員及び従業員は、レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して、将来取引を行う可能性があります。そのため、弊社の役員及び従業員は本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性がある点にご留意ください。
- 本レポートの著作権は弊社に帰属しますが、個人目的の使用においては複製が許諾されています。なお、配布、転送、その他の利用は著作権侵害に該当します。また、札幌証券取引所及びレポートの対象企業に対しては、本レポートの利用を許諾しております。
- 本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合においても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、札幌証券取引所及び弊社は如何なる責任を負うものではありません。
- なお、本レポートに関するお問合せに関しては、札幌証券取引所もしくはレポートの対象企業に直接ご連絡ください。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

RAKAN RICERCA株式会社