株主の皆さまへ

2010年11月期中間期のご報告

2009年12月1日～2010年5月31日

第61期

都市に、心を。

証券コード:8923

TOSEI

トーセイ株式会社

代表取締役社長　山口誠一郎

中期経営計画「Charge up 2011」は、「充電」から「突撃」のステージへ

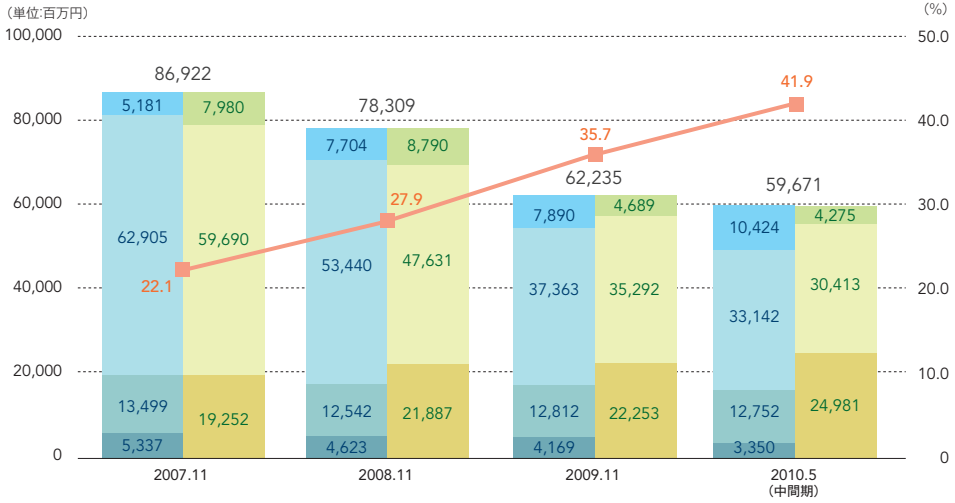
Ⅰ. 不透明な事業環境のなか、当中間期(※1)の業績は概ね期初計画どおりとなる、売上高161億円、経常利益16億円、中間純利益9億円を達成しました。

当中間期の我が国の経済は、全般的には持ち直しの傾向が見られたものの、デフレや欧州地域経済の財政リスクに対する先行き懸念などにより、不透明な状況が続きました。

当社グループが属する不動産業界は、総じてまだら模様の状況が続きました。オフィス市場では、景気の停滞により企業のオフィススペースの縮小・移転や廃業により、空室率の上昇や賃料水準の低下が顕著となりました。一方で、REIT（不動産

バランスシートの推移（図1）

- 財務体質はさらに強固に
- 将来の収益源となる仕入余力が増大
- 総資産残高は減少から反転基調へとシフト
- 自己資本比率は40%超



※1. 本書において「中間期」は「第2四半期累計期間」を示しています。

投資信託）市場では資金調達環境の改善を背景に売買取引が回復し、また、住宅市場においては減税政策や低金利を追い風とした購買意欲の高揚や、中古住宅の価値の再認識に伴う需給の回復が見られるなど、市況の底打ちも確認されました。

このような事業環境の下、当社グループは、幅広い販売ネットワークを強みに中小型物件を中心とした商品の販売を推進しました。この結果、当中間期の連結業績は、概ね期初の計画どおりとなる、売上高16,125百万円(前年同期比32.3%減)、営業利益2,028百万円（同32.9%減）、経常利益1,639百万円（同35.4%減）、中間純利益948百万円(同28.2%減)となりました。なお、棚卸資産の時価評価を行った結果、評価損として515百万円を売上原価に計上しました。

── 財務健全性は一層向上しました。

純資産は、前期末比約27億円増加して約250億円となりました。これは主に、利益剰余金の計上に加えて、資本増強策（2009年9月に発行決議した第4回新株予約権の行使）の実施によるものです。この結果、連結自己資本比率は41.9%まで上昇し、財務体質はさらに強固となりました(図1)。

また、この財務健全性を背景に、金融機関とは良好な関係を継続し、新規の仕入に際しては取得物件の事業期間に応じた長期資金が調達できました。

Ⅱ. 当期の重点施策、「販売」と「仕入」はいずれも順調に進捗し、棚卸資産の入れ替えが進みました。

当期は、棚卸資産の販売と同時に、将来の収益源となる仕入の推進を重点施策としており、当中間期においては双方とも順調に推移しました。

── 販売力を強みに、棚卸資産の売却が順調に進展しました。

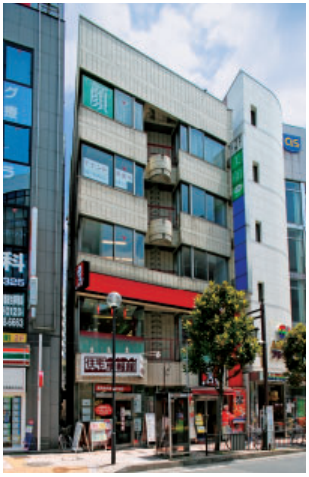
不動産流動化事業では、「折本ビル パートⅠ」「立川龍生堂ビル」「王子スカイパレス」など、オフィスビルと収益用マンションで合計6物件を売却し、また昨年度より推進している中古マンション再生分譲事業「Restyling事業」（5-6ページ

THEパームス日本橋横山町

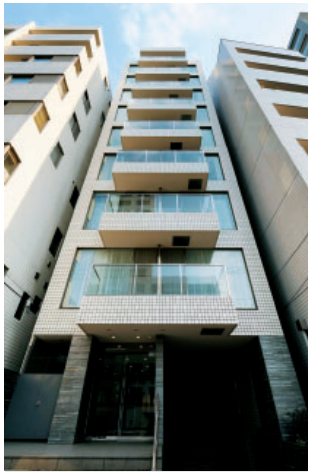
THEパームス門前仲町

寛ぎのスペースに中庭を配置

折本ビル パートⅠ



THEグリーンハウス白金台



参照)において、「ルネ鎌倉植木」「THEグリーンハウス白金台」など39戸の分譲販売を行いました。

不動産開発事業では、収益用一棟マンションの「THEパームス日本橋横山町」「THEパームス国立」「THEパームス門前仲町」「THEパームス新小岩」など合計6物件を売却しました。また、新たに「小石川トーセイビル」「蒲田トーセイビル」「日本橋本石町トーセイビル」が竣工しました。このうち「蒲田トーセイビル」は環境負荷低減をコンセプトとした開発を行った結果、昨年の平和島トーセイビルに続いてCASBEE(※2)Aランクを取得しました。

また、不動産賃貸事業、不動産ファンド事業、不動産管理事業も、安定的に収益を確保できました。

不動産賃貸事業においては、Restyling事業における賃料収入が、さらなる安定性の向上に寄与しました。

不動産ファンド事業においては、当社グループの有する、テナント誘致力、バリューアッププランや不動産売却のノウハウ等を強みに、他のアセットマネジメント事業者の事業を切り替えにより受託し、アセットマネジメント受託資産残高とフィー収入を増加させることができました。

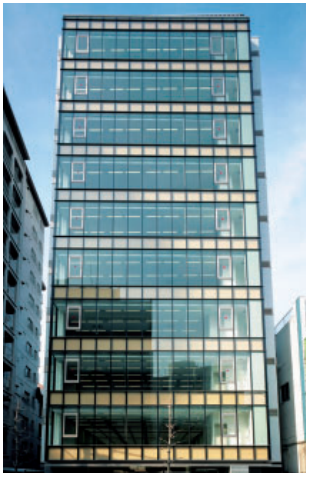
── 住居系不動産を中心に新規の仕入を積極的に進めました。

仕入においては、いち早く市況の回復が見られた住居系の物件を中心に取得を進めました。Restyling事業の一環として、「THEグリーンハウス白金台」「エコロジー落合レジデンス(Ⅰ・Ⅱの2棟)」「レフィーズ木場公園」などの中古マンションを取得したほか、新築分譲マンション用地、戸建用地などの仕入を行い、多様なバリューアッププランの実践や、ニーズに応えた開発プランの企画などを進めました。

Ⅲ.「充電」は完了。強固となった財務基盤を武器に、再成長に向けた投資を加速してまいります。

当社グループは、2008年12月より中期経営計画「Charge up 2011」をスタートさせています。本中期経営

小石川トーセイビル



日本橋本石町トーセイビル

THEパームス新小岩

ルネ鎌倉植木

※2. CASBEE:建築物総合環境性能評価システム(詳細は9ページ※2参照)

計画は、金融危機に端を発した不動産市場の混乱と調整のなか、事業基盤を整えるための「充電」と、市況回復時に再成長に向けた「突撃」を行うという趣旨で策定したものです。本中期経営計画の最終年度末（2011年11月末）に向けて折り返し地点を迎えた現在、当社グループは強固な財務基盤を確立し、「突撃（投資）」を加速する準備が整いました。

── V字回復を目指して事業活動にまい進してまいります。

これらの状況を踏まえて、今後の本中期経営計画の期間においては、より一層仕入を加速いたします。これから約1年半の間に売上規模500億円相当となる仕入を行うことにより、将来の収益源を確保してまいります。また、アセットマネジメント受託資産残高は、当中間期においては、期初の2,091億円より、248億円の売却と283億円の新規受託を行った結果、2,126億円となりました。不動産ファンドの新規投資が徐々に再開されていることから、当社グループでは海外投資家等とのリレーション構築をさらに進めることで、当期末の残高を3,000億円まで引き上げてまいります（図2）。

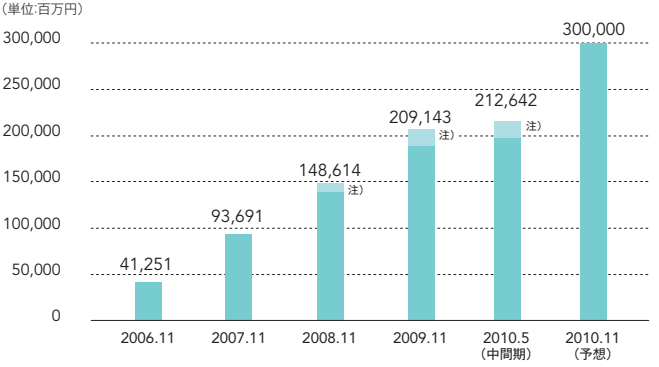
なお、当期の業績については、期初予想の売上高30,268百万円、経常利益2,211百万円、当期純利益1,280百万円を達成し、利益面において前年度からのV字回復を図ってまいります（表1）。また、期末配当については、再成長に向けた内部留保や、安定的な利益還元などを総合的に勘案し、現時点では一株あたり500円を予想しています。

当社グループのさらなる企業価値向上を目指し、グループ一丸となって事業活動にまい進していく所存です。株主の皆さまにおかれましては、一層のご支援、ご指導を賜りますようお願い申し上げます。

2010年8月

代表取締役社長　山口 誠一郎

アセットマネジメント受託資産残高の推移（図2）



注）グラフの薄青部分は、コンサルティング等に基づく残高を示しています。
（2008年11月期末:9,097百万円、2009年11月期末:16,618百万円、2010年5月末:16,618百万円）

2010年11月期予想（表1）

（単位:百万円）

	2009年11月期 通期（実績）	2010年11月期	
		中間期（実績）	通期（予想）
売上高	33,629	16,125	30,268
営業利益	1,606	2,028	3,097
経常利益	656	1,639	2,211
当期純利益	108	948	1,280

トーセイの事業紹介

6つの事業ポートフォリオのシナジーを生かし、
都市に新たな価値と感動を創造する。

流動化の注目事業

不動産流動化事業

資産価値の劣化した不動産を取得し、内外装等のデザイン性向上、建物設備改修・機能付加等の設備機能改善、空室の賃貸等によるリースアップや、環境配慮型のリニューアルなど、様々なバリューアッププランを行い、投資家やエンドユーザーに販売しています。

不動産開発事業

開発用の用地を取得し、土地のエリアやニーズなどを検証したうえで、その特性に合わせてオフィスビル、マンション、商業施設、戸建住宅などを開発して、投資家やエンドユーザーに一棟販売あるいは分譲販売を行っています。

不動産賃貸事業

グループが保有するオフィスビル、マンションなどの賃貸を行う事業です。保有目的である固定資産からの賃料収入と、販売用不動産の保有期間中の賃料収入を得ています。また、テナントニーズを的確に把握することで、当社バリューアッププランの一層の充実に結びついています。

不動産ファンド事業

投資家の出資により組成された不動産ファンドに対して、当社の有するバリューアップ機能、リーシング機能、保守管理機能などに基づき、不動産購入、保有、売却に関するアドバイスを行っています。これらにより、アセットマネジメントフィーなどのフィー収入を得ています。

不動産管理事業

オフィスビルやマンション等の建物に対する設備管理、修繕、清掃、警備業務や、長年培ってきたノウハウをもとに分譲マンションの管理組合へのコンサルティング業務に加えて、不動産ファンドに対するプロパティマネジメント業務など、不動産管理における総合的なサービスを提供しています。

オルタナティブインベストメント事業

不動産担保付債権投資や、不動産保有会社のM&Aなどを行っています。これらにより取得した不動産は、グループのノウハウを活用したバリューアップを実施し、売却しています。

特集

流動化事業の新たな展開

Restyling事業

Restyling事業とは

賃貸マンションを一棟で取得し、専有部分だけでなく外観や共有部分にもバリューアップを施して個人のお客様へ分譲するビジネスモデルです。
現在国内では既存の建物を壊さず次世代へ繋いでいく流れが強まっており、社会的意義も高い事業です。

トーセイだからできること

- 高い財務健全性を背景とした長期融資による資金調達と、これに基づく収益マンションの一棟購入
- 一棟購入だからこそできる共用部分のバリューアップ（エコ再生、エントランスリニューアル、セキュリティ対策、宅配ロッカー設置等）
- マンション開発・販売・賃貸・管理の総合的かつ豊富なノウハウに基づき、ハード面・ソフト面から居住環境を整備

（賃貸マンションを分譲マンションにするにあたり、購入者が安心して住めるよう、管理組合組成や修繕計画立案等も実施）

お客様のメリット

新規購入のお客様 ➔（右図1:①）

人気エリア等で品薄、価格は高額となっている分譲マンション市場において、バリューアップにより価値が高まったものを中古ならではの価格で購入できる。

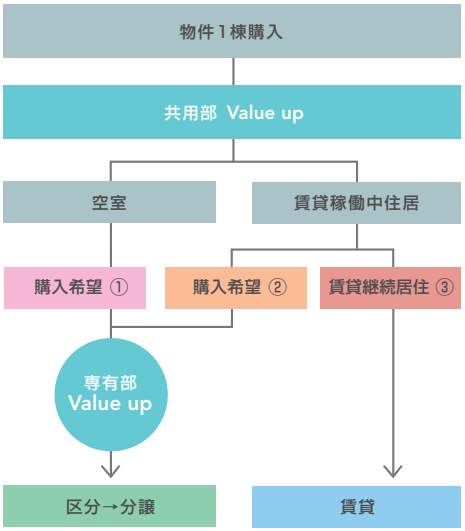
賃貸入居→購入のお客様 ➔（右図1:②）

賃料支払と比べて、経済的な負担を軽減しながら賃借から所有となることで資産形成が図れ、かつ住み慣れた環境にそのまま住むことができる。

賃貸継続のお客様 ➔（右図1:③）

共用部のバリューアップを享受できる。
（従来よりも利便性、防犯性など様々な価値が高まるため）

Restyling事業の仕組み（図1）



バリューアップメニュー

住まう人の快適な暮らしをサポートするため、物件に合わせた様々なバリューアップを実施しています。

主なメニュー	
エコ再生	エコデッキ エコフェンス 節電システム
上質空間演出	エントランスのリニューアル （デザイン性向上、オブジェ配置）
利便性向上	宅配ロッカー 駐輪場の整備
セキュリティ強化	監視カメラ TVカメラ付インターフォン

エコロジー落合レジデンスⅡ
空スペースを中庭へ、LED照明でライトアップ

ルネ鎌倉植木
憩いの場として利用できるオープンテラスガーデンを設置

エコロジー落合レジデンスⅡ
ウッドデッキや植栽を設置してリラックススペースに

コンフォール四谷
オートロックを新設し、オブジェで華やかさをアップ

THEグリーンハウス白金台
広々としたリビング・ダイニング

連結財務諸表

連結貸借対照表（要旨）

（単位:百万円）

		2009年11月期（前期末）	2010年11月期（第2四半期末）	増減
（資産の部）	現金及び預金	7,890	10,424	+2,534
	棚卸資産（不動産）	37,363	33,142	△4,220
	有形固定資産	12,812	12,752	△59
	その他資産	4,169	3,350	△818
資産合計		62,235	59,671	△2,563
（負債の部）	有利子負債	35,292	30,413	△4,878
	有利子負債（短期）	16,184	15,439	△745
	有利子負債（長期）	19,107	14,973	△4,133
	その他負債	4,689	4,275	△413
（純資産の部）	純資産	22,253	24,981	+2,728
負債純資産合計		62,235	59,671	△2,563

●POINT

棚卸資産の販売と仕入により棚卸資産が減少した一方で、現預金は増加し、総資産は前期末並みとなりました。一方で、増資を行ったことにより純資産が増加し、財務健全性を示す連結自己資本比率は41.9%まで上昇しました。

現金及び預金　現金及び預金は、棚卸資産の販売促進と増資の結果、前期末に対して25億円増加して104億円となりました。

棚卸資産　流動化・開発事業において、合計12物件の売却を進めました。一方で、将来の収益源として、中古マンションや分譲マンション開発用地など10件の仕入を行った結果、棚卸資産は前期末比42億円減の331億円となりました。

有利子負債　棚卸資産の売却により得た資金によって返済を進めました。一方で、新規の仕入に際する借入れを行った結果、有利子負債は前期末比48億円削減の304億円となりました。

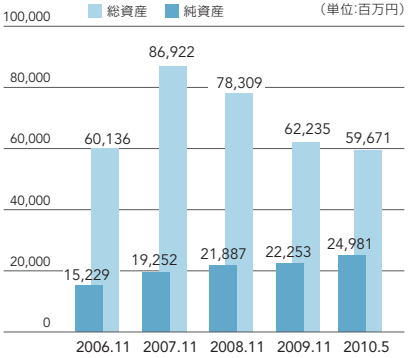
総資産・純資産　棚卸資産の売却と仕入を同時に進め、総資産は前期末並みとなる596億円となりました。純資産は、2009年9月に発行した第4回新株予約権に基づく増資により増加し、前期末比27億円増の249億円となりました。この結果、財務健全性を示す連結自己資本比率は、41.9%まで上昇しました。

棚卸資産残高の内訳（2010年5月末）

（単位:百万円）

物件タイプ別内訳	棚卸資産					
	不動産流動化（オルタナティブ含む）		不動産開発		合計	
オフィスビル	10,389	14件	15,452	7件	25,841	21件
マンション	5,359	8件	889	3件	6,248	11件
戸建	—	—	252	1件	252	1件
その他	800	6件	—	—	800	6件
合計	16,549	28件	16,593	11件	33,142	39件

総資産/純資産



連結損益計算書（要旨）

（単位:百万円）

	2008年11月期（第2四半期累計）	2009年11月期（第2四半期累計）	2010年11月期（第2四半期累計）
売上高	39,421	23,810	16,125
売上原価	23,910	19,337	12,803
売上総利益	15,510	4,472	3,322
販売費及び一般管理費	1,754	1,449	1,294
営業利益	13,756	3,022	2,028
経常利益	13,146	2,537	1,639
中間純利益	7,890	1,321	948

連結キャッシュ・フロー計算書（要旨）

（単位:百万円）

	2008年11月期（第2四半期累計）	2009年11月期（第2四半期累計）	2010年11月期（第2四半期累計）
営業活動によるキャッシュ・フロー	14,434	10,549	5,592
投資活動によるキャッシュ・フロー	1,362	△188	32
財務活動によるキャッシュ・フロー	△7,866	△10,799	△3,109
現金及び現金同等物の増減額	7,931	△438	2,514
現金及び現金同等物の期首残高	5,181	7,354	7,890
現金及び現金同等物の四半期末残高	13,113	6,916	10,404

●POINT

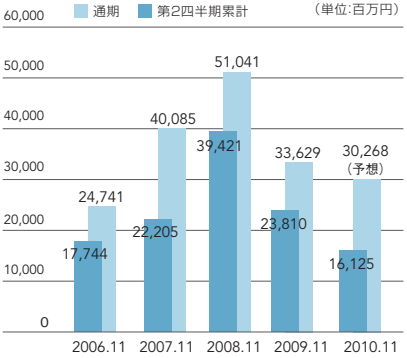
売上高・売上総利益　流動化・開発事業において、中小型物件を中心に販売を進めました。これらに加えて、安定的な収益源である賃貸事業・ファンド事業・管理事業も収益に寄与し、連結売上高161億円、売上総利益33億円となりました。

営業利益・経常利益・中間純利益　販管費の削減につとめ、また借入金の返済に伴い支払利息が減少した結果、営業利益20億円、経常利益16億円、中間純利益9億円となりました。

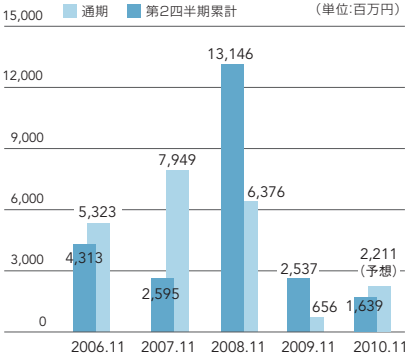
●POINT

営業・財務キャッシュ・フロー　利益の計上と棚卸資産の売却による収入を得た一方で、その一部を新規仕入に充当した結果、営業活動によるキャッシュ・フローは+55億円となりました。財務活動によるキャッシュ・フローは、有利子負債の返済（支出）を行った一方で、新規株式発行による収入を得た結果、△31億円となりました。これらの結果、当中間期末の現金及び現金同等物の残高は104億円となりました。

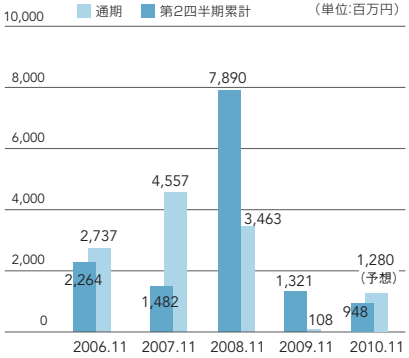
売上高



経常利益



当期純利益



2009年度より「四半期財務諸表に関する会計基準」（企業会計基準第12号）及び「四半期財務諸表に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第14号）を適用しております。また、「四半期連結財務諸表規則」に従い四半期連結財務諸表を作成しているため、2008年同四半期の金額は参考として記載しております。

コミュニケーション広場

当社は、適時適切な情報開示はもとより、
株主の皆さまからいただいた、
貴重なご意見・ご質問に真摯に
お答えしてまいります。

取締役 専務執行役員
管理部門統括
平野 昇

取締役 常務執行役員
管理部門副統括
内藤 俊一郎

Q&A 環境への取り組みを教えてください。

当社では、環境負荷低減に対する社会的な意識の高まりを受けて、様々な取り組みを実施しています。

事業面では、不動産流動化・不動産開発事業における環境共生型のバリューアップを推進するほか、ヒートアイランド対策として新築・バリューアップを行う原則全ての物件において屋上緑化を実施しています（2010年5月末時点で、累計63棟、約2,800m²）。これらの施策を実践した開発物件「蒲田トーセイビル」（今年5月に竣工）では、CASBEE(※2)Aランクを取得しています。

また、上記のハード面に加えて、ソフト面でも環境負荷低減を実践しています。一例として、テナントへの省エネ啓蒙活動を通じてCO_2排出量の削減を喚起するほか、社内においてはチャレンジ25キャンペーン(※3)を全社で推進し、グループ社員有志による本社ビル屋上菜園の設置などを行いました。

今後も、環境への取り組みを通じて、『あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を提供する』というグループ理念の実践につとめております。

グループ社員による屋上菜園への苗植え

チャレンジ25キャンペーンに取り組んでいます

本年も社員やテナントの
皆さまに向けた空調と照明に
関する省エネ推進活動を
実施しています

※2. CASBEE（建築物総合環境性能評価システム）：国土交通省主導のもとに開発された建築物の環境性能評価システム。省エネや、省資源・リサイクル性能といった環境負荷削減の側面はもとより、室内の快適性や景観への配慮等の環境品質・性能の向上といった側面も評価の対象に含まれる。

※3. チャレンジ25キャンペーン：CO_2削減に向けた具体的な行動を提案し、その実践を広く呼びかける国民運動。（旧名称：チームマイナス6%）

Q&A 新株予約権の結果について教えてください。

当社は、将来の収益源となる仕入推進のための施策の一環として、平成21年9月に新株予約権800個（目的となる株数：80,000株）の発行決議を行いました。なお、今年5月までにその全数の行使が完了し、約25億円の調達が実現しました。（発行済株式総数は、発行決議時：376,840株→今年5月末：456,840株となりました）

この調達資金を、流動化事業・開発事業等における不動産投資の原資として活用し、企業価値増大にまい進していく所存です。

Q&A IR・PR活動について教えてください。

今年3月には、個人投資家向け会社説明会を開催し、当社の企業理念や付加価値の源泉に加えて、当社が勝ち組となった理由などをご説明し、約100人の皆さまにご出席頂きました。

また、投資環境のグローバル化を受けて、英文IR資料の充実化や作成の早期化を進めています。

PR活動では、ステークホルダーの皆さまに社会の一員としての企業の取り組みをお伝えするほか、ホームページの充実にも取り組み、ゴメス社[※4]による**IRサイトランキングにおいて上場不動産企業3位の評価**を受けました。

今後とも当社では、皆さまへの情報開示の質的向上に取り組んでまいります。

トーセイ ロゴマーク

ロゴマークについて説明する代表の山口（個人投資家向け会社説明会にて）

※4. ゴメス・コンサルティング株式会社：ウェブサイトをユーザー視点で評価・ランキング付けし、発表している企業

株式の状況

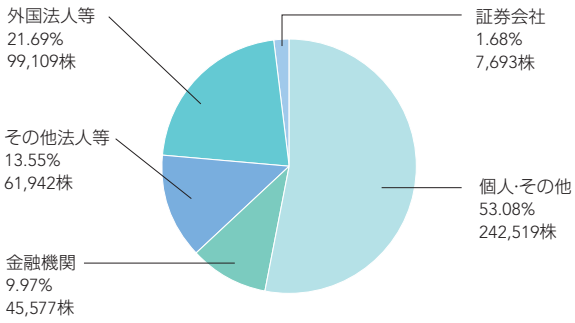
株式の状況（2010年5月31日現在）

発行可能株式総数	1,500,000株
発行済株式の総数	456,840株
株主数	7,087名

大株主の状況

株主名	持株数（株）	持株比率（%）
山口誠一郎	138,855	30.39
有限会社ゼウスキャピタル	60,000	13.13
バンク オブ ニューヨーク ジーシーエム クライアント アカウント ジェイピーアールデイアイエスジー エフイー-エイシー	30,396	6.65
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	24,829	5.43
ゴールドマン・サックス・インターナショナル	14,530	3.18
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	10,339	2.26
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エス エル オムニバス アカウント	10,297	2.25
バークレイズ キャピタル セキュリティーズ ロンドン ケイマン クライアンツ	5,224	1.14
ザ バンク オブ ニューヨーク-ジャスディックトリーティー アカウント	4,201	0.91
株式会社SBI証券	3,320	0.72

所有者別株式分布状況



都市に、心を。

トーセイは、あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を創造する「都市創造企業」として、都市の魅力を高めることを目指しています。魅力的な都市・建物をつくるためには、すべてを壊して建て替えるのではなく、それぞれの土地が持つ個性にあわせた柔軟な取り組みが必要であると考えています。
新たな価値と感動を創造するために、心を込めて、都市をつくりあげていく――「都市に、心を。」は、こうした思いを表しています。

TOSEI

- は無限大（∞）の成長性と可能性を表現
- は不動産と金融の融合とグローバルなビジネスフィールドを表現
- はフレキシビリティ（柔軟性）を表現

株主メモ

事業年度	12月1日から11月30日まで
定時株主総会	毎年2月下旬
基準日	11月30日
剰余金の配当の基準日	5月31日、11月30日
単元株式数	1株
株主名簿管理人	東京都中央区八重洲一丁目2番1号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
事務取扱場所	みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
公告方法	電子公告 (http://www.toseicorp.co.jp/ir/publicly/index.html) ただし、電子公告によることができない事故その他のやむを得ない事由が生じたときは、日本経済新聞に掲載して行います。

	証券会社に口座をお持ちの場合	特別口座の場合
郵便物送付先	お取引の証券会社になります。	〒168-8507 東京都杉並区和泉2-8-4 みずほ信託銀行株式会社 証券代行部
電話お問い合わせ先		0120-288-324 （フリーダイヤル）
お取扱店		みずほ信託銀行株式会社 全国各支店 みずほインベスターズ証券株式会社 本店および全国各支店
ご注意	未払配当金の支払については、右の「特別口座の場合」の郵便物送付先・電話お問い合わせ先・お取扱店をご利用ください。	株式売買はできません。

株主の皆さまの声をお聞かせください

当社では、株主の皆さまの声をお聞かせいただくため、アンケートを実施いたします。お手数ではございますが、アンケートへのご協力をお願いいたします。
下記URLにアクセスいただき、アクセスコード入力後に表示されるアンケートサイトにてご回答ください。所要時間は5分程度です。

http://www.e-kabunushi.com
アクセスコード **8923**

いいかぶ　検索

Yahoo!、MSN、exciteのサイト内にある検索窓に、いいかぶと4文字入れて検索してください。

空メールによりURL自動返信
kabu@wjm.jpへ空メールを送信してください。（タイトル、本文は無記入）
アンケート回答用のURLが直ちに自動返信されます。

●アンケート実施期間は、本書がお手元に到着してから約2ヶ月間です。

ご回答いただいた方の中から抽選で薄謝（図書カード500円）を進呈させていただきます。

e-株主リサーチ

※本アンケートは、株式会社エーツーメディアの提供する「e-株主リサーチ」サービスにより実施いたします。（株式会社エーツーメディアについての詳細 http://www.a2media.co.jp）※ご回答内容は統計資料としてのみ使用させていただき、事前の承諾なしにこれ以外の目的に使用することはありません。

●アンケートのお問い合わせ
「e-株主リサーチ事務局」
TEL：03-5777-3900（平日10:00～17:30）
MAIL:info@e-kabunushi.com

TOSEI トーセイ株式会社
〒105-0001東京都港区虎ノ門四丁目2番3号 虎ノ門トーセイビル
TEL.03-3435-2864 URL http://www.toseicorp.co.jp

ISO 9001
JQA QMA11353
マンション、事務所ビル、商業ビルの企画・設計・工事管理およびアフターサービス（定期点検）

FSC ミックス品
FSC認証林及び管理された森林からの製品グループです
www.fsc.org Cert no. SGS-COC-002499
© 1996 Forest Stewardship Council

PRINTED WITH SOY INK
NON VOC for waterless printing
Waterless Printing. Naturally.

本冊子は、FSC認証紙を使用し、「Non-VOC」の大豆油を主体とした植物油系インキを使い、「水なし印刷」で印刷しています。