TOSEI
トーセイ株式会社

証券コード：8923

株主の皆さまへ

第61期 | 2010年11月期のご報告
2009年12月1日～2010年11月30日

都市に、心を。

都市に、新たな価値と感動を与える

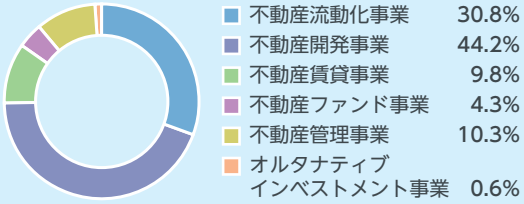
トーセイグループは、幅広い事業領域を有し、安定性の高いポートフォリオ経営を推進しています。

トーセイの強み 1

6事業による ポートフォリオ経営

トーセイグループは、不動産流動化・開発・賃貸・ファンド・管理・オルタナティブインベストメントの6事業を保有し、相互に補完することで市況の変化に柔軟に対応できる事業基盤を構築しています。流動化・開発事業は不動産売買による高い収益が期待できる一方で、賃貸・ファンド・管理事業からは安定的な収益を得られ、バランスの良い経営が可能です。また、複数の事業で得たノウハウを融合することによって結実するプロジェクトも多く、ポートフォリオ経営は他社にない強みを発揮しています。

セグメント別売上高 (2010年11月期)



不動産流動化事業

資産価値の劣化した不動産を取得し、設備改善、デザイン性向上、法的是正や環境配慮型のリニューアルなどを施し、「再生不動産」を販売する事業です。
また、Restyling事業を開始しました。

不動産開発事業

開発用の用地を取得し、
エリアやニーズの特性にあわせて、
オフィスビル、商業施設、
マンション、戸建住宅などの
新築開発を行い販売する事業です。

不動産管理事業

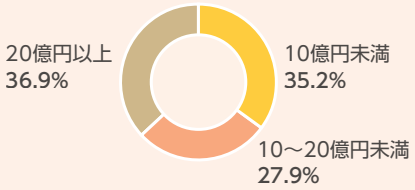
トーセイ・コミュニティ（株）により、
マンションやオフィスビルなどの
管理、清掃、改修工事の請負など、
総合的なプロパティマネジメントを
行う事業です。

ために―

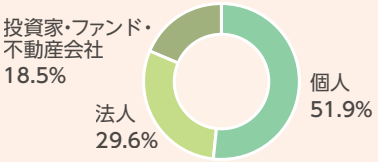
多彩な商品と出口戦略

トーセイグループでは、新築開発、中古再生において、幅広い用途（オフィスビル・住宅・商業施設）や規模（大・中・小）の商品を提供しています。また、エンドユーザーや事業法人、ファンドまでカバーする多彩な出口戦略を活かし、市況や顧客ニーズにあわせた機動的な販売活動を行っています。

規模別販売状況（売上高ベース、2010年11月期）



販売先状況（棟数ベース、2010年11月期）



トーセイの強み 2

不動産賃貸事業

利便性の高い東京都区部を中心に、
グループが所有するオフィスビル、
マンションなどを賃貸し、
安定的な収入に寄与する事業です。

不動産ファンド事業

不動産ファンドが保有する
不動産のアセットマネジメント業務や、
多様な投資家のニーズにあう
不動産の取得、売却や
アドバイスなどを行う事業です。

オルタナティブインベストメント事業

トーセイ・リバイバル・インベストメント（株）により、
不動産担保付債権投資や不動産保有会社の
M&Aなどを行う事業です。

東京中心に事業を展開

トーセイグループの事業エリアは東京都を中心としています。昨今の金融危機下においても東京は地方に比べ一定の賃料水準を確保したほか、世界主要都市との比較においても最大級の規模であり、将来性も備えた投資市場です。豊富なトラックレコードに裏づけられた目利き力で個別物件ごとに収益性を精査し、的確な投資判断を行っています。

トーセイの強み 3

強固な事業基盤を武器に、再成長に向けた「Charge up（＝突撃）」を加速してまいります。

棚卸資産の販売と新規仕入を積極展開、世界の投資家とのリレーション強化により新規ファンドを組成

当期（2010年11月期）の不動産業界は、金融危機後の最悪期を脱し、特に東京圏の住宅市場においては底打ちが顕著となりました。一方、オフィス市場では、賃料の調整局面が続いているものの、不動産投資市場においては、不動産市場安定化政策によりREIT（不動産投資信託）の物件取得が再開するなど回復の兆しが見え始めました。

このような事業環境のもと、当社グループは中期経営計画「Charge up 2011」（対象期間：2009年11月期～2011年11月期）を推進しています。本計画は金融危機後において事業基盤を整える「充電」と市況回復時の再成長に向けた「突撃」、両方の施策を行うという趣旨で策定したものです。

当期は、最悪期を脱したとみられる事業環境を踏まえ、充電施策を継続する一方で、需要が底堅い住宅を中心に仕入を加速し、前期より着手した「Restyling事業※」に加え、分譲マンション事業を再開するなど、再成長に向けた施策を推進しました。

充電施策においては、オフィスビル等の棚卸資産売却とその回収資金による有利子負債の返済を進めました。加えて新株発行増資を行ったことにより、当期末の自己資本比率は39.0%（中期経営計画開始時27.9%）に達し、財務健全性は飛躍的に向上しました。また、優勝劣敗が進んだ不動産ファンド事業における、アセットマネジメントの積極的な受託の結果、アセットマネジメント受託資産残高は2,641億円まで拡大することができました。

一方、突撃施策では、当期よりバランスシートの拡大へ徐々に舵を切り替え、マンション及び住宅用地等で売上高300億円相当の仕入を行ったほか、Restyling事業を積極展開しました。同事業は底堅い需要を背景に、当社が得意とするバリューアップと多様

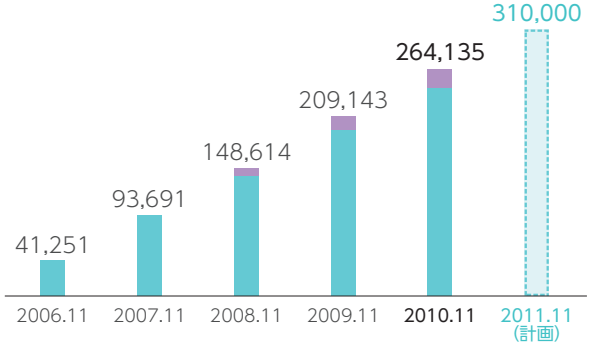
業績概要

（単位：百万円）

	2009年11月期 実績	2010年11月期 実績	2011年11月期 予想
売上高	33,629	26,449	27,151
営業利益	1,606	1,726	2,027
経常利益	656	803	1,111
当期純利益	108	421	679

アセットマネジメント受託資産残高の推移

（単位：百万円）



注）アセットマネジメント受託資産残高は、一部コンサルティング契約に基づく残高（紫色部分）を含んでおります。

なニーズに応える豊富な商品構成が好評を得て、販売が好調に進みました。加えて、当期は大型案件取得に際して大手銀行をアレンジャーとするシンジケートローンを組成するなど、金融機関との関係はより強固なものとなりました。

また、来期以降の再成長に向けて、分譲マンション事業も再開し、三鷹、月島、高田馬場で開発に着手しました。

この結果、当期の連結業績は、売上高26,449百万円（前期比21.4%減）、経常利益803百万円（前期比22.4%増）、当期純利益421百万円（前期比289.5%増）となりました。なお、棚卸資産等の時価評価（低価法の適用）を行ったことにより、通期で2,131百万円の評価損を売上原価に計上しました。今般の棚卸資産の評価損計上による簿価切り下げは、今後の懸念材料を限りなく払拭し、販売をより確かなものとするための措置です。

一方、バランスシートにおいては、有利子負債がほぼ前期末並みの342億円となりました。これは棚卸資産の販売及び仕入による資産の入れ替えにともない、新規の借入を行ったことによるものです。なお、当期の仕入にかかる事業資金はすべて長期借入金にて調達しました。一方、純資産は、新株発行増資もあり前期末比22億円増の244億円となりました。

※Restyling（リスタイリング）事業とは不動産流動化事業の新ビジネスで、中古の収益マンションを一棟で取得し、専有部のみならず共用部にも利便性や防犯性、快適性を向上するバリューアップを施した後、分譲販売するビジネスモデルです。

「突撃」のその先へ、次期中期経営計画を見据え、「Charge up」を完了する

来期は本中期経営計画の総仕上げを行い、次期中期経営計画への橋渡しを行う重要な年度となります。来期計画につきましては、売上高は前期比2.7%増の271億円、経常利益は前期比38.4%増の11億円を計画しております。また、アセットマネジメント受託資産残高は、3,100億円を目指してまいります。

計画達成に向けて、オフィスビルの稼働率向上と売却を推進するとともに、Restyling事業や分譲マンション開発など住宅案件への投資を加速し、マーケットニーズにあった魅力ある商品を供給してまいります。また、アセットマネジメント受託資産残高の伸長と新規ファンド組成に向け、日本への投資意欲が旺盛なアジア圏を視野に、グローバル投資家とのチャネル強化等に取り組んでまいります。

今後も当社グループは、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。

2011年2月

代表取締役社長　山口誠一郎

中期経営計画「Charge up 2011」――2年間の振り返りと最終年度の主な取り組み

	過去2年間の振り返り	最終年度の主な取り組み
資産の入れ替え（売買活動）	• 棚卸資産売却による総資産の圧縮 →特に金融危機前に取得した旧在庫（オフィスビル等）の売却促進 • 仕入再開 →Restyling事業着手、仕入加速 →分譲マンション開発再開	• オフィスビルの稼働率向上と売却 • 分譲マンション販売促進 →三鷹・月島・高田馬場プロジェクト • Restyling事業拡大 →仕入加速、商品企画、販売促進
アセットマネジメント（AM）受託資産残高伸長	• ファンド事業者の優勝劣敗が進み、当社の優位性を確立 • AMを積極的に獲得	• グローバル投資家チャネル強化 • AM案件のさらなる獲得、新規ファンド組成
	2009年11月期：2,091億円 → 2010年11月期：2,641億円	→ 2011年11月期：3,100億円（計画）
財務基盤強化	• 新株発行増資（第4回新株予約権行使） →約25億円調達 • 売却回収資金で有利子負債返済 →自己資本比率39.0%（2010年11月期末） } 財務健全性の向上	• 仕入加速を睨んだ融資獲得、取引行の拡大 • 最適資本構成の追求

事業ハイライト（2010年11月期）

柔軟な販売戦略と、J-REITや事業法人、個人などをカバーする多彩な出口戦略により、オフィスビルなどの販売を

不動産流動化事業

中小型収益物件を11棟、Restyling事業では63戸を販売

オフィスビルや収益マンションの一棟売却では「上落合ビル」、「池尻2丁目マンション」など11棟を売却しました。Restyling事業では「ルネ鎌倉」に始まり、「THEグリーンハウス白金台」などの6棟から63戸の分譲販売を行いました。また、物件仕入については、レジデンシャル系を中心に14件を取得しました。

不動産開発事業

収益用一棟マンションやオフィスビルをバランスよく販売

収益用一棟マンションでは「THEパームス日本橋横山町」や「THEパームス門前仲町」など5棟を売却、オフィス・商業ビルでは「神田トーセイビル」、「池袋トーセイビル」、「T'S BRIGHTIAときわ台」の3棟を売却しました。住宅市況の底打ちにともない、マンション用地等5件を取得し、開発しました。

不動産賃貸事業

賃料収入は減少も、Restyling事業拡大により安定収益源を確保

長引く不況の影響による事務所の縮小や移転等により、賃料面で厳しい環境が続いたことや、棚卸資産の売却が進捗したことなどを受けて賃料収入は減少したものの、Restyling事業において仕入を加速したことにより安定収益源となる賃料収入を新たに確保しました。

事業セグメント別推移

（単位：百万円）

	2009年11月期		2010年11月期	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益
不動産流動化事業	9,962	△164	8,149	408
不動産開発事業	16,556	635	11,682	599
不動産賃貸事業	3,443	1,872	2,634	1,295
不動産ファンド事業	937	309	1,175	500
不動産管理事業	3,061	238	3,057	120
オルタナティブインベストメント事業	624	△144	170	△57
内部売上高消去	△955	△1,139	△420	△1,139
合計	33,629	1,606	26,449	1,726

マスターズYハウス

ヒルトップ横濱根岸

進めました。また、住宅系の不動産を主とした仕入を加速しています。

不動産ファンド事業

アセットマネジメント受託資産残高は順調に伸長、新規ファンドも組成

新規のファンド組成に成功したことやアセットマネジメントの受託切り替え案件の獲得が進んだことにより、当期末のアセットマネジメント受託資産残高は、前期比54,992百万円増の264,135百万円となりました。収益面ではファンド向け仲介手数料等の増加が計上されたことによりフィー収入も増加しています。

不動産管理事業

管理棟数伸長も、利益率の高い物件の解約等により収益低下

ビル・駐車場・学校等の管理棟数は、前年同期に比べ21棟増加の312棟、分譲・賃貸マンションの管理棟数は、前年同期19棟増加の199棟となり、管理棟数は合計511棟となりました。一方で、利益率の高い物件の解約等により収益が減少し、利益率は低下しました。

オルタナティブインベストメント事業

保有債権の回収や物件のリーシング活動に注力

当期は保有債権の早期回収、及び代物弁済にて取得した不動産のリーシング活動等に注力したほか、老朽化が進んだ不動産を販売可能な物件として売却するための布石を打ちました。その結果、保有債権の売却益及び金利収入ならびに代物弁済にて取得した不動産の賃料収入等を計上しました。

当期業績の詳細は、当社ホームページ内「IR情報」に掲載しています。是非ご覧ください。(トップページ→IR情報→IRライブラリー)　URL http://www.toseicorp.co.jp

THEパームス日本橋横山町

T'S BRIGHTIAときわ台

上落合ビル

池袋トーセイビル

財務ハイライト（2010年11月期）

連結貸借対照表（要旨）

（単位：百万円）

	2009年11月期		2010年11月期
（資産の部）			
現金及び預金	7,890	↘	7,127
棚卸資産（不動産）	37,363	↗	37,476
有形固定資産	12,812	↗	14,398
その他資産	4,169	↘	3,679
資産合計	62,235	↗	62,682
（負債の部）			
有利子負債	35,292	↘	34,262
有利子負債（短期）	16,184	↘	10,823
有利子負債（長期）	19,107	↗	23,438
その他負債	4,689	↘	3,965
（純資産の部）			
純資産	22,253	↗	24,455
負債純資産合計	62,235	↗	62,682

POINT

棚卸資産の販売に注力し有利子負債の返済を進める一方、新規仕入の加速にともない徐々に資産拡大へ

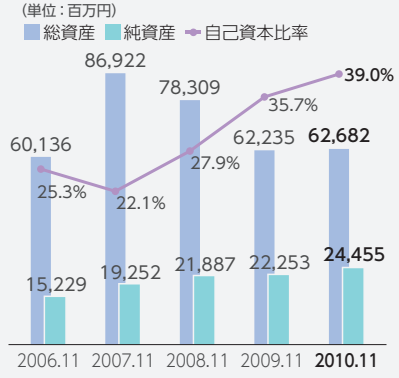
【現金及び預金】増資による調達資金を仕入に振り向けるとともに、物件売却による借入返済を行い、前期末比7億円減の71億円となりました。

【棚卸資産】流動化事業・開発事業における中小型収益物件19件とRestyling事業における戸別分譲の売却を進める一方で、仕入加速にともない住宅を中心に19件を新規に取得した結果、当期末残高は374億円と前期末比1億円増加となりました。

【有利子負債】新規仕入に際し、136億円を長期借入にて調達する一方、棚卸資産の売却による回収資金を返済に充当した結果、当期末残高は前期末比10億円減少の342億円となりました。

【総資産・純資産】主に新規仕入を加速したことから総資産は前期末比4億円増加となりました。純資産は新株発行増資及び利益の積み上げにより前期末比22億円増加となり、自己資本比率は前期末比3.3ポイント上昇の39.0%となりました。

● 総資産・純資産・自己資本比率



● 棚卸資産残高の内訳

（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）	棚卸資産※ 不動産開発	想定売上規模 不動産流動化（オルタナティブ含む）	想定売上規模 不動産開発	想定売上規模合計
オフィスビル	10,020	9,226	12,679	9,571	22,251
マンション	14,549	3,200	19,719	10,870	30,589
戸建	—	278	—	558	558
その他	200	—	220	—	220
合計	24,770	12,706	32,619	21,001	53,620

※上記棚卸資産は、2010年11月期末現在の簿価であり、今後、バリューアップ及び建築費用等により増加いたします。

注）上記想定売上額は、2010年11月期末現在において入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいており、実際の業績は、さまざまな要素により、大きく異なる結果となる場合があります。

連結損益計算書（要旨）

（単位：百万円）

	2009年11月期	2010年11月期
売上高	33,629	26,449
売上原価	29,449	22,056
売上総利益	4,179	4,392
販売費及び一般管理費	2,573	2,666
営業利益	1,606	1,726
経常利益	656	803
当期純利益	108	421

連結キャッシュ・フロー計算書（要旨）

（単位：百万円）

	2009年11月期	2010年11月期
営業活動によるキャッシュ・フロー	12,233	△1,625
投資活動によるキャッシュ・フロー	392	△178
財務活動によるキャッシュ・フロー	△12,090	735
現金及び現金同等物の増減額	536	△1,069
現金及び現金同等物の期首残高	7,354	7,890
現金及び現金同等物の期末残高	7,890	6,821

POINT

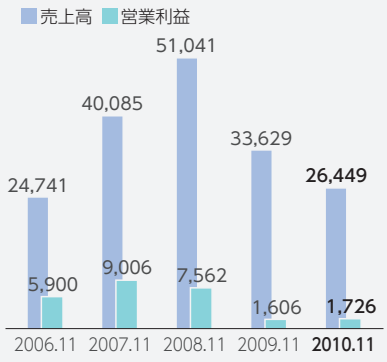
【売上高】流動化事業・開発事業において中小型物件を中心に販売を進めたものの、大型物件の売却未達成や賃貸事業における賃料収入減少などの要因から、売上高は前期比72億円減少の264億円となりました。

【営業利益・経常利益・当期純利益】新規竣工オフィスビルの未稼働やテナント成約賃料が想定水準に満たなかったことなどから、当期は棚卸資産のオフィスビルに対して低価法を適用しました。低価法適用前においては経常利益29億円を達成したものの、通期で21億円の低価法を適用したため、営業利益17億円、経常利益8億円、当期純利益4億円となりました。

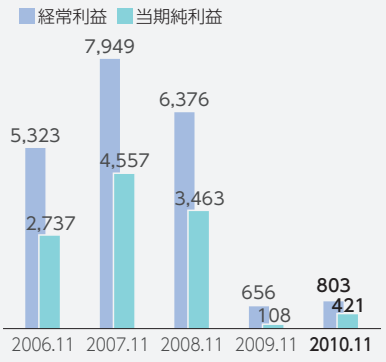
POINT

営業活動によるキャッシュ・フローは、主に税引前当期純利益の計上と、棚卸資産等の資産ならびに負債の増減により△16億円となりました。財務活動によるキャッシュ・フローは仕入が販売を上回ったことなどにより＋7億円となりました。これらにより、当期末の現金及び現金同等物の残高は68億円となりました。

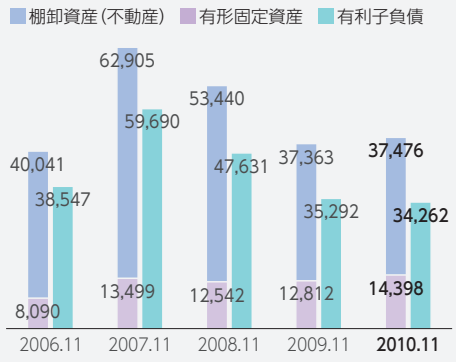
● 売上高・営業利益



● 経常利益・当期純利益



● 棚卸資産・有形固定資産・有利子負債



CSR トピックス

～社会からの要請に応えて～

企業理念に基づき、さまざまな取り組みを通じて社会からの要請に応えていきます

企業理念　私たちは、グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナル集団として
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。

健全な成長を維持するための経営基盤強化の取り組み

コーポレート・ガバナンスの充実

当社グループでは経営環境の変化に迅速かつ的確に対応し、あらゆるステークホルダーに対して、『健全な成長を実現する事業活動』を維持する体制の整備と充実に力を入れています。

会社法・金融商品取引法における経営監視体制の運営を基盤とし、「取締役会」「監査役会」の設置に加えて、独立役員5名（社外取締役1名、社外監査役4名）を選任しています。また、コンプライアンス、リスク管理、情報開示を三大主要項目と位置づけ、取り組みを強化しています（下表参照）。

コーポレート・ガバナンスにおける三大主要項目

コンプライアンス	最重要事項と定め経営トップからグループ社員に至るまで周知徹底
リスク管理	あらゆるリスクを想定し、平時と緊急時の対応を準備、実践
情報開示	投資家をはじめあらゆるステークホルダーに対し適時適切な開示を実践

コンプライアンス委員会による説明会の様子

社員を対象としたコンプライアンス研修などを充実させ、経営トップからグループ社員に至るまで周知徹底を図っています。

事業を通じた環境負荷軽減の主な取り組み

分譲マンション開発では住宅エコポイント制度に対応

当社グループでは、物件の特性にあわせたさまざまな環境商品を導入しています。現在開発中の分譲マンションは、省エネルギーの給湯器、ガラス等の導入により、エコポイント対象となりました。

「THEパームス三鷹レジェーロ」

北陸銀行の環境評価融資制度を利用

当社グループのさまざまな環境への取り組みが評価され、北陸銀行より、環境に配慮した経営を行う企業を対象にした金利優遇制度において最上位のSランク評価（年0.20%の金利引き下げ）をいただきました。環境負荷軽減に向けた活動の積み重ねが事業資金調達にも寄与する結果となりました。

社員の環境意識啓蒙・向上に向けた社会貢献活動

地球環境への貢献

東京湾の埋立地「海の森」に植樹を行うイベントに、今期も社員とその家族が有志で参加しました。また、本社ビル屋上では菜園の運営も積極的に行っています。このほか、森林整備などの活動に寄与する「緑の募金」等、寄付活動も推進しています。

「海の森」植樹イベント

会社概要 (2010年11月30日現在)

商号	トーセイ株式会社
代表者	山口 誠一郎
設立	1950年2月2日
所在地	東京都港区虎ノ門四丁目2番3号
資本金	5,454,673千円
上場金融商品取引所	東京証券取引所第二部 (証券コード：8923)
従業員	116名
事業内容	不動産流動化事業、マンション・戸建住宅・オフィスビル・商業店舗の開発事業、社有ビル・マンション賃貸経営事業、不動産ファンド事業
許認可等	特定建設業、不動産特定共同事業、宅地建物取引業、一級建築士事務所、一般不動産投資顧問業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業
関連会社	トーセイ・コミュニティ株式会社 トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社

役員 (2010年12月1日現在)

代表取締役社長 執行役員社長	山口 誠一郎
取締役専務執行役員 事業部門統括 アセットソリューション事業1部・2部担当	小菅 勝仁
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 経営企画部・総務人事部担当 総務人事部長	内藤 俊一郎
社外取締役	神野 吾郎
監査役	本田 安弘 (常勤) 原田 公雄 (常勤) 山岸 茂 磯田 誠一郎
常務執行役員 事業部門副統括 アセットソリューション事業3部・建築企画部担当	稲塚 実
常務執行役員 事業部門副統括 アセットソリューション事業5部・事業推進部担当 アセットソリューション事業推進部長	保田 良平
執行役員 財務経理部担当 財務経理部長	川端 一郎
執行役員 アセットソリューション事業4部担当 アセットソリューション事業4部長	渡辺 政明

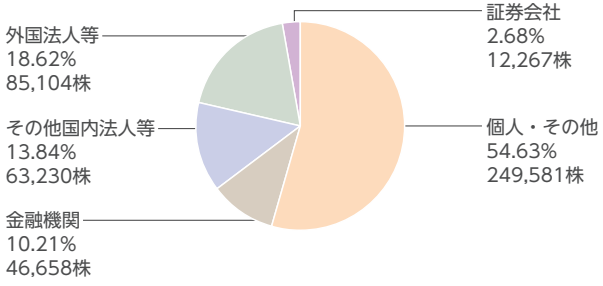
株式の状況 (2010年11月30日現在)

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	7,008名

大株主の状況 (2010年11月30日現在)

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	32,584	7.13
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	27,069	5.92
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
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	10,139	2.21
株式会社SBI証券	6,043	1.32
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	5,975	1.30
ドイチェ バンク アーゲー ロンドン ピービー ノントリティー クライアンツ 613	5,187	1.13
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	4,284	0.93

所有者別株式分布状況 (2010年11月30日現在)



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

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。

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 事務取扱場所	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
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 本店及び全国各支店
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。

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 責任ある木質資源を使用した紙 FSC™ C022794
www.fsc.org

VEGETABLE OIL INK

Waterless Printing Naturally

本冊子は、FSC認証紙と植物油インキを使用し、環境にやさしい「水なし印刷」で印刷しています。