【表紙】

【提出書類】	四半期報告書
【根拠条文】	金融商品取引法第24条の４の７第１項
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成20年11月14日
【四半期会計期間】	第135期第２四半期(自　平成20年７月１日　至　平成20年９月30日)
【会社名】	価値開発株式会社　(旧会社名　株式会社上毛)
【英訳名】	KACHIKAIHATSU　CO.LTD. (注)平成20年6月27日の第134回定時株主総会の決議により、平成20年10月1日から会社名を変更いたしました。
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長　　阿　部　裕　二
【本店の所在の場所】	群馬県前橋市六供町370番地
【電話番号】	027(224)2111 (代)
【事務連絡者氏名】	取締役経営企画本部長　　本　谷　吉　生
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区銀座五丁目１番15号
【電話番号】	03(3571)8651 (代)
【事務連絡者氏名】	取締役経営企画本部長　　本　谷　吉　生
【縦覧に供する場所】	価値開発株式会社　東京支社（銀座オフィス） (東京都中央区銀座五丁目１番15号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町２番１号)

第一部【企業情報】

第１【企業の概況】

１【主要な経営指標等の推移】

回次	第135期 第２四半期連結 累計期間	第135期 第２四半期連結 会計期間	第134期
会計期間	自平成20年 ４月１日 至平成20年 ９月30日	自平成20年 ７月１日 至平成20年 ９月30日	自平成19年 ４月１日 至平成20年 ３月31日
売上高（千円）	1,917,432	843,828	26,070,743
経常損失（△）又は経常利益（千円）	△2,725,890	△2,556,029	1,089,630
四半期純損失（△）又は当期純利益（千円）	△3,187,742	△2,946,953	812,432
純資産額（千円）	－	7,220,358	10,514,587
総資産額（千円）	－	29,533,225	42,742,712
１株当たり純資産額（円）	－	120.94	176.44
１株当たり四半期純損失金額（△）又は１株当たり当期純利益金額（円）	△53.59	△49.54	13.66
潜在株式調整後１株当たり四半期（当期）純利益金額（円）	－	－	13.61
自己資本比率（％）	－	24.4	24.6
営業活動によるキャッシュ・フロー（千円）	△2,802,147	－	△11,932,930
投資活動によるキャッシュ・フロー（千円）	△230,882	－	△668,622
財務活動によるキャッシュ・フロー（千円）	△161,384	－	14,798,872
現金及び現金同等物の四半期末（期末）残高（千円）	－	586,100	4,012,587
従業員数（人）	－	85	82

（注）１．当社は四半期連結財務諸表を作成しておりますので、提出会社の主要な経営指標等の推移については記載しておりません。
２．売上高には、消費税等は含んでおりません。
３．第135期の潜在株式調整後１株当たり四半期純利益金額については、潜在株式は存在するものの１株当たり四半期純損失であるため記載しておりません。

２【事業の内容】

当第２四半期連結会計期間において、当社グループ（当社及び当社の関係会社）が営む事業の内容について、重要な変更はありません。また、主要な関係会社における異動もありません。

なお、平成20年９月30日を以て北陸事業所を閉鎖いたしました。これに伴いまして、生活関連事業における繊維事業から撤退いたしました。

３【関係会社の状況】

当第２四半期連結会計期間において、連結子会社であった合同会社エイチピーティ・ワン及び合同会社エイチピーティ・エムは平成20年７月23日を以て、また有限責任中間法人エイチピーティ・ワンは平成20年７月25日を以て、清算いたしました。また、合同会社ＪＭインベストメントは、未着工の開発プロジェクトの中止を決定し清算を前提に評価損を計上の上、連結の範囲から除外いたしました。

４【従業員の状況】

(1）連結会社の状況

平成20年９月30日現在

従業員数（人）	85　(29)

（注）　従業員数は就業人員（当社グループからグループ外への出向者を除き、グループ外から当社グループへの出向者を含む。）であり、臨時雇用者数（パートタイマー、人材会社からの派遣社員を含む。）は、当第２四半期連結会計期間の平均人員を（ ）外数で記載しております。

(2）提出会社の状況

平成20年９月30日現在

従業員数（人）	42　(3)

（注）　従業員数は就業人員（当社から社外への出向者を除く。）であり、臨時雇用者数（パートタイマー、人材会社からの派遣社員を含む。）は、当第２四半期会計期間の平均人員を（ ）外数で記載しております。

第２【事業の状況】

１【生産､受注及び販売の状況】

(1）生産実績

当第２四半期連結会計期間における生産実績を事業の種類別セグメントごとに示すと､次のとおりであります｡

事業の種類別セグメントの名称	当第２四半期連結会計期間 （自　平成20年７月１日 至　平成20年９月30日）	
	金額（千円）	前年同期比（%）
生活関連事業	29,265	－
合計	29,265	－

（注）１．金額は販売価格によっております｡
　２．上記の金額には､消費税等は含まれておりません｡
　３．当四半期連結会計期間より四半期連結財務諸表を作成しているため､前年同期比は記載しておりません｡
　４. 受注生産を行っておりました北陸事業所は､平成20年９月30日を以て閉鎖しております｡

(2）受注状況

当第２四半期連結会計期間における受注状況を事業の種類別セグメントごとに示すと､次のとおりであります｡

事業の種類別セグメントの名称	当第２四半期連結会計期間 （自　平成20年７月１日 至　平成20年９月30日）			
	受注高（千円）	前年同期比（%）	受注残高（千円）	前年同期比（%）
生活関連事業	1,510	－	－	－
合計	1,510	－	－	－

（注）１．金額は販売価格によっております｡
　２．上記の金額には､消費税等は含まれておりません｡
　３．当四半期連結会計期間より四半期連結財務諸表を作成しているため､前年同期比は記載しておりません｡
　４．受注生産を行っておりました北陸事業所は､平成20年９月30日を以て閉鎖しております｡

(3）販売実績

当第２四半期連結会計期間における販売実績を事業の種類別セグメントごとに示すと､次のとおりであります｡

事業の種類別セグメントの名称	当第２四半期連結会計期間 （自　平成20年７月１日 至　平成20年９月30日）	
	金額（千円）	前年同期比（%）
不動産関連事業	777,751	－
生活関連事業	66,077	－
合計	843,828	－

（注）　１．上記の金額には､消費税等は含まれておりません｡
　２．当四半期連結会計期間より四半期連結財務諸表を作成しているため､前年同期比は記載しておりません｡

２【経営上の重要な契約等】

当第２四半期連結会計期間において、経営上の重要な契約等の決定又は締結等はありません。

３【財政状態及び経営成績の分析】

(1) 業績の状況

(当四半期連結会計期間の経営成績)

当社グループは、不動産の企画開発をメインとした「価値創造企業」を目指し、不動産事業へ経営資源の集中を図ることで、企業価値の向上に努めております。

当第２四半期連結会計期間の売上高は844百万円となりました。米国大手投資銀行の破綻による資金調達環境の急激な悪化が買主の購入予定に影響を及ぼし、9月末の1,020百万円分の販売計画が第３四半期以降に遅れることとなりました。

営業損失は2,471百万円となりました。棚卸資産の評価に関する会計基準の適用による時価評価損916百万円と、投資損失引当金の計上による評価損1,430百円との、合計2,346百万円を予定外の原価として計上したことにより大幅な損失となりました。厳しい事業環境が続くことが予想されることから、不採算部門の閉鎖など販売費ならびに一般管理費の圧縮に努めましたが、売上計画の遅れによる利益の不足を補うには至らず、評価損を考慮しなかったとしても125百万円の損失でございます。

経常損失は2,556百万円となりました。評価損を考慮しなかったとしても210百万円の損失でございます。主な営業外収益は、投資事業組合運用益12百万円、受取利息10百万円です。主な営業外費用は、支払利息107百万円です。

当第２四半期純損失は2,947百万円となりました。評価損を考慮しなかったとしても601百万円の損失でございます。通期業績が損失見通しとなったことで、繰延税金資産を見直した結果、法人税等調整額を341百万円計上いたしました。なお、主な特別損失は、北陸事業所閉鎖に係る減損損失8百万円、投資有価証券評価損7百万円です。

(セグメント別成績)

セグメント別成績につきましては、売上高は、不動産関連事業が778百万円、生活関連事業が66百万円となりました。本社管理経費配賦後の営業損失は不動産関連事業が2,456百万円、生活関連事業が15百万円でございます。

主たる事業である不動産関連事業の営業成績の内訳は次のとおりでございます。

販売事業が、売上高365百万円、売上総利益54百万円となりました。賃貸事業が、売上高301百万円、売上総利益141百万円となりました。その他ホテルマネジメント事業等が、売上高112百万円、売上総利益99百万円となりました。これらの他に、販売用不動産関連の評価損が、2,346百万円となりました。

地域別売上高割合は、九州・沖縄地方が53.5%、北海道地方が26.4%、関東地方が16.6%、その他が3.5%でございます。

(当四半期連結会計期間の業績に重要な影響をもたらしたと判断される要因)

サブプライムローン問題に端を発した世界的な経済環境の悪化は、米国大手投資銀行の破綻という最悪の結果を招き、資金の担い手と大型物件の購入者不在の状態となった不動産流通市場は極端な停滞を来たしております。

このような環境下において当社グループは、未着工の開発プロジェクトの中止を決定し、その評価損として1,430百万円を計上することとなりました。また、既に保有済の販売用不動産の時価評価にも影響を及ぼし、その評価損として916百万円を計上することとなりました。さらに、販売計画にも遅れが生じることとなりました。

(2) キャッシュ・フローの状況

当第２四半期連結会計期間における当社グループの現金及び現金同等物（以下「資金」という。）は、982百万円減少し586百万円となりました。

(営業活動によるキャッシュ・フロー)

当第２四半期連結会計期間における営業活動における資金は、680百万円のマイナスとなりました。その主な要因は、仕入債務の減少845百万円、営業貸付金の減少100百万円によるものです。

(投資活動によるキャッシュ・フロー)

当第２四半期連結会計期間における投資活動における資金は、84百万円のプラスとなりました。その主な要因は、投資有価証券の取得と売却の差額32百万円によるものです。

(財務活動によるキャッシュ・フロー)

当第２四半期連結会計期間における財務活動における資金は、151百万円のマイナスとなりました。その主な要因は、長期借入金の収入910百万円ならびに短期借入金の収入100百万円と、短期借入金の返済956百万円ならびに長期借入金の返済187百万円との差額133百万円によるものです。

（3）事業上及び財務上の対処すべき課題

当第２四半期連結会計期間において新たに発生した対処すべき課題は、次のとおりであります。

既に第１四半期連結会計期間に予想していた我が国全体の不況は、全世界的な規模へと拡大しつつあり、消費の低迷や資金調達環境の悪化による不動産市場の停滞は、しばらく継続することが予想されます。

よって当社グループとしては、資金をプラスにする方策を打っておく必要がございます。また、営業キャッシュ・フローが安定する事業領域の拡大を行う必要がございます。また、未着工の開発プロジェクトにつきましては、凍結や撤退などを含めて計画の見直しを検討する必要がございます。

（4）研究開発活動

該当事項はありません。

第３【設備の状況】

(1）主要な設備の状況

当第２四半期連結会計期間において、主要な設備に重要な異動はありません。なお、平成20年９月30日を以て北陸事業所を閉鎖いたしました。これに伴いまして、生活関連事業における繊維事業から撤退いたしました。

(2）設備の新設、除却等の計画

当第２四半期連結会計期間において、新たに確定した重要な設備の新設、拡充、改修、除却、売却等の計画はありません。

第４【提出会社の状況】

１【株式等の状況】

（１）【株式の総数等】

①【株式の総数】

種類	発行可能株式総数(株)
普通株式	237,000,000
計	237,000,000

②【発行済株式】

種類	第２四半期会計期間末現在発行数(株)(平成20年９月30日)	提出日現在発行数(株)(平成20年11月14日)	上場金融商品取引所名又は登録認可金融商品取引業協会名	内容
普通株式	59,496,186	59,496,186	東京証券取引所市場第二部	―
計	59,496,186	59,496,186	―	―

（注）　「提出日現在発行数」欄には、平成20年11月１日からこの四半期報告書提出日までの新株予約権の行使により発行された株式数は含まれておりません。

（２）【新株予約権等の状況】

①平成17年６月29日定時株主総会決議によるもの

旧商法に基づき発行した新株予約権は、次のとおりであります。

	第２四半期会計期間末現在 (平成20年９月30日)
新株予約権の数(個)	1,193
新株予約権のうち自己新株予約権の数（個）	―
新株予約権の目的となる株式の種類	普通株式
新株予約権の目的となる株式の数(株)	1,193,000
新株予約権の行使時の払込金額(円) (注)	228
新株予約権の行使期間	自 平成17年７月５日 至 平成27年６月28日
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額(円)	発行価格　228 資本組入額　114
新株予約権の行使の条件	(1) 新株予約権の割当を受けた当社の取締役、監査役及び従業員は、権利行使時において当社の取締役、監査役及び従業員の地位にあることを要する。ただし、任期満了による退任、定年退職、その他当社取締役会が認める正当な事由がある場合は、この限りではない。また、「新株予約権付与契約書」に定める一定条件(解任、懲戒解雇など)により、付与数もしくは期間などが制限され、または権利が失効することがある。 (2) 権利行使期間満了前に新株予約権の割当を受けた者が死亡した場合は、法定相続人１名に限り権利を承継することができる。ただし、再承継は認めない。 (3) その他の新株予約権の行使条件は、取締役会決議により決定する。
新株予約権の譲渡に関する事項	新株予約権を譲渡するには取締役会の承認を要する。
代用払込みに関する事項	―
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	―

（注）　付与日以降、当社が株式分割又は株式併合を行う場合には、次の算式により行使価額を調整し、調整の結果生じる１円未満の端数は、これを切り上げといたします。

$$調整後行使価額＝調整前行使価額\times\frac{1}{分割・併合の比率}$$

また、付与日以降、当社が時価を下回る価額で新株式の発行する場合(新株予約権の行使及び旧商法第280条ノ19の規定に基づく新株引受権の権利行使の場合を除く。)または、自己株式の処分を行う場合は、次の算式により行使価額を調整し、調整により生じる１円未満の端数は、これを切り上げといたします。

$$調整後行使価額＝調整前行使価額\times\frac{既発行株式数＋\dfrac{新規発行株式数\times１株当たり払込金額}{新規発行前の株価}}{既発行株式数＋新規発行株式数}$$

②平成20年2月13日定時取締役会決議によるもの

会社法の規定に基づき発行した新株予約権は、次のとおりであります。

	第２四半期会計期間末現在 (平成20年９月30日)
新株予約権の数（個）	1,000
新株予約権のうち自己新株予約権の数(個）	―
新株予約権の目的となる株式の種類	普通株式
新株予約権の目的となる株式の数（株）	1,000,000
新株予約権の払込金額	有償(4,930円/1個）
新株予約権の行使時の払込金額（円）（注）	156
新株予約権の行使期間	自 平成20年９月23日 至 平成23年９月22日

	第２四半期会計期間末現在 (平成20年９月30日)
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額（円）	発行価格　160.93 資本組入額　81
新株予約権の行使の条件	(1) 権利を与えられた者は、新株予約権行使期間内は、当社の従業員の地位を保有していることを要する。ただし、定年退職又は取締役会が認める正当な事由がある場合は、この限りではない。また、「新株予約権割当契約書」に定める一定条件（解雇等）により、割当数もしくは期間などが制限され、又は権利が失効することがある。 (2) 権利行使期間満了前に新株予約権の割当を受けた者が死亡した場合、法定相続人１名に限り権利を承継することができる。ただし、再承継は認めない。 (3) その他の新株予約権の権利行使条件は、取締役会決議により決定する。
新株予約権の譲渡に関する事項	新株予約権を譲渡するには取締役会の承認を要する。
代用払込みに関する事項	―
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	―

（注）　割当日後、当社が株式分割または株式併合を行う場合、次の算式により権利行使価格を調整し、調整により生ずる１円未満の端数は切り上げるものとする。

$$調整後行使価額＝調整前行使価額 \times \frac{1}{分割（または併合）の比率}$$

また、権利行使価格を下回る価額で新株式の発行（新株予約権の行使により新株式を発行する場合を除く。）を行う場合は、次の算式により権利行使価格を調整する。但し、調整により生ずる１円未満の端数は、切り上げる。

$$調整後行使価額＝調整前行使価額 \times \frac{既発行株式数 + \frac{新規発行株式数 \times 1株当たりの発行価格}{1株当たりの時価}}{既発行株式数 + 新規発行株式数}$$

さらに、当社が合併、新設分割、吸収分割、株式交換または株式移転を行う場合等、権利行使価格の調整を必要とするやむを得ない事由が生じたときは、当社は必要と認める権利行使価格の調整を行うことができるものとする。

（３）【ライツプランの内容】
該当事項はありません。

（４）【発行済株式総数、資本金等の推移】

年月日	発行済株式総数増減数（千株）	発行済株式総数残高（千株）	資本金増減額（千円）	資本金残高（千円）	資本準備金増減額（千円）	資本準備金残高（千円）
平成20年７月１日～ 平成20年９月30日	―	59,496	―	5,487,759	―	3,829,147

（５）【大株主の状況】

平成20年９月30日現在

氏名又は名称	住所	所有株式数（千株）	発行済株式総数に対する所有株式数の割合（％）
有限会社アルガーブ	東京都中央区銀座６丁目２－１	22,000	36.97
清 水　正 基	東京都荒川区	1,430	2.40
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町１丁目２－10	1,087	1.82
麻 生　正 紀	東京都中央区	955	1.60
祢 津　久 男	長野県千曲市	420	0.70
近 藤　千恵子	東京都港区	398	0.66
ロングターム投資事業有限責任組合 無限責任組合員 モダンパス合同会社	東京都千代田区四番町11－４	358	0.60
長 谷　球 恵	東京都港区	335	0.56
株式会社アレスコ	東京都江東区富岡１丁目５－１	301	0.50
計	―	27,284	45.85

（６）【議決権の状況】

①【発行済株式】

平成20年９月30日現在

区分	株式数（株）	議決権の数（個）	内容
無議決権株式	―	―	―
議決権制限株式（自己株式等）	―	―	―
議決権制限株式（その他）	―	―	―
完全議決権株式（自己株式等）	（自己保有株式） 普通株式　11,000	―	―
完全議決権株式（その他）	普通株式　59,449,000	59,433	―
単元未満株式	普通株式　36,186	―	一単元(1,000株)未満の株式
発行済株式総数	59,496,186	―	―
総株主の議決権	―	59,433	―

（注）１．「完全議決権株式（その他）」欄には、証券保管振替機構名義の普通株式15,000株が含まれております。
　　２．議決権の数には、証券保管振替機構名義の株式分（15個）及び実質的に所有していない自己株式分（１個）は含まれておりません。

②【自己株式等】

平成20年９月30日現在

所有者の氏名又は名称	所有者の住所	自己名義所有株式数（株）	他人名義所有株式数（株）	所有株式数の合計（株）	発行済株式総数に対する所有株式数の割合（%）
（自己保有株式） 株式会社上毛	群馬県前橋市六供町370番地	11,000	―	11,000	0.02
計	―	11,000	―	11,000	0.02

（注）１．上記のほか、株主名簿上は当社名義となっておりますが、実質的に所有していない株式が1,000株（議決権の数１個）あります。なお、当該株式数は上記「①発行済株式」の「完全議決権株式（その他）」の中に含めております。
　　２．当第２四半期末（平成20年９月30日）の自己株式は、11,225株（発行済株式総数に対する所有株式数の割合0.02%）となっております。
　　３. 平成20年10月1日より会社名を価値開発株式会社に変更いたしました。

２【株価の推移】

【当該四半期累計期間における月別最高・最低株価】

月別	平成20年４月	５月	６月	７月	８月	９月
最高(円)	157	180	159	143	124	76
最低(円)	117	149	130	106	68	36

（注）　最高・最低株価は、東京証券取引所市場第二部におけるものであります。

３【役員の状況】

前事業年度の有価証券報告書の提出日後、当四半期報告書の提出日までにおいて、役員の異動はありません。

第５【経理の状況】

１．四半期連結財務諸表の作成方法について

当社の四半期連結財務諸表は、「四半期連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」（平成19年内閣府令第64号。以下「四半期連結財務諸表規則」という。）に基づいて作成しております。

２．監査証明について

当社は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づき、当第２四半期連結会計期間（平成20年７月１日から平成20年９月30日まで）及び当第２四半期連結累計期間（平成20年４月１日から平成20年９月30日まで）に係る四半期連結財務諸表について、誠栄監査法人による四半期レビューを受けております。

1【四半期連結財務諸表】
（1）【四半期連結貸借対照表】

（単位：千円）

	当第２四半期連結会計期間末 (平成20年９月30日)	前連結会計年度末に係る 要約連結貸借対照表 (平成20年３月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	754,066	4,261,210
受取手形及び売掛金	61,629	89,955
有価証券	278	277
商品	18,853,968	17,459,042
原材料	69	―
仕掛品	21,094	2,474,223
販売用不動産信託受益権	※2 5,781,463	※2 14,040,633
営業投資有価証券	2,615,088	1,175,127
その他	1,357,752	1,744,564
貸倒引当金	△2,701	△2,570
投資損失引当金	△1,430,386	―
流動資産合計	28,012,320	41,242,461
固定資産		
有形固定資産	※1 751,767	※1 532,471
無形固定資産		
のれん	※3 425,469	※3 498,475
その他	28,801	12,328
無形固定資産合計	454,270	510,804
投資その他の資産		
投資有価証券	157,797	202,303
その他	190,045	287,513
貸倒引当金	△32,974	△32,914
投資その他の資産合計	314,868	456,902
固定資産合計	1,520,905	1,500,178
繰延資産	―	73
資産合計	29,533,225	42,742,712
負債の部		
流動負債		
支払手形及び買掛金	340,972	1,846,976
短期借入金	1,163,500	12,671,500
1年内返済予定の長期借入金	3,975,180	4,296,234
未払法人税等	44,565	626,164
引当金	46,510	15,331
その他	1,202,889	1,943,446
流動負債合計	6,773,616	21,399,651
固定負債		
長期借入金	14,816,343	10,122,033
引当金	142,953	120,291
その他	579,955	586,151
固定負債合計	15,539,252	10,828,474
負債合計	22,312,868	32,228,125

（単位：千円）

	当第２四半期連結会計期間末 (平成20年９月30日)	前連結会計年度末に係る 要約連結貸借対照表 (平成20年３月31日)
純資産の部		
株主資本		
資本金	5,487,759	5,487,759
資本剰余金	3,829,147	3,829,147
利益剰余金	△2,217,625	1,084,064
自己株式	△2,840	△2,620
株主資本合計	7,096,441	10,398,351
評価・換算差額等		
その他有価証券評価差額金	469	593
土地再評価差額金	97,125	97,125
評価・換算差額等合計	97,594	97,717
新株予約権	4,930	4,930
少数株主持分	21,392	13,589
純資産合計	7,220,358	10,514,587
負債純資産合計	29,533,225	42,742,712

（２）【四半期連結損益計算書】
【第２四半期連結累計期間】

（単位：千円）

	当第２四半期連結累計期間 (自　平成20年４月１日 至　平成20年９月30日)
売上高	1,917,432
売上原価	3,604,060
売上総損失（△）	△1,686,627
販売費及び一般管理費	
給料	205,817
のれん償却額	73,571
貸倒引当金繰入額	191
役員賞与引当金繰入額	30,000
賞与引当金繰入額	14,909
退職給付引当金繰入額	1,268
役員退職慰労引当金繰入額	23,319
その他	691,935
販売費及び一般管理費合計	1,041,009
営業損失（△）	△2,727,636
営業外収益	
受取利息	12,976
受取配当金	1,272
投資事業組合運用益	11,577
負ののれん償却額	565
違約金収入	400,000
その他	11,683
営業外収益合計	438,073
営業外費用	
支払利息	200,461
違約金損失	189,690
その他	46,175
営業外費用合計	436,326
経常損失（△）	△2,725,890
特別利益	
固定資産売却益	542
その他	209
特別利益合計	751
特別損失	
固定資産売却損	417
販売用不動産評価損	95,606
減損損失	7,898
その他	25,291
特別損失合計	129,212
税金等調整前四半期純損失（△）	△2,854,350

（単位：千円）

	当第２四半期連結累計期間 (自　平成20年４月１日 至　平成20年９月30日)
法人税、住民税及び事業税	60,920
法人税等調整額	264,668
法人税等合計	325,589
少数株主利益	7,803
四半期純損失（△）	△3,187,742

【第２四半期連結会計期間】

（単位：千円）

	当第２四半期連結会計期間 (自 平成20年７月１日 至 平成20年９月30日)
売上高	843,828
売上原価	2,872,992
売上総損失（△）	△2,029,164
販売費及び一般管理費	
給料	98,898
のれん償却額	36,785
役員賞与引当金繰入額	24,000
賞与引当金繰入額	2,031
退職給付引当金繰入額	698
役員退職慰労引当金繰入額	12,164
その他	267,430
販売費及び一般管理費合計	442,007
営業損失（△）	△2,471,171
営業外収益	
受取利息	10,368
受取配当金	49
投資事業組合運用益	11,577
負ののれん償却額	282
その他	310
営業外収益合計	22,587
営業外費用	
支払利息	106,581
その他	863
営業外費用合計	107,445
経常損失（△）	△2,556,029
特別利益	
固定資産売却益	69
貸倒引当金戻入額	672
特別利益合計	741
特別損失	
固定資産売却損	417
減損損失	7,898
その他	12,211
特別損失合計	20,526
税金等調整前四半期純損失（△）	△2,575,814
法人税、住民税及び事業税	25,450
法人税等調整額	341,277
法人税等合計	366,727
少数株主利益	4,413
四半期純損失（△）	△2,946,953

（３）【四半期連結キャッシュ・フロー計算書】

（単位：千円）

	当第２四半期連結累計期間 (自　平成20年４月１日 至　平成20年９月30日)
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税金等調整前四半期純損失（△）	△2,854,350
減価償却費	22,160
違約金損失	189,690
減損損失	7,898
投資事業組合運用損益（△は益）	△11,577
のれん償却額	73,571
負ののれん償却額	△565
違約金収入	△400,000
賞与引当金の増減額（△は減少）	1,178
役員賞与引当金の増減額（△は減少）	30,000
投資損失引当金の増減額（△は減少）	1,430,386
役員退職慰労引当金の増減額（△は減少）	23,319
受取利息及び受取配当金	△14,248
支払利息	200,461
販売用不動産評価損	1,011,428
有形固定資産売却損益（△は益）	△125
売上債権の増減額（△は増加）	28,326
たな卸資産の増減額（△は増加）	46,706
販売用不動産信託受益権の増減額（△は増加）	△136,626
営業投資有価証券の増減額（△は増加）	△12,575
営業貸付金の増減額（△は増加）	△500,000
仕入債務の増減額（△は減少）	△1,506,004
未払金の増減額（△は減少）	△61,299
その他	345,475
小計	△2,086,771
利息及び配当金の受取額	14,245
利息の支払額	△223,159
法人税等の支払額	△506,462
営業活動によるキャッシュ・フロー	△2,802,147

（単位：千円）

	当第２四半期連結累計期間 (自 平成20年４月１日 至 平成20年９月30日)
投資活動によるキャッシュ・フロー	
定期預金の払戻による収入	6,000
有形固定資産の取得による支出	△247,577
有形固定資産の売却による収入	2,759
無形固定資産の取得による支出	△9,184
投資有価証券の取得による支出	△24,038
投資有価証券の売却による収入	55,872
貸付けによる支出	△33,520
差入保証金の差入による支出	△4,721
差入保証金の回収による収入	20,036
その他	3,492
投資活動によるキャッシュ・フロー	△230,882
財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入れによる収入	730,000
短期借入金の返済による支出	△5,138,000
長期借入れによる収入	4,688,400
長期借入金の返済による支出	△315,143
配当金の支払額	△126,421
その他	△220
財務活動によるキャッシュ・フロー	△161,384
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△3,194,412
現金及び現金同等物の期首残高	4,012,587
連結の範囲の変更に伴う現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△232,075
現金及び現金同等物の四半期末残高	※1 586,100

【四半期連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項等の変更】

	当第２四半期連結累計期間 （自　平成20年４月１日 至　平成20年９月30日）
１．連結の範囲に関する事項の変更	(1) 連結の範囲の変更 第１四半期連結会計期間より、朝里川温泉開発株式会社を新たに設立いたしました。また、すでに非連結子会社でありました、有限責任中間法人ＴＳＭフィフティーフォー、合同会社ＴＳＭフィフティーフォー及び合同会社沖縄プロジェクトの３社は第１四半期連結会計期間より重要性が増したと判断いたしました。よってこれらを新たに連結の範囲に含めております。 また、有限責任中間法人エイチピーティ・ワン、合同会社エイチピーティ・ワン及び合同会社エイチピーティ・エムは、当第２四半期連結会計期間において清算したため連結の範囲から除外しております。合同会社ＪＭインベストメントは、未着工の開発プロジェクトの中止を決定し清算を前提に評価損を計上の上、連結の範囲から除外いたしました。 (2) 変更後の連結子会社の数 15社
２．会計処理基準に関する事項の変更	重要な資産の評価基準及び評価方法の変更 （たな卸資産） 通常の販売目的で保有する棚卸資産については、従来、主として個別法による原価法によっておりましたが、第１四半期連結会計期間より「棚卸資産の評価に関する会計基準」（企業会計基準第９号　平成18年７月５日）が適用されたことに伴い、主として個別法による原価法（貸借対照表価額については収益性の低下に基づく簿価切下げの方法）により算定しております。なお、棚卸資産の簿価切下げに関して収益性の低下が明らかなものについてのみ簿価切下げを行っております。 この結果、売上原価915,822千円及び適用初年度の特例による特別損失95,606千円を計上しております。 これにより営業損失及び経常損失はそれぞれ915,822千円増加し、税金等調整前四半期純損失は1,011,428千円増加しております。

【簡便な会計処理】

当第２四半期連結累計期間（自　平成20年４月１日　至　平成20年９月30日）

固定資産の減価償却費の算定方法

定率法を採用している資産については、連結会計年度に係る減価償却費の額を期間按分して算定する方法によっております。

【四半期連結財務諸表の作成にあたり適用した特有の会計処理】

当第２四半期連結累計期間（自　平成20年４月１日　至　平成20年９月30日）

該当事項はありません。

【注記事項】

（四半期連結貸借対照表関係）

当第２四半期連結会計期間末 （平成20年９月30日）	前連結会計年度末 （平成20年３月31日）
※１ 有形固定資産の減価償却累計額は、265,864千円であります。	※１ 有形固定資産の減価償却累計額は、263,457千円であります。
※２ 担保資産 担保に供されている資産で、企業集団の事業の運営において重要なものであり、かつ、前連結会計年度の末日に比べて著しい変動が認められるものは、次のとおりであります。 千円 販売用不動産信託受益権 5,781,463	※２ 担保資産 千円 販売用不動産信託受益権 14,040,633
※３ のれん及び負ののれん のれん及び負ののれんは、相殺表示しております。 相殺前の金額は、次のとおりであります。 千円 のれん 430,270 負ののれん 4,801 差引 425,469	※３ のれん及び負ののれん のれん及び負ののれんは、相殺表示しております。 相殺前の金額は、次のとおりであります。 千円 のれん 503,841 負ののれん 5,366 差引 498,475
４ 偶発債務 （匿名組合出資に係る損害担保の可能性） 当社が匿名組合契約(ホテルマイステイズ舞浜・フレックステイ神田)により出資する匿名組合の営業者たる有限会社シルバーファーン(以下「借入人」という)が、金融機関(以下「貸付人」という)からノンリコース条件のローンによる資金調達2,942,692千円(平成20年９月30日残高2,683,300千円)を行うことに関連し、当社は貸付人であるニュー・センチュリー・ファイナンス株式会社との間に匿名組合出資のスポンサーとして損害担保契約を締結し、借入人、ホテルオペレーター、アセットマネージャー及びスポンサー並びにそれらの社員、役員・従業員等の詐欺行為や故意・重過失による不法行為があった場合など、一定の事由により貸付人に損害等が発生した場合に、ノンリコース条件の例外として、当社は、借入人が責任財産又はそれを換価して得た対価により当該損害等を補償できなかった部分について貸付人に対し補填する補償責任を負っております。	４ 偶発債務 （匿名組合出資に係る損害担保の可能性） 当社が匿名組合契約(ホテルマイステイズ舞浜・フレックステイ神田)により出資する匿名組合の営業者たる有限会社シルバーファーン(以下「借入人」という)が、金融機関(以下「貸付人」という)からノンリコース条件のローンによる資金調達2,942,692千円(平成20年３月31日残高2,697,500千円)を行うことに関連し、当社は貸付人であるニュー・センチュリー・ファイナンス株式会社との間に匿名組合出資のスポンサーとして損害担保契約を締結し、借入人、ホテルオペレーター、アセットマネージャー及びスポンサー並びにそれらの社員、役員・従業員等の詐欺行為や故意・重過失による不法行為があった場合など、一定の事由により貸付人に損害等が発生した場合に、ノンリコース条件の例外として、当社は、借入人が責任財産又はそれを換価して得た対価により当該損害等を補償できなかった部分について貸付人に対し補填する補償責任を負っております。

（四半期連結キャッシュ・フロー計算書関係）

当第２四半期連結累計期間 （自 平成20年４月１日 至 平成20年９月30日）
※１ 現金及び現金同等物の四半期末残高と四半期連結貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 （平成20年９月30日現在） （千円） 現金及び預金勘定 754,066 信託預金 △116,966 預入期間が３ヶ月を超える定期預金 △51,000 現金及び現金同等物 586,100

（株主資本等関係）

当第２四半期連結会計期間末（平成20年９月30日）及び当第２四半期連結累計期間（自 平成20年４月１日 至 平成20年９月30日）

１．発行済株式の種類及び総数

普通株式　　　59,496,186株

２．自己株式の種類及び株式数

普通株式　　　11,225株

３．新株予約権等に関する事項

ストック・オプションとしての新株予約権

新株予約権の四半期連結会計期間末残高　　親会社 4,930千円

４．配当に関する事項

(1)配当金支払額

（決議）	株式の種類	配当金の総額（千円）	１株当たり配当額（円）	基準日	効力発生日	配当の原資
平成20年６月27日 定時株主総会	普通株式	118,973	2.00	平成20年３月31日	平成20年６月30日	利益剰余金

(2)基準日が当連結会計年度の開始の日から当四半期連結会計期間末までに属する配当のうち、配当の効力発生日が当四半期連結会計期間の末日後となるもの

該当事項はありません。

（セグメント情報）

【事業の種類別セグメント情報】

当第２四半期連結会計期間（自 平成20年７月１日 至 平成20年９月30日）及び当第２四半期連結累計期間（自 平成20年４月１日 至 平成20年９月30日）

不動産関連事業の売上高及び営業損失の金額は、全セグメントの売上高の合計及び営業損失の金額の合計額に占める割合がいずれも90%超であるため、事業の種類別セグメント情報の記載を省略しております。

【所在地別セグメント情報】

当第２四半期連結会計期間（自 平成20年７月１日 至 平成20年９月30日）及び当第２四半期連結累計期間（自 平成20年４月１日 至 平成20年９月30日）

本邦以外の国又は地域に所在する連結子会社及び重要な在外支店がないため、該当事項はありません。

【海外売上高】

当第２四半期連結会計期間（自 平成20年７月１日 至 平成20年９月30日）及び当第２四半期連結累計期間（自 平成20年４月１日 至 平成20年９月30日）

海外売上高がないため、該当事項はありません。

（有価証券関係）

当第２四半期連結会計期間末（平成20年９月30日）

有価証券の四半期連結貸借対照表計上額その他の金額は、前連結会計年度の末日と比較して著しい変動がありませんので、該当事項はありません。

（デリバティブ取引関係）

当第２四半期連結会計期間末（平成20年９月30日）

当社グループが利用しておりますデリバティブ取引は、前連結会計年度の末日と比較して著しい変動がありませんので、該当事項はありません。

（ストック・オプション等関係）

当第２四半期連結会計期間（自　平成20年７月１日　至　平成20年９月30日）

１．ストック・オプションに係る当第２四半期連結会計期間における費用計上額及び科目名

四半期連結財務諸表への影響額に重要性がないため、該当事項はありません。

２．当第２四半期連結会計期間に付与したストック・オプションの内容

当第２四半期連結会計期間においてストック・オプション等は付与しておりません。

（１株当たり情報）

１．１株当たり純資産額

当第２四半期連結会計期間末 （平成20年９月30日）	前連結会計年度末 （平成20年３月31日）
１株当たり純資産額　120.94円	１株当たり純資産額　176.44円

２．１株当たり四半期純損失金額

当第２四半期連結累計期間 （自　平成20年４月１日 至　平成20年９月30日）	当第２四半期連結会計期間 （自　平成20年７月１日 至　平成20年９月30日）
１株当たり四半期純損失金額　△53.59円 なお、潜在株式調整後１株当たり四半期純利益金額については、潜在株式は存在するものの１株当たり四半期純損失であるため記載しておりません。	１株当たり四半期純損失金額　△49.54円 なお、潜在株式調整後１株当たり四半期純利益金額については、潜在株式は存在するものの１株当たり四半期純損失であるため記載しておりません。

（注）　１株当たり四半期純損失金額の算定上の基礎は、以下のとおりであります。

	当第２四半期連結累計期間 （自　平成20年４月１日 至　平成20年９月30日）	当第２四半期連結会計期間 （自　平成20年７月１日 至　平成20年９月30日）
四半期純損失（千円）	△3,187,742	△2,946,953
普通株主に帰属しない金額（千円）	－	－
普通株式に係る四半期純損失（千円）	△3,187,742	△2,946,953
期中平均株式数（千株）	59,486	59,485
希薄化効果を有しないため、潜在株式調整後１株当たり四半期純利益金額の算定に含めなかった潜在株式で、前連結会計年度末から重要な変動があったものの概要	－	－

（重要な後発事象）

当第２四半期連結会計期間 （自　平成20年７月１日 至　平成20年９月30日）
当社グループが、既に取り組んでいるホテルマネジメント事業の一層の迅速化を図ることを目的として平成20年10月31日開催の取締役会決議により、株式会社フィーノホテルズの全株式を取得し、子会社化することを決定いたしました。これらは、すべて自己資金で賄っております。 〈子会社の概要〉 (1) 商号　株式会社フィーノホテルズ 資本金　10百万円 主な事業内容　宿泊施設・飲食店等の経営、運営、管理、売買及びコンサルタント (2) 代表者　柳森 利宣 (3) 本店所在地 東京都千代田区有楽町2丁目2番1号 (4) 株式取得年月日 平成20年10月31日 (5) 取得株式数　200株 （取得後持分比率100%）

（リース取引関係）
該当事項はありません。

２【その他】

該当事項はありません。

第二部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

独立監査人の四半期レビュー報告書

平成20年11月14日

価値開発株式会社
　取締役会 御中

誠栄監査法人

代表社員 業務執行社員	公認会計士	田 村 和 己	印
業務執行社員	公認会計士	山 口 吉 一	印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられている価値開発株式会社の平成20年４月１日から平成21年３月31日までの連結会計年度の第２四半期連結会計期間（平成20年７月１日から平成20年９月30日まで）及び第２四半期連結累計期間（平成20年４月１日から平成20年９月30日まで）に係る四半期連結財務諸表、すなわち、四半期連結貸借対照表、四半期連結損益計算書及び四半期連結キャッシュ・フロー計算書について四半期レビューを行った。この四半期連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から四半期連結財務諸表に対する結論を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期レビューの基準に準拠して四半期レビューを行った。四半期レビューは、主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対して実施される質問、分析的手続その他の四半期レビュー手続により行われており、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べ限定された手続により行われた。

当監査法人が実施した四半期レビューにおいて、上記の四半期連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して、価値開発株式会社及び連結子会社の平成20年９月30日現在の財政状態、同日をもって終了する第２四半期連結会計期間及び第２四半期連結累計期間の経営成績並びに第２四半期連結累計期間のキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった。

追記情報

重要な後発事象に株式の取得による株式会社フィーノホテルズの買収についての記載がなされている。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

（注）１．上記は、四半期レビュー報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（四半期報告書提出会社）が別途保管しております。
　　　２．四半期連結財務諸表の範囲にはＸＢＲＬデータ自体は含まれていません。