

Междинен отчет на
Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ
За третото тримесечие на 2007 г.

Interim report of
Intercapital Property Development ADSIC
For the 3th Quarter of 2007

30/10/2007

1. Обща информация

1.1. Финансови резултати

Финансовите резултати за третото тримесечие на 2007 година продължават да не показват приходи от продажби. Въпреки направените прехвърляния с нотариален акт на апартаменти в комплекс Марина Кейп, все още не сме предали владението върху имотите на новите им собственици. Въпреки значителния напредък по работите, свързани с инфраструктурата и вертикалната планировка в комплекса, все още предстоят разходи до окончателното им пускане в експлоатация. Тези разходи предстои да бъдат извършени и едва след като това стане ще имаме възможност да определим точната отчетна стойност на продадените активи (апартаменти) и ще можем да осчетоводим приходите от продажби заедно със съответстващите разходи.

През третото тримесечие на 2007 година Дружеството реализира емисия облигации (подробно описана по-долу). Емисията беше застрахована и не беше обезпечена с активи. Дружеството избра да заплати целия размер на застрахователната полица по емисията за три години. Този разход, както и общите разходи за управление на Дружеството, които не могат да бъдат отнесени пряко към себестойността на един определен проект формират отчетената загуба за периода.

Очакваме през последното тримесечие на годината всички разходи за изграждане и за довършителни работи по апартаментите в зони 1 и 2 на Марина Кейп да бъдат актувани. Тогава ще имаме възможност да определим точната себестойност на продадените апартаменти, да отчетен съответните приходи от продажби и печалбата от тези продажби.

General Information

Financial results

The financial results for the third quarter of 2007 still do not show any revenues from sales. Even though we have already transferred some apartments with notary deeds in the Marina Cape complex we still have not handed over the possession of the properties to the new buyers. Regardless of the extensive progress in construction works we are yet to execute certain works necessary for the final commissioning of the entire complex. They are mainly related to the infrastructure and the landscaping in the complex. These expenses are still to be made and only after that would we be able to determine the exact cost of the properties (apartments) being sold and we would be able to account for the sales revenues together with the related costs of sales.

During the 3rd quarter of 2007 the Company issued corporate bonds (described in detail below). The issue was insured and was not collateralized with any assets. The Company chose to pay the entire amount of the insurance premium for its entire period of 3 years. This expense as well as the general expenses for the management of the company, which could not be allocated directly to the costs of any one particular project form the reported loss for the period.

We expect all expenses related to the construction and finishing works for the apartments in Zones 1 and 2 of Marina Cape to be fully taken and accounted for in the last quarter of 2007. Then we shall be able to determine exactly the costs of the apartments sold, report the related revenue and profits from these sales.

<i>(хил. лева освен данни на акция/ in BGN '000, except per share data)</i>	30/09/2007	30/09/2006
Общо приходи Total Revenues	7	7
Резултат от основна дейност Recurring Pre-tax Profit	-478	5
Нетен резултат от дейността Net Income	-478	5

Нетен резултат на една акция Earnings per share (EPS)	-0.099	0.001
Сума на активите Total Assets	70,005	27,273
Земи Land	10,006	8,729
Нетни активи Net Equity	13,637	14,227
Акционерен капитал Registered Capital	4,824	4,824
Брой акции Number of Shares	4,823,627	4,823,627
Дивидент на акция Dividend per Share	0	0

1.2. Търговия с акциите

Към края на септември 2007 година цената на акциите на Българска фондова борса достигна 9.02 лева за акция. Към края на октомври 2006 година, коригираната цена за една акция е била 5.00 лева. Това показва годишно покачване на цената с 80.4%

От началото на 2007 година на БФБ - София, по време на нормалната търговия, са сключени 417 сделки с акции на дружеството. Общият брой изтъргувани акции за периода от началото на годината до края на октомври на този сегмент е 1 730 943 броя. В сегмент „блокови и/или други договорени сделки“ (репо-сделки) от началото на годината са сключени допълнително 82 сделки с акции на дружеството, като обемът на изтъргуваните акции е 1 560 127. Така средният обем на изтъргуваните акции за една сесия за първите девет месеца на 2007 година (с включени репо-сделки) е 16 292 акции.

Сравнително големият обем на репо сделки, сключени с акции на Дружеството се дължи на три основни фактора.

- бързото развитие на пазара на репо сделки и увеличението на институциите предлагащи финансиране срещу акции
- голямата пропорция на свободно търгуеми акции от капитала на Дружеството. То няма мажоритарен собственик и практически 100% от акциите могат да се смятат за free-float.

Shares trading

As of the end of October 2007 the share price on the floor of the Bulgarian Stock Exchange - Sofia has reached BGN 9.02. As of the end of October 2006 the adjusted price was BGN 5.00 per share. This represents an annual price increase of 80.4%

Since the beginning of 2007 there have been 417 trades with shares of the company during the regular trading sessions at the BSE-Sofia. The total number of shares traded year-to-date on this segment is 1,730,943. In the segment “block transactions and/or other negotiated trades” (repo deals) an additional 82 deals with shares of the company took place since the beginning of the year, the total volume of which was 1 560 127 shares. As such the average volume of traded shares per session for the first nine months of 2007 (inclusive of repo deals) is 16 292 shares.

The relatively high volume of repo trades concluded with ICPD shares is due to 3 main factors:

- the rapid development of the market for repo trades and the increase in the number of institutions offering financing against stocks.
- The large free-float of ICPD. The company does not have a majority shareholder and as such in practice 100% of the shares may be considered as free float.
- The relative confidence on behalf of

- Относителното доверие от страна на финансиращите институции към качествата на Дружеството.

Графиките по-долу показват броя на инвестиционните посредници, които са търгували (съответно купували и продавали) акции на Дружеството по месеци. От посредниците най-активен по брой сесии и с най-големи обеми изтъргувани акции е Интеркапитал Маркетс АД. Освен него, посредници като Елана трейдинг, ИНГ Банк, Райфайзен Банк, Инвестбанк, Българска пощенска банка АД, Юг Маркет, Банка Пиреос България АД, Стопанска и инвестиционна банка АД и други също са търгували с акции на дружеството.

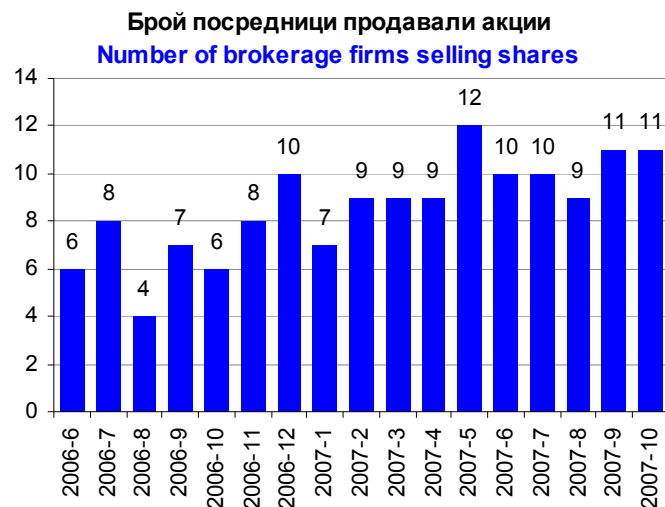
the lending institutions towards the Company.

The charts below show the number of brokerage firms, which have traded (purchased and sold respectively) shares of the company month by month. Intercapital Markets AD is the most active brokerage company in terms of sessions and volume of traded shares among the brokers. Other brokers like Elana Trading, ING Bank, Raiffeisenbank, Investbank, Bulgarian Post Bank AD, Yug Market, Piraeous Bank AD, Economic and Investment Bank AD and others have also traded in the company's shares.



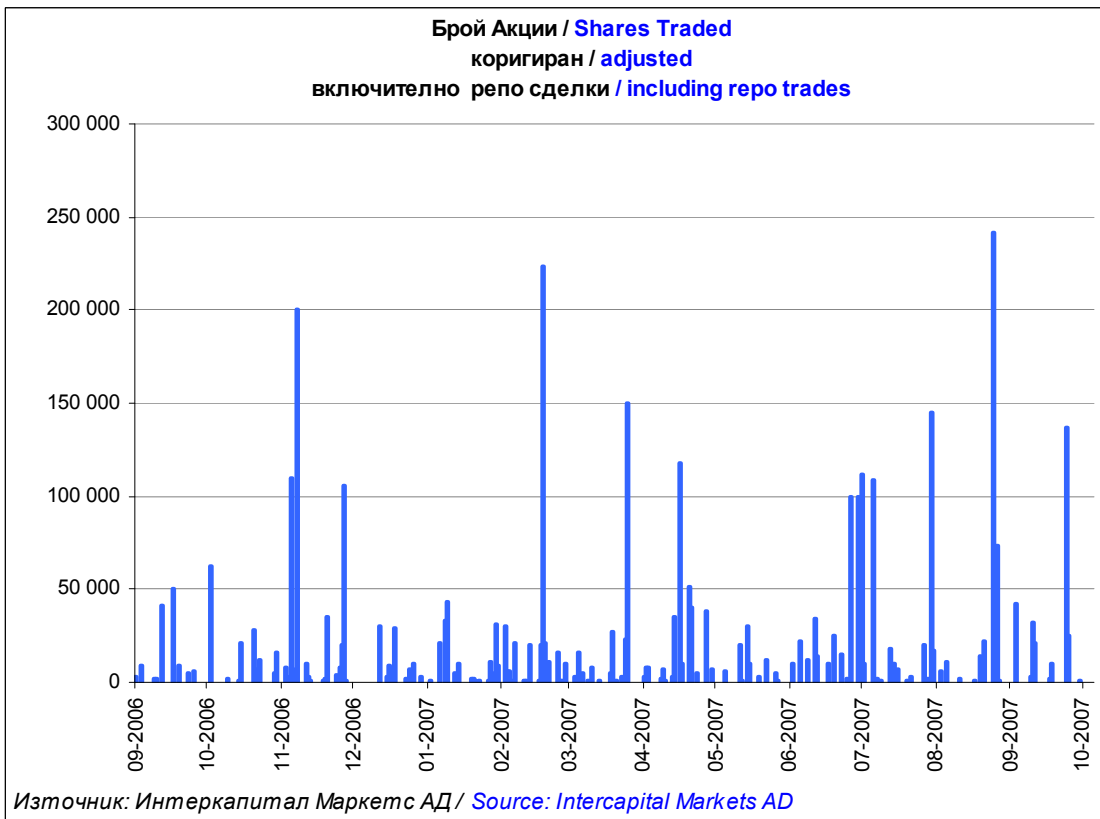
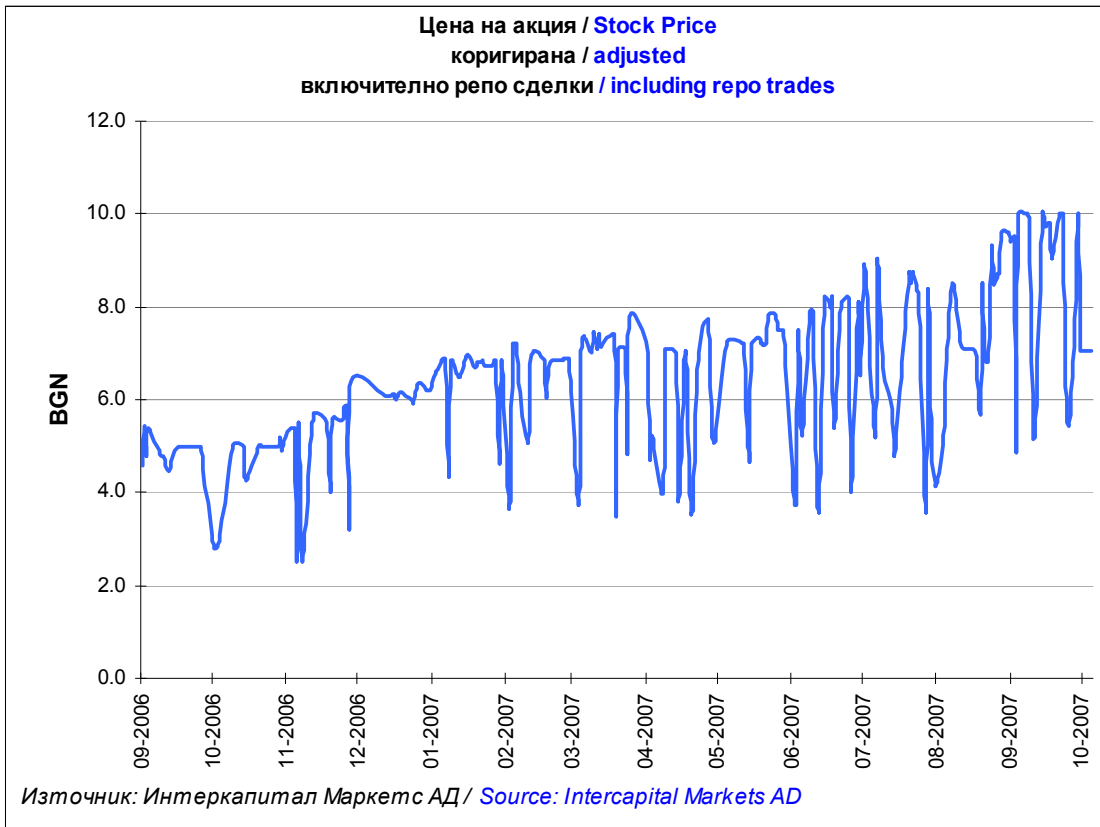
Източник: Интеркапитал Маркетс АД /

Source: Intercapital Markets AD



Източник: Интеркапитал Маркетс АД /

Source: Intercapital Markets AD



Графиките по-горе показват движението на цените и обемите на търговия.

The charts above show the changes in the share price as well as the number of shares traded.

2. Емисия облигации

През третото тримесечие на 2007 Дружеството реализира успешно първата си емисия корпоративни облигации. Това е важно събитие в нашето развитие, защото ни позволява да разнообразим източниците си на финансиране. Освен това, емисията облигации е качествено по-различна от досега използваните от дружеството банкови кредити.

Кредитите обикновено се отпускат срещу предоставяне на обезпечение и средствата могат да се използват само за предварително одобрените от банката цели. Дружеството ще продължи да използва банкови кредити за да финансира развитието на вече започнати проекти, такива където земята вече е закупена и строителството на сградите може да започне.

Емисията облигации, осъществена от Дружеството е обезпечена само със застрахователна полица за финансов риск издадена от Евроинс АД. Застрахователите от своя страна издадоха полицата, без да изискват от нас предоставянето на каквото и да е обезпечение.

Меморандумът за пласиране на емисията предвижда средствата да се използват приоритетно за закупуване на поземлени имоти в София (идеален център, новия бизнес център или други райони). Дружеството все още активно преговаря с няколко потенциални продавачи на такива имоти. Очакваме до 3 месеца да осъществим една или няколко покупки и да започнем реализирането на проектите.

Емисията корпоративни облигации е издадена на 14/08/2007 г. Срокът е 3 години. Размерът е 5 милиона евро. Главницата се погасява в края на периода, а лихвите се изплащат на 6 месеца. Купонът по емисията е 9%. Заедно с цената по застрахователната полица, общият разход за Дружеството възлиза на около 10.2% годишно.

3. Марина кейп

На 10 Август 2007 година беше открита

Corporate Bond Issue

During the 3rd quarter of 2007 The Company placed successfully its first corporate bond issue. This is an important event in our development, because it allows us to diversify our sources of financing. In addition the bond issue has different characteristics compared to the bank loans used so far.

Bank loans are usually given against the provision of certain collateral and the funds may be used only for purposes pre-approved by the bank. Our Company will continue to use bank loans to finance the development of projects that have already started, projects where the land has already been purchased and construction has started or is ready to start.

The bond issue placed by the company is only secured with an insurance policy against financial risks issued by EuroIns. AD. The insurers have issued the policy without requiring from us to provide any collateral.

The Placement Memorandum of the issue provides for the funds to be used mainly for the purchase of land properties in Sofia (the town center, the new business center of the city or other areas). The company is still in active talks with several potential sellers of such properties. We expect to complete one or several transactions within 3 months and to start realizing the projects.

The corporate bonds were issued on 14/08/2007. The term is 3 years. The amount is EUR 5 million. The principal shall be repaid in one payment at the end of the period; interest is paid every 6 months. The coupon rate of the issue is 9%. Including the cost of the insurance policy the overall annual cost of the bond issue to us amounts to about 10.2%.

Marina Cape

On 10 August 2007 the first part of the

първата част от ваканционния комплекс Марина Кейп. Всички сгради от Зони 1 и 2 бяха завършени и получиха разрешение за ползване. Беше изградена инфраструктурата в тази част от комплекса, бяха отворени басейна, два ресторанта, бар. Комплексът се стопанисва и управлява от Марина Кейп Мениджмънт ЕООД, което е 100% дъщерно дружество.

Към датата на откриването бяха изцяло обзаведени около 80 апартамента. Една част от тях са собственост на Дружеството. Те са обявени за продажба, но още не са продадени. Мебелирането на тези апартаменти ни позволи да повишим тяхната продажна цена с повече отколкото струват самите мебели. Причината за това е, че по този начин се спестяват много усилия и главоболия на клиентите свързани с намирането, доставянето и монтирането на различни мебели.

Успоредно с откриването на зони 1 и 2 продължи работата за довършване на апартаментите и развлекателните имоти в зона 3. През август и септември обемът на извършваните работи беше ограничен, за да не се пречи на собствениците на имоти и техните гости, дошли да почиват в комплекса.

От октомври строителните работи по зона 3 продължиха с усилен темпове. Освен това в зони 1 и 2 се работи по отстраняване на пропуски и повреди както и по подобрения на апартаментите поискани от купувачите.

Снимките по-долу показват различни изгледи от вече завършената част на комплекса, която беше открита за собственици и гости през август 2007.

Marina Cape Vacation Complex was opened. All buildings from zones 1 and 2 were completed and received a permit for use. The infrastructure was built in that part of the complex; two restaurants, a swimming pool and a bar were also opened. The complex is being maintained and managed by Marina Cape Management EOOD, a fully owned subsidiary of ICPD.

As of the date of the opening a total of about 80 apartments were fully furnished. Part of them is owned by us. They are offered for sale, but have not been sold yet. Furnishing the apartments actually allowed us to increase their sales prices by more than just the cost of the furniture itself. The reason is that buying furnished apartments saves the clients a lot of efforts and headaches related to finding the different pieces of furniture, their delivery and installation.

At the same time as Zones 1 and 2 were opened we continued working on the finishing works in the apartments and entertainment properties in Zone 3. During August and September the amounts of work were limited in order not to disturb the apartment owners and their guests who were in the complex.

Starting from October works in Zone 3 continued again in full strength. In addition, we are working on removing mistakes and defects in Zone 1 and 2 apartments as well as on improvements required by the buyers.

The pictures below show different views of the completed part of the complex opened for owners and guests in August 2007.



3.1. Продажби

До края на 2006 година за продажба в комплекс Марина Кейп бяха предлагани общо 329 апартамента от Етапи 1 и 2 (два апартамента бяха обединени в един, което намали бройката от 330 на 329). От началото на 2007 година вече предлагаме за продажба и 412 апартамента и студия от Етап 3. В тази цифра влизат и голяма част от имотите от разширението на комплекса след придобития нов парцел през февруари 2007 г.

Таблицата по-долу показва броя имоти, предложени за продажба, както и тяхната площ в трите етапи на комплекса. Посочени са само площите на жилищните имоти. Освен тях, в различните етапи ще има и търговски и развлекателни имоти.

Таблицата по-долу показва състоянието на продажбите на имоти към 29/10/2007 г.

Sales

Up until the end of 2006 we were offering a total of 329 properties for sale, located in Stages 1 and 2 of Marina Cape (two apartments were merged into one, which reduced the total from 330 to 329). As of the start of 2007 we are also offering for sale 412 properties located in Stage 3. This number includes the majority of the properties in the extension of the complex built after the new land was acquired in February 2007.

The table below shows the number of properties offered for sale as well as their area for all 3 stages of the complex. Only the area of the residential properties is indicated. In addition to them, there will be commercial and entertainment properties in the different stages.

The table below shows the status of the sales of properties as of 29/10/2007.

кв. м. / sq. m.	Зони / Zones			
Статус / Status	1	2	3	Общо / Total
Свободен / Available	3,839	661	18,364	22,865
Резервиран / Reserved	5,873	0	2,214	8,087
Продаден / Sold	6,644	1,658	1,612	9,914
Прехвърлен / Transferred	8,191	2,583	202	10,976
Общо / Total	24,547	4,903	22,393	51,842

Брой / Number	Зони / Zones			
Статус / Status	1	2	3	Общо / Total
Свободен / Available	42	7	332	381
Резервиран / Reserved	61	0	42	103
Продаден / Sold	80	18	34	132
Прехвърлен / Transferred	94	27	4	125
Общо / Total	277	52	412	741

Важни пояснения към таблицата

Ние разделяме статуса на апартаментите на следните категории:

Свободни - обозначава апартаменти свободни за продажба

Резервирани - обозначава апартаменти,

Important notes to the table

We divide the Status of the apartments in the following categories:

Available - denotes apartments available for sale

Reserved - denotes apartments, which

за които клиенти са изявили желание да бъдат резервирани, платили са или ще платят резервационен депозит

clients have expressed the desire to reserve and have paid or will pay a reservation deposit.

Продадени - обозначава апартаменти за които има сключени предварителни договори за покупко-продажба.

Sold - denotes apartments for which we have signed preliminary purchase contracts.

Прехвърлени - обозначава апартаменти, за които вече са сключени и окончателни договори за прехвърляне по нотариален ред.

Transferred - denotes apartments, for which we have a final agreement and a notary deed.

3.2. Финансиране

Financing

В края на октомври 2007 година Дружеството подписа втори договор за банков кредит с Банка Пиреос България. Кредитът е с размер 4.5 милиона евро, срок 2 години, гратисен период за главницата от 12 месеца и лихва равна на едномесечния EURIBOR плюс надбавка от 3%. Очакваме да усвоим целия размер на кредита през ноември 2007 г.

At the end of October 2007 we have signed a second loan agreement with Piraeus Bank Bulgaria. The loan amount is EUR 4.5 million, the term is 2 years, there is a grace period of 12 months for the repayment of the principal and the interest rate on the loan is the 1-month EURIBOR plus 3%. We expect to receive the entire amount of the loan during November 2007.

Дружеството е сключило и договор за кредит с Инвестбанк на 03/08/2007 г. Размерът е 3 000 000 /три милиона/ лева. Годишната лихва е в размер на тримесечен Софибор плюс надбавка 6 %. Крайният срок за издължаване на главницата по кредита е 26/07/2008 г. Погасяването на главницата по кредита се извършва еднократно в края на периода.

The Company has also signed a loan agreement with Investbank on 3/08/2007. the amount is BGN 3.0 million. The annual interest rate is determined as the 3-month SOFIBOR plus 6%. The term for the repayment of the principal is 26/07/2008. The principal shall be rapid in one payment at the end of the period.

Средствата и от двата кредита се използват за финансиране построяването и довършителните работи в зона 3 на Марина Кейп, както и за общата инфраструктура на комплекса.

The funds from both loans are used to finance construction and finishing works in Zone 3 of Marina Cape as well as for the overall infrastructure of the complex.

4. Боровец

Borovets

Началото на строителството по проекта ни в Боровец беше забавено заради структурните промени в правителството. От август 2007 насам подробният устройствен план за имота ни в к.к. Боровец е одобрен от всички инстанции (включително Министерството на регионалното развитие и благоустройството.). Последната стъпка в процедурата по урегулиране на имота е получаването на окончателно решение от Националното управление по горите за отписване на имота от горския фонд. След структурните промени в

The start of construction works on our project in Borovets has been delayed because of structural changes in the Government. From August 2007 the zoning plan for our plot in Borovets has been approved by all authorities (including the ministry of Regional Development and Public Works). The last step in the zoning process would be to receive the final decision from the National Forests Authority for the removal of the plot from the forest areas. After the structural changes made to the government last summer authority over the forest was removed from the Ministry of Agriculture and

правителството от миналото лято, ресорът „гори“ беше отделен от Министерството на Земеделието и беше прехвърлен в отделна Агенция по горите. Именно тази Агенция сега трябва да вземе решение за отписване на имота от горски фонд. Дълго време Агенцията нямаше ръководство и с това се обясняваше невъзможността да се вземат каквито и да е решения. В момента Агенцията все още не е заработила, тъй като все още не е приет устройствен и правилник.

Тази мудност от страна на правителството във връзка с решеното реструктуриране сериозно забавя нашите инвестиционни намерения в Боровец. Това за сега не води до големи финансови загуби тъй като все още крайните продажни цени на апартаменти в курорта нарастват и съответно стойността на притежавания от нас имот там също расте.

При така създалата се ситуация ни е невъзможно да прогнозираме, кога бихме могли да получим разрешение за строеж и да започнем изграждането на проекта ни в Боровец.

5. Основни рискове и несигурности, пред които е изправено Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ през останалата част от финансовата година

Основните рискове и несигурности, които Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ може да срещне до края на финансовата година са:

- пазарен риск - риск от намаление на пазарните цени на недвижимите имоти, които дружеството продава;
- инфлационен риск - риск от увеличаване цените на строителството;
- риск от невъзможност за обслужване на взети банкови заеми - в случай, че дружеството не успее да генерира достатъчно приходи за покриване на разходите за лихви и погасяване на главниците.

6. Информация за сключените големи сделки между свързани лица

transferred to a newly established Forest Agency. It is precisely that Agency that now has to take the final decision for removing the plot from the forest areas. For quite a long time the Agency didn't have an appointed director. This was explaining why it was not possible to take any decisions. As of now, the Agency is still not working, because their internal rules have not been adopted yet.

This slowness on behalf of the Government related to their decided restructuring is seriously retarding our investments in Borovets. However, this is not leading so far to any major financial losses for us because the end prices of properties in Borovets are still rising. Therefore the value of the plot we owned is also increasing.

In the current situation we are not able to give any guidance as to the time when we will receive a building permit and will be able to start construction works in Borovets.

Main risks and instabilities which Intercapital Property Development faces during the remainder of the fiscal year

The main risks and instabilities which Intercapital Property Development may face by the end of the fiscal year are:

- Market risk - risk of decrease in market prices of the real estate properties the company is selling
- Inflation risk - risk of increase in cost of construction
- Risk of inability to servicing the company's bank loans - in case the company fails to generate enough revenue to cover the expenses for the interest rate and principal.

Information for large transactions concluded by related persons

През разглеждания период Интеркапитал
Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ не е
сключвало големи сделки със свързани
лица.

Росица Лисичкова
Изпълнителен директор

During the period in question Intercapital
Property Development has not concluded
large transactions with related parties.

Rossitza Lissitchkova
Managing Director