

**Междинен доклад за дейността на консолидирана основа на
Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ
за третото тримесечие на 2008 г.**

**Interim management report on consolidated basis of
Intercapital Property Development ADSIC
for the 3rd Quarter of 2008**

27/11/2008

1. Обща информация

Дъщерните дружества на "Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ, участващи в консолидирания отчет са:

Дъщерно предприятие:	% участие в капитала
Марина Кейп Мениджмънт ЕООД	100%
Марина Кейп Турс ЕООД	100%

1.1 Финансови резултати

През третото тримесечие на 2008 година на консолидирана основа "Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ отчита нетни приходи от продажби в размер на 7 810 хил.лв. и нетна печалба - 739 хил.лв. С натрупване от началото на годината Дружеството е реализирало нетни приходи от продажби на стойност 24 231 хил.лв. и нетна печалба 6 213 хил.лв.

Основната част от приходите на консолидирана основа за отчетния период представляват приходи от продажба на готова продукция - в размер на 7 451 хил.лв. Готовата продукция включва основно жилищни сгради за сезонно ползване във Ваканционен Комплекс Марина Кейп, като продадената площ на апартаментите през третото тримесечие на 2008 г. е 3 834.53 квадратни метра. Дружеството отчита като приход цената на тези апартаменти, за които има получено удостоверение за въвеждане в експлоатация и имотът е прехвърлен с нотариален акт и/или 100 процента от цената е била платена.

От началото на година приходите от продажба на имоти във ваканционния комплекс „Марина Кейп“ възлизат на 23 756 хил.лв. От тях 22 711 хил.лв. представляват приходи от продажба на апартаменти и се отнасят за площ от 12 835.09 кв.м. Останалите 1 045 хил.лв. са приходи, формирани от прехвърлянето на три трафопоста, изградени от Дружеството, към ЕВН-България Електроразпределение АД.

Към 29.10.2008 г. Дружеството е сключило предварителни договори за покупко-продажба за още около 3 995.63 кв. м. апартаменти, по които съществена

1. General Information

The subsidiaries of "Intercapital Property Development" REIT that are included in the consolidated financial statement are:

Subsidiary:	% stake in the capital
Marina Cape Management EOOD	100%
Marina Cape Tours EOOD	100%

1.1 Financial results

During the third quarter of 2008 Intercapital Property Development REIT reports on consolidated basis net revenues from sales at the amount of BGN 7 810 thousands and net profit at the amount of BGN 739 thousands. With accumulation since the beginning of the year the Company has realized net revenues from sales at the amount of BGN 24 231 thousands and net profit BGN 6 213 thousands.

The main part of the revenues on consolidated basis for the reporting period represents revenues from sale of production - at the amount of BGN 7 451 thousands. The production includes mainly residential buildings for seasonal use in Vacation Complex Marina Cape. The plot of the sold apartments during the third quarter of 2008 is 3 834.53 square meters. The company counts as revenue the price of such apartments, for which a permit to use has been issued, they have been transferred by notary deed and/or 100% of the purchase price has been paid.

The revenue from property sales in the Vacation Complex "Marina Cape" since the beginning of the year amounts to BGN 23 756 thousands. From this amount BGN 22 711 thousands represent revenue from sale of apartments and refer to sold area of 12 835.09 sq.m. The rest BGN 1 045 thousands are revenue from the transfer of three electric posts, built by the Company to EVN - Bulgaria AD.

In addition as of 29.10.2008 the company has signed preliminary contracts for another 3 995.63 sq.m. of apartments, for which a significant amount of the purchase price has

част от цената вече е била заплатена. Подробно описание на състоянието на продажбите може да намерите по-долу в този отчет.

През третото тримесечие на 2008 г. на консолидирана основа Дружеството отчита и приходи от продажби на услуги в размер на 178 хил.лв., които в по-голямата си част представляват такси за поддръжка, заплащани от собствениците на апартаменти във ваканционния комплекс на дъщерното и обслужващо дружество „Марина Кейп Мениджмънт“ ЕООД. „Марина Кейп Мениджмънт“ ЕООД е дружество, с което всички клиенти, придобили имоти във Ваканционен комплекс „Марина Кейп“ сключват договор за поддръжка и управление при годишно възнаграждение от 10 евро на квадратен метър. Друга част от това перо приходи са реализирани от второто дъщерно и обслужващо „Марина Кейп Турс“ ЕООД и по-конкретно от продажбата на туристически пакети за летния сезон на 2008 г. От началото на годината приходите от услуги на консолидирана основа са на стойност 249 хил.лв.

Към 30.09.2008 г. „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АД СИЦ е реализирало и други приходи на стойност 133 хил.лв., една част от които представляват резервационни такси, останали в полза на групата от клиенти, които са се отказали от покупката на апартаменти, които преди това са резервирали.

На консолидирана основа за третото тримесечие на 2008 г. разходите за основна дейност на Дружеството са на стойност 6 785 хил.лв., а финансовите разходи - 740 хил.лв., т.е. общите разходи за дейността възлизат на 7 525 хил.лв. От тях с най-голям дял е себестойността на продадената от Дружеството готова продукция - 3 863.50 хил.лв. Тази себестойност включва всички присъщи разходи за строителство на съответните апартаменти (включително инфраструктура и вертикална планировка вътре в комплекса Марина Кейп), лихвените разходи и разходите за консултантски услуги. Брутната печалба

been paid. A detailed description of the condition of sales and their effect on the share price can be found below.

For the third quarter of 2008 the Company reports on consolidated basis revenues from sale of services for the amount of BGN 178 thousands which in their greater part represent fees paid by the owners of apartments in the vacation complex to the subsidiary company (and a servicing company too) - Marina Cape Management EOOD. Marina Cape Management EOOD is a company with which all clients that have purchased apartments in the vacation complex "Marina cape" sign a contract for maintenance and management for annual fee of EUR 10 per square metre. Another part of that revenue item has been realized by the second subsidiary which is also a servicing company - Marina Cape Tours EOOD and more specifically from sales of tourist packages for the summer season of 2008. Since the beginning of the year the revenues from sale of services on consolidated basis amount to BGN 249 thousands.

As of 30.09.2008 Intercapital Property Development REIT has realized other revenues at the amount of BGN 133 thousands, part of which represent reserve fees which have remained in favour of the group from clients who gave up purchasing the apartments they have reserved in advance.

On consolidated basis for the third quarter of 2008 the expenses for main activity amount to BGN 6 785 thousands and the financial expenses amount to BGN 740 thousands, i.e. the total expenses of the Company are equal to BGN 7 525 thousands. The biggest part among them is that of the prime cost of the production sold by the Company - BGN 3 863.50 thousands. The prime cost includes all costs inherent to construction works for the respective apartments (landscaping and infrastructure inside Marina Cape included), the interest expenses as well as the expenses for consultancy services. The gross profit from the sale of apartments during the third quarter of 2008 is at the

от продажбата на апартаменти през третото тримесечие на 2008 г. е в размер на 3 587.50 хил.лв. или 0.744 лв/акция. Себестойността на продадените имоти от началото на годината е в размер на 13 098 хил.лв., (12 053 хил.лв. - себестойност на продадени апартаменти и 1 045 хил.лв. - себестойност на продадените трафопости), което определя брутна печалба от продажбата на имоти за първите девет месеца 10 658 хил.лв. или 2.21 лв/акция.

На консолидирана основа общите разходи за дейността включват освен пряката себестойност на продадените имоти, още разходи за брокерски комисионни и реклама, разходи във връзка с предоставяните от групата услуги, и финансови разходи, различни от разходи за лихви (с изключение на разходите за лихви на обслужващите дружества).

С натрупване от началото на годината общите разходи за дейността на консолидирана основа възлизат на 18 500 хил.лв., от които 17 039 хил.лв. - разходи за основна дейност и 1 461 хил.лв. - финансови разходи.

Формирането на общия резултат от дейността на консолидирана основа е описан по-долу.

amount of BGN 3 587.50 thousands or BGN 0.744 / per share. The prime cost of the areas sold since the beginning of the year amounts to BGN 13 098 thousands (BGN 12 053 thousands - prime cost of apartments sold and BGN 1 045 thousands - prime cost of the electric posts sold), which determines a gross profit from sales of real estate for the first nine months of the year BGN 10 658 thousands or BGN 2.21 / per share.

Except for the prime cost of the real estates sold the consolidated total expenses of the Company include also the expenses for brokerage commissions and advertising and the financial expenses that are different from the interest expenses (with the exception of the interest expenses of the servicing companies).

With accumulation since the beginning of the year the total expenses of the Company on consolidated basis amount to BGN 18 500 thousands, of which BGN 17 039 thousands represent expenses for main activity and BGN 1 461 thousands - financial expenses.

The way the net result of the Company on consolidated basis has been formed is described below.

<i>(хил. лева освен данни на акция/ in BGN '000, except per share data)</i>	30/09/2008	30/09/2007
Общо приходи Total Revenues	24 713	27
Резултат от основна дейност (след фин. разходи) Recurring Pre-tax Profit (after financial expenses)	6 173	(444)
Нетен резултат от дейността Net Income	6 213	(444)
Нетен резултат на една акция Earnings per share (EPS)	1.288	(0.092)
Сума на активите Total Assets	59 233	70 939
Земи Land	6 389	10 006
Нетни активи Net Equity	16 649	13 679
Акционерен капитал Registered Capital	4,824	4,824
Брой акции Number of Shares	4 823 627	4 823 627

1.2 Търговия с акциите

Към края на септември 2008 година средната цена на акциите на Българска фондова борса - София, след коригиране във връзка с дивидента, който предстои да бъде изплатен, е 7.88 лева за акция. В началото на ноември предишната година, цената за една акция е била 7.84 лева с отчитане на корекцията. Това представлява покачване на цената с 0.5% въпреки всеобщия спад на фондовия пазар, който се наблюдава от есента на 2007 г.

В периода 01.07.2008 - 30.09.2008 г. най-високата средно-дневна цена на акциите на Дружеството е 8.73 лв. (след корекция за дивидента), постигната на 01.07.2008 г., а най-ниската - 7.57 лв за акция от 19.09.2008 г.

2. Марина кейп

През месец юли 2008 г. Дружеството получи удостоверение за завършен груб строеж на сектори 26 и 27 в Зона 4 на ваканционния комплекс „Марина Кейп“. Тези сектори включват апартаменти, конферентен център и ресторант, служебни и складови помещения, както и фар, изграждан в Зоната.

През третото тримесечие на годината се извършиха и някои довършителни работи в сектори 26 и 27 като инсталации, топлоизолации, дограми и др.

През отчетния период продължи обзавеждането на апартаменти от Зона 3 във ваканционния комплекс.

През целия летен сезон, вкл. до края на съответното тримесечие „Марина Кейп“ посрещаше като туристи както собствениците на апартаменти в комплекса, така и външни посетители, избрали да прекарат лятната си почивка във ваканционното селище.

2.1 Продажби

През третото тримесечие на 2008 година се наблюдаваше забавяне на темпа на продажбите в Комплекса Марина Кейп спрямо предходното тримесечие. Продаваха се основно имоти от Зона 3 на комплекса. Основните ни купувачи бяха

1.2 Shares trading

At the end of September 2008, the average price of the shares traded on the Bulgarian Stock Exchange - Sofia (after correction due to the dividend that shall be paid till the end of the year), reached BGN 7.88 per share. In the beginning of November the previous year the price per share was BGN 7.84. This shows an increase of the price by 0.5% despite the worldwide downfall of the stock market since fall 2007.

During the period 01.07.2008 - 30.09.2008 the highest average daily price of the Company's shares was BGN 8.73 (after correction due to the dividend), reached on 01.07.2008 and the lowest one - BGN 7.57 per share from 19.09.2008.

2. Marina Cape

In July 2008 the Company received a certificate for completed rough construction works for Sectors 26 and 27 in Zone 4 of the vacation complex "Marina Cape". These sectors include apartments, conference center and a restaurant, office and warehouse premises, as well as a lighthouse that has been built in the Zone.

During the third quarter of the year some finishing works were completed in Sectors 26 and 27 such as installations, thermal isolations, joinery works, etc.

During the reporting period the furnishing of apartments in Zone 3 in the vacation complex continued.

During the whole summer season, incl. till the end of the respective quarter "Marina Cape" received as tourists the owners of apartments in the Complex as well as other visitors that have chosen to spend their summer holiday in the vacation village.

2.1 Sales

During the third quarter of 2008 there was a slow down in the rate of sales in Marina Cape in comparison to the previous quarter. Mainly properties from Zone 3 were sold. Our main buyers were from Russia.

от Русия.

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

The table below shows the number of properties offered for sale as well as their area for all 4 zones of the complex. Only the area of the residential properties is indicated. In addition to them, there are commercial and entertainment properties in the different Zones.

Таблицата показва състоянието на продажбите на имоти към 29/10/2008 г.

The table shows the status of the sales of properties as of 29/10/2008.

Брой / Number	Зони / Zones				
Статус / Status	1	2	3	4	Общо / Total
Свободен / Available	40	7	119	19	185
Резервиран / Reserved	44	5	41	3	93
Продаден / Sold	20	3	42	0	65
Прехвърлен / Transferred	169	41	209	0	419
Общо / Total	273	56	411	22	762

кв. м. / sq. m.	Зони / Zones				
Статус / Status	1	2	3	4	Общо / Total
Свободен / Available	3 681,13	651,77	6 920,17	2 566,13	13 819,20
Резервиран / Reserved	4 412,26	477,07	2 374,48	580,06	7 843,87
Продаден / Sold	1 607,89	276,14	2 111,60	0	3 995,63
Прехвърлен / Transferred	14 459,01	3 884,44	10 925,53	0	29 268,98
Общо / Total	24 160,29	5 289,42	22 331,78	3 146	54 927,68

Важни пояснения към таблицата

Ние разделяме статуса на апартаментите на следните категории:

Свободни - обозначава апартаменти свободни за продажба

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

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

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

2.2 Финансиране

Към 30.09.2008 г. „Интеркапитал

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 for which clients have expressed an interest to reserve and have paid or will pay a reservation deposit.

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

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

2.2 Financing

As of 30.09.2008 Intercapital Property

Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ има задължения към банкови институции, в т.ч. дългосрочни и краткосрочни в размер на 12 239 хил.лв., както и задължение по облигационна емисия на стойност 9 779 хил.лв.

През отчетния период Дружеството безпроблемно обслужваше банковите си заеми, в т.ч. плащане на лихви и погасяване на главници.

През третото тримесечие на 2008 г. „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ е направило погасителни вноски по банкови заеми на обща стойност 4 712 496.04 лв.

В края на месец юли 2008 г. Дружеството окончателно погаси кредита си към ТБ Инвестбанк АД в размер на 3 000 000 лв, който беше отпуснат през август 2007 г.

Също през месец юли 2008 „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ получи нов банков кредит от Банка Пиреос България АД в размер на 3 млн. евро при следните условия: лихва - равна на едномесечния EURIBOR + надбавка от 3%; срок на кредита - 24 месеца и обезпечение - завършени апартаменти в комплекса „Марина Кейп". Целта на кредита е финансиране доизграждането на Зона 4 във ваканционното селище „Марина Кейп". Заемът беше изцяло усвоен през месец юли.

В средата на месец септември 2008 г. Дружеството сключи два договора за банков кредит с БАНКА ДСК ЕАД, както следва: инвестиционен банков кредит в размер на 4.5 млн. евро и оборотен кредит в размер на 500 хил. евро. Средствата от двата заема ще бъдат използвани за финансиране на строителните дейности по проекта на Дружеството в к.к. Боровец. През месец октомври оборотният кредит е усвоен изцяло, както и по-голямата част от инвестиционния.

3. Боровец

През месец май 2008 г. Дружеството получи разрешението за строеж и започна строителните работи по проекта в курортния комплекс Боровец. За

Development REIT's bank loans (incl. short and long term loans) amount to BGN 12 239 thousands. The Company has also an obligation due to a corporate bond issue for the amount of BGN 9 779 thousands.

During the reporting period the Company regularly serviced its bank loans, i.e. carried out interest payments and repayments of principal amounts.

In the third quarter of 2008 Intercapital Property Development REIT has paid off principal amounts on its bank loans for the total amount of BGN 4 712 496.04.

In the end of July, 2008 the Company finally repaid its bank loan to CB Investbank AD at the amount of BGN 3 000 000. The bank credit was granted to the Company in August, 2007.

Again in July 2008 Intercapital Property Development REIT received a new bank loan from Piraeus Bulgaria Bank AD for the amount of EUR 3 million under the following terms: interest equal to one-month EURIBOR plus 3%; maturity - 24 months and collateral - finished apartments in the complex "Marina Cape". The funds from the loan shall be used for finishing the construction of Zone 4 in the vacation village "Marina Cape". The loan was entirely absorbed in July, 2008.

In the middle of September 2008 the Company concluded two contracts for bank loans with DSK Bank EAD as follows: an investment bank loan for the amount of EUR 4.5 mln. and a working loan for the amount of EUR 500 thousands. The cash from the two loans shall be used for financing of the construction works on the project of the Company in Borovets. In October the working loan was absorbed entirely, as well as the greater part of the investment loan.

3. Borovets

In May 2008 the Company received the construction permit and started the construction works in the Borovets resort. The company that is chosen to carry out the

изпълнител на сградата до етап груб строеж беше избрано дружеството Мидия АД. Теренът, върху който се изгражда проектът, е с площ 6 600 кв. м. Обектът е с разгъната застроена площ 10 000 кв. м и включва жилищна част - 5 000 кв. м, търговски площи - 3 000 кв. м и подземни гаражи - 2 000 кв. м.

През месец октомври Дружеството получи Акт 14 за проекта в Боровец, а на 12.11.2008 г. беше издадено и удостоверение за завършен груб строеж.

Предвижда се проектът да бъде завършен през следващата година и да бъде годен за експлоатация и посрещане на гости за зимния сезон на 2009.

4. 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.

5. Информация за сключените големи сделки между свързани лица

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

gross construction is Midia AD. The plot where the project has been constructed is with total area of 6 600 sq.m. The project provides for 10 000 sq.m. built-up area and includes - residential area - 5 000 sq.m., commercial area - 3 000 sq.m. and underground garages - 2 000 sq.m.

In October the Company received Act 14 for the project in Borovets and on November 12, 2008 a certificate for completed rough construction was issued.

It is expected that the project will be completed in the next year and will start functioning and receiving guests for the winter season of 2009.

4. 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 service the company's bank loans - in case the company fails to generate enough revenue to cover the expenses for the interest rate and principal.

5. Information for large transactions concluded by related persons

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



Росица Лисичкова
Изпълнителен директор

Rossitza Lissitchkova
Managing Director

