

**Междинен доклад за дейността на консолидирана основа на
Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ
за първото тримесечие на 2009 г.**

**Interim management report on consolidated basis of
Intercapital Property Development ADSIC
for the 1st Quarter of 2009**

29/05/2009

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 първото тримесечие на 2009 година на консолидирана основа "Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ отчита нетни приходи от продажби в размер на 1 937 хил.лв. и нетна печалба - 499 хил.лв.

Основната част от приходите на консолидирана основа за отчетния период представляват приходи от продажба на готова продукция - в размер на 1 850 хил.лв. Готовата продукция включва основно жилищни сгради за сезонно ползване във Ваканционен Комплекс Марина Кейп, като продадената площ на апартаментите през първото тримесечие на 2009 г. е 700.40 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.

Към 27.04.2009 г. Дружеството е сключило предварителни договори за покупко-продажба за още около 2 708.62 кв. м. апартаменти от ваканционния комплекс „Марина Кейп“, по които съществена част от цената вече е била заплатена. Подробно описание на състоянието на продажбите може да намерите по-долу в този отчет.

През първото тримесечие на 2009 г. на консолидирана основа Дружеството отчита и приходи от продажби на услуги в размер на 76 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

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 first quarter of 2009 Intercapital Property Development REIT reports on consolidated basis net revenues from sales at the amount of BGN 1 937 thousands and net profit at the amount of BGN 499 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 1 850 thousands. The production includes mainly residential buildings for seasonal use in Vacation Complex Marina Cape. The area of the sold apartments during the first quarter of 2009 is 700.40 square meters. The company counts as revenue the price of such apartments, for which a permit to use has been issued and they have been transferred by notary deed.

In addition as of 27.04.2009 the company has signed preliminary contracts for another 2 708.62 sq.m. of apartments from the vacation complex "Marina Cape", for which a significant amount of the purchase price has been paid. A detailed description of the condition of sales and their effect on the share price can be found below.

For the first quarter of 2009 the Company reports on consolidated basis revenues from sale of services for the amount of BGN 76 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

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 2009 г.

На консолидирана основа за първото тримесечие на 2009 г. разходите за основна дейност на Дружеството са на стойност 623 хил.лв., а финансовите разходи - 817 хил.лв., т.е. общите разходи за дейността възлизат на 1 440 хил.лв. От тях с най-голям дял е себестойността на продадената от Дружеството готова продукция - 841 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. Това определя брутна печалба от продажбата на апартаменти през първото тримесечие на 2009 г. в размер на 1 001 хил.лв. или 0.208 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 други разходи, които не могат да се отнесат към себестойността на продаваните имоти и предоставяните услуги.

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

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 2009.

On consolidated basis for the first quarter of 2009 the expenses for main activity amount to BGN 623 thousands and the financial expenses amount to BGN 817 thousands, i.e. the total expenses of the Company are equal to BGN 1 440 thousands. The biggest part among them is that of the direct cost of the production sold by the Company - BGN 841 thousands. This amount includes all costs inherent to construction works for the respective apartments (landscaping and infrastructure inside Marina Cape included), the interest expenses and the consultancy expenditures. This leads to a gross profit from the sale of apartments during the first quarter of 2009 at the amount of BGN 1 001 thousands or BGN 0.208 / per share.

Except for the direct cost of the real estates sold the consolidated total expenses of the Company include also the expenses for brokerage commissions and advertising, expenses related to the services offered by the group as well as other costs that cannot be assigned to the direct cost of the apartments sold or the services offered.

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>	31/03/2009	31/03/2008
Общо приходи от продажби Total Sales Revenues	1 937	6 537
Резултат от основна дейност (след фин. разходи) Recurring Pre-tax Profit (after financial expenses)	499	2 097
Печалба / Загуба преди облагане с данъци Pre-tax Profit / Loss	499	2 097

Нетен резултат от дейността Net Income	499	2 097
Нетен резултат на една акция Earnings per share (EPS)	0.103	0.435
Сума на активите Total Assets	61 858	65 132
Земи Land	5 692	6 389
Нетни активи Net Equity	16 874	19 769
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 март 2009 година пазарната цена на акциите на Българска фондова борса - София е 5.10 лева за акция. Към 25 април 2008 г., цената за една акция е била 8.05 лева (с отчитане на корекцията за гласувания дивидент за 2007 г.). Това представлява годишно понижаване на цената от 36.65%. За същия период борсовият секторен индекс BG REIT, който отразява движението в цените на акциите на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти или земя, търгувани на БФБ-София АД, е отбелязал спад от 57.80%.

В периода 01.01.2009 - 31.03.2009 г. най-високата средно-дневна цена на акциите на Дружеството е 6.00 лв., постигната на 12.01.2009 г., а най-ниската - 2.77 лв за акция от 09.02.2009 г.

2. Марина кейп

През първото тримесечие на 2009 г. се извършваше монтажът на интериорните врати в конферентния център, който се намира в Зона 4 във ваканционния комплекс. Същевременно се изпълняваше и монтажът на осветителните тела в конферентния център. Продължи полагането на настилки и облицовки в Зона 4, както и поставянето на ВиК уреди в конферентния център. Понастоящем са започнати довършителните работи в ресторанта в Сектор 27, а именно - поставяне на предстенна обвивка от гипсокартон и окачен таван.

1.2 Shares trading

At the end of March 2009 the market price of the shares traded on the Bulgarian Stock Exchange - Sofia was BGN 5.10 per share. As of 25.04.2008 the price per share was BGN 8.05 (after correction due to the dividend voted for the year 2007). This shows an annual decrease of the price by 36.65%. For the same period the stock-exchange sector index BG REIT which mirrors the movement of the prices of REITs' shares traded on BFB-Sofia AD has dropped down by 57.80%.

During the period 01.01.2009 - 31.03.2009 the highest average daily price of the Company's shares was BGN 6.00 reached on 12.01.2009 and the lowest one - BGN 2.77 per share from 09.02.2009.

2. Marina Cape

During the first quarter of 2009 the mounting of the interior doors has been completed in the conference centre which is located in Zone 4 in the Vacation complex. In the meanwhile the mounting of the lighting fixtures in the conference centre has also been carried out. The works on the laying of the floorings and facings in Zone 4 continued during the first three months of the year as well as the fixing of the water and drain appliances in the conference centre. At present the finishing works in the restaurant in Sector 27 have been started, i.e. - the setting up of a before wall cover

Ваканционният комплекс се експлоатира целогодишно. През зимния сезон 2008-2009 г. функционираха 2 от 5-те ресторанта, както и залата за боулинг, спа центърът, фитнес-залата и скуош кортовете. За отдаване на туристи - случайни и организирани посетители, се поддържат минимум 100 апартамента.

2.1 Продажби

През първото тримесечие на 2009 г. темпът на продажбите във ваканционния комплекс „Марина Кейп“ е значително забавен спрямо първото тримесечие на 2008 г., а и спрямо цялата 2008 г. Кризата на пазара на недвижими имоти неминуемо засегна и продажбите на „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АД СИЦ, но очакванията ни са за постепенно възстановяване интереса към ваканционния комплекс, тъй като понастоящем той има едно ключово предимство спрямо множество други туристически обекти по Черноморието, а именно, че комплексът е завършен и функционира целогодишно, което елиминира риска, който е налице при по-голямата част от инвестициите на зелено в момента, а именно - никога да не бъдат завършени или поне - не в разумни срокове.

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.

Таблицата показва състоянието на продажбите на имоти към 27/04/2009 г.

made of plaster and the fixing of a suspended ceiling.

The vacation complex has been exploited during the whole year. In the winter season 2008-2009 2 of all the 5 restaurants were functioning as well as the bowling hall, the spa centre, the fitness hall and the squash courts. A minimum of 100 apartments are maintained for letting out to tourists - organized or casual visitors.

2.1 Sales

During the first quarter of 2009 the rate of sales in the vacation complex “Marina Cape” has significantly slowed down compared to the first quarter of 2008 as well as compared to the whole 2008. The crisis on the real estate market inevitably affected the sales of “Intercapital Property Development” REIT but our expectations are that there will be a gradual recovery of the interest toward the vacation complex because at present the complex has a key advantage compared to a number of tourist construction projects on the Black seaside, i.e. the complex is finished and it operates during the whole year, which eliminates the risk related to most investments on green at the moment, i.e. - the risk that the projects will never be completed or at least - not in due time.

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.

The table shows the status of the sales of properties as of 27/04/2009.

Брой / Number	Зони / Zones				Общо / Total
	1	2	3	4	
Статус / Status					
Свободен / Available	37	5	104	18	164
Резервиран / Reserved	39	4	40	3	86
Продаден / Sold	16	2	26	0	44
Прехвърлен / Transferred	181	45	241	0	467
Общо / Total	273	56	411	21	761
кв. м. / sq. m.	Зони / Zones				

Статус / Status	1	2	3	4	Общо / Total
Свободен / Available	3 457.22	484.54	6 286.72	566.13	12 794.61
Резервиран / Reserved	4 018.64	396.18	2 152.90	580.06	7 147.78
Продаден / Sold	1 221.81	167.23	1 319.58	0	2 708.62
Прехвърлен / Transferred	15 462.62	4241.47	12 572.58	0	32 276.67
Общо / Total	24 160.29	5289.42	22 331.78	146.19	54 927.68

Важни пояснения към таблицата

Ние разделяме статуса на апартаментите на следните категории:

Свободни - обозначава апартаменти свободни за продажба

Резервиранни - обозначава апартаменти, за които клиенти са изявили желание да бъдат резервиранни, 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 31.03.2009 г. „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АД СИЦ има задължения към банкови институции, в т.ч. дългосрочни и краткосрочни в размер на 20 720 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 първото тримесечие на 2009 г. „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АД СИЦ е направило погасителни вноски по банкови заеми на обща стойност 461 хил. лв.

През отчетния период на консолидирана основа Дружеството е усвоило кредити (в т.ч. банкови и небанкови) на стойност 107 хил.лв.

На 13.02.2009 г. „Интеркапитал Пропърти

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 31.03.2009 Intercapital Property Development REIT's bank loans (incl. short and long term loans) amount to BGN 20 720 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.

During the first quarter of 2009 Intercapital Property Development REIT has paid off principal amounts on its bank loans for the total amount of BGN 461 thousands.

During the reporting period the Company has absorbed on consolidated basis loans (incl. bank loans and others) at the amount of BGN 107 thousands.

On 13.02.2009 "Intercapital Property

Дивелопмънт” АДСИЦ извърши третото лихвено плащане по облигационния си заем. Между облигационерите на Дружеството беше разпределен купон на обща стойност 226 849 евро.

3. Боровец

През месец май 2008 г. Дружеството получи разрешението за строеж и започна строителните работи по проекта в курортния комплекс Боровец. За 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 2008 г. Дружеството вече получи Акт 14 за проекта в Боровец. Към днешна дата обектът е на етап завършен груб строеж. Завършени са покривът, зидарията и остъкляването. Изградено е и сградно-водопроводното отклонение, като на 06.04.2009 г. то беше узаконено и Дружеството получи удостоверение за въвеждането му експлоатация.

Предвижда се проектът да бъде завършен през настоящата година и да бъде годен за експлоатация и посрещане на гости за зимния сезон на 2009-2010.

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 в резултат на свито търсене на ваканционни имоти, както и риск от нисък туристически поток за летния сезон на 2009 г. в резултат на глобалната икономическа криза. Вторият риск се отнася основно за

Development” REIT made its third coupon payment on its bond issue. The amount of the interest that was distributed among the bondholders was EUR 226 846.

3. Borovets

In May 2008 the Company received the construction permit and started the construction works in the Borovets resort. The company that was chosen to carry out the 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 2008 the Company already received Act 14 for the project in Borovets. As of today the building project is with completed rough construction. The roof, the masonry and the glazing were completed. The water supply ramification of the building was also finished and it was legalized on 06.04.2009 when the Company received a certificate that it is fit for exploitation.

It is expected that the project will be completed this year and will start functioning and receiving guests for the winter season of 2009-2010.

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 due to lack of demand for vacation properties as well as risk of low tourist flow for the summer season of 2009 due to the global economic recession. The latter risk is related mainly to the subsidiaries in the group which generate revenues

дъщерните дружества в групата, чиито приходи се формират главно от продажбата на туристически пакети и хотелиерски услуги и от управлението на ваканционния комплекс;

- 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.

Росица Лисичкова
Изпълнителен директор



almost entirely from sales of tourist packages and hotel services and the vacation complex management;

- 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.

Rossitza Lissitchkova
Managing Director

