

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

**Interim management report on consolidated basis of
Intercapital Property Development ADSIC
for the 2nd Quarter of 2009**

28/08/2009

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 второто тримесечие на 2009 година на консолидирана основа "Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт" АДСИЦ отчита нетни приходи от продажби в размер на 2 613 хил.лв. и нетна печалба - 381 хил.лв. С натрупване от началото на годината Дружеството е реализирало нетни приходи от продажби на стойност 4 550 хил.лв. и нетна печалба - 880 хил.лв.

Основната част от приходите на консолидирана основа за отчетния период представляват приходи от продажба на готова продукция - в размер на 2 314 хил.лв. Готовата продукция включва основно жилищни сгради за сезонно ползване във Ваканционен Комплекс Марина Кейп, като продадената площ на апартаментите през второто тримесечие на 2009 г. е 1 266.69 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.

От началото на година приходите от продажба на имоти във ваканционния комплекс „Марина Кейп“ възлизат на 4 164 хил.лв. и се отнасят за продадена площ от 2 144.14 кв.м.

Към 29.07.2009 г. Дружеството е сключило предварителни договори за покупко-продажба за още около 2 664.94 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.

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 second quarter of 2009 Intercapital Property Development REIT reports on consolidated basis net revenues from sales at the amount of BGN 2 613 thousands and net profit at the amount of BGN 381 thousands. With accumulation since the beginning of the year the Company has realized net revenues from sales at the amount of BGN 4 550 thousands and net profit - BGN 880 thousands.

The main part of the revenues on consolidated basis represents revenues from sale of production - for the amount of BGN 2 314 thousands. The production includes mainly residential buildings for seasonal use in Vacation Complex Marina Cape. The plot of the sold apartments during the second quarter of 2009 is 1 266.69 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.

The revenue from property sales in the Vacation Complex "Marina Cape" since the beginning of the year amounts to BGN 4 164 thousands and refers to 2 144.14 square meters of sold area.

In addition as of 29.07.2009 the company has signed preliminary contracts for another 2 664.94 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.

През второто тримесечие на 2009 г. на консолидирана основа Дружеството отчита и приходи от продажби на услуги в размер на 280 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. От началото на годината приходите от услуги на консолидирана основа са на стойност 356 хил.лв. 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 второто тримесечие на 2009 г. разходите за основна дейност на Дружеството възлизат на 1 814 хил.лв., а финансовите разходи - 418 хил.лв., т.е. общите разходи за дейността възлизат на 2 232 хил.лв. От тях с най-голям дял е себестойността на продадената от Дружеството готова продукция - 1 325.50 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. Това определя брутна печалба от продажбата на имоти през второто тримесечие на 2009 г. в размер на 940.5 хил.лв. или 0.195 лв/акция. Себестойността на продадените имоти от началото на годината е в размер на 2 373 хил.лв., което определя брутна печалба за първото полугодие 1 735 хил.лв. или 0.36 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

For the second quarter of 2009 the Company reports on consolidated basis revenues from sale of services for the amount of BGN 280 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. Since the beginning of the year the revenues from sale of services on consolidated basis amount to BGN 356 thousands. 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 second quarter of 2009 the expenses for main activity amount to BGN 1 814 thousands and the financial expenses amount to BGN 418 thousands, i.e. the total expenses of the Company are equal to BGN 2 232 thousands. The biggest part among them is that of the prime cost of the production sold by the Company - BGN 1 325.50 thousands. This amount includes all costs inherent to construction works for the respective buildings (landscaping and infrastructure inside Marina Cape included), the interest expenses and the consultancy expenditures. This leads to a gross profit from the property sale during the second quarter of 2009 at the amount of BGN 940.5 thousands or BGN 0.195 / per share. The prime cost of the property sold since the beginning of the year amounts to BGN 2 373 thousands which determines a gross profit for the first half year BGN 1 735 thousands or BGN 0.36 / 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

се отнесат към себестойността на продаваните имоти и предоставяните услуги.

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

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>	30/06/2009	30/06/2008
Общо приходи Total Revenues	4 552	16 449
Резултат от основна дейност (след фин. разходи) Recurring Pre-tax Profit	880	5 454
Нетен резултат от дейността Net Income	880	5 474
Нетен резултат на една акция Earnings per share (EPS)	0.182	1.135
Сума на активите Total Assets	61 564	62 040
Земи Land	5 692	6 389
Нетни активи Net Equity	17 255	15 910
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 юни 2009 година пазарната цена на акциите на Българска фондова борса - София е 4.75 лева за акция. Към 30 юни 2008 г., цената за една акция е била 8.73 лева. Това представлява годишно понижаване на цената от 45.59%. 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 57.20%.

2. Информация за проведено редовно годишно Общо събрание на акционерите

На 18.06.2009 г. беше проведено редовното годишно Общо събрание на акционерите на Дружеството, на което беше взето решение за разпределяне на дивидент в общ размер на 5 577 216.04

1.2 Shares trading

At the end of June 2009 the market price of the shares traded on the Bulgarian Stock Exchange - Sofia was BGN 4.75 per share. As of 30.06.2008 the price per share was BGN 8.73. This shows an annual decrease of the price by 45.59%. For the same period the stock-exchange sector index BG REIT which mirrors the movement of the prices of REITs' shares traded on BSE-Sofia AD has dropped down by 57.20%.

2. Information about the Regular Annual General Meeting of the Shareholders

On 18.06.2009 the regular general assembly of the shareholders of the Company was held which took a decision for a distribution of dividend at the total amount of BGN 5 577 216.04 from the profit realized by the

хил.лв. от печалбата, реализирана от Дружеството през 2008 г. и подлежаща на разпределение, което представлява 90% от нея и отговаря на минималното законово изискване, което се прилага спрямо дружествата със специална инвестиционна цел. Брутният дивидент на една акция е в размер на 1.1562 лв., като право на дивидент имат лицата, вписани в регистрите на Централен депозитар като акционери 14 дни след датата на ОСА или към 02.07.2009 год.

На Общото събрание на акционерите беше избран и Одитен комитет на Дружеството съгласно изискванията на Закона за независимия финансов одит, в състав членовете на Съвета на директорите и с председател г-н Никола Станчоф.

Акционерите приеха и промени в Устава на Дружеството, свързани с избора на Одитен комитет и с последните промени в Закона за публичното предлагане на ценни книжа, които дават възможност правото на глас в Общото събрание да се упражнява от акционерите чрез кореспонденция, както и чрез упълномощаване, извършено посредством електронни средства.

3. Марина кейп

През второто тримесечие на 2009 г. бяха поставени гредстенна обвивка от гипсокартон и окачен таван в ресторанта в Сектор 27. Завършено беше и поставянето на настилка от гранитогрес в салона на ресторанта. Поставени бяха и настилки и облицовки в тоалетните на ресторанта. Към настоящия момент вече е оформено и околното пространство пред ресторанта и конферентния център в Зона 4 на комплекса.

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 поддържаха минимум 100 апартамента. В момента, по време на летния сезон 2009 г., комплексът функционира при над

Company in 2008 that is subject to distribution. This amount represents 90% from the above mentioned profit and is in compliance with the minimum legal requirement which applies to the special purpose companies. The gross amount of the dividend per share is BGN 1.1562. The right on dividend is entitled to all shareholders registered with the Central Depository AD not later than fourteen (14) days after the GMS date i.e. by 02.07.2009 (Record Date).

The General Assembly of the shareholders elected an Audit Committee due to the requirements of the Law on the independent financial audit. The members of the Company's Audit Committee shall be the members of the Board of Directors and the chairman of the Committee shall be Mr Nicolas Stancioff.

The shareholders took a decision for amendments in the Company's By-laws related to the election of the Audit Committee as well as to the latest changes in the Law on the public offering of securities which allow the voting right in the general assembly to be exercised by the shareholders through correspondence as well through authorization by electronic means.

3. Marina Cape

During the second quarter of 2009 the setting up of a before wall cover made of plaster and the fixing of a suspended ceiling were finished in the restaurant in Sector 27. The laying of the floorings with stone-gray was completed in the lounge of the restaurant. Facings and floorings were also mounted in the toilets of the restaurant. At present the surrounding area near the restaurant and the conference centre in Zone 4 in the complex has already been decorated.

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 were maintained for letting out to tourists - organized or casual visitors.

At present, during the summer season 2009, the complex is exploited at over 80%

80% заетост.

3.1 Продажби

През второто тримесечие на 2009 г. темпът на продажбите във ваканционния комплекс „Марина Кейп“ е значително забавен спрямо второто тримесечие на 2008 г., а и спрямо цялата 2008 г. Кризата на пазара на недвижими имоти неминуемо засегна и продажбите на „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АДСИЦ, 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 29/07/2009 г.

capacity.

3.1 Sales

During the second quarter of 2009 the rate of sales in the vacation complex “Marina Cape” has significantly slowed down compared to the second 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 29/07/2009.

Брой / Number	Зони / Zones				
Статус / Status	1	2	3	4	Общо / Total
Свободен / Available	32	5	101	18	156
Резервиран / Reserved	39	3	35	3	80
Продаден / Sold	16	1	22	0	39
Прехвърлен / Transferred	186	47	253	0	486
Общо / Total	273	56	411	21	761
кв. м. / sq. m.	Зони / Zones				
Статус / Status	1	2	3	4	Общо / Total
Свободен / Available	2 934.76	486.55	6 095.57	2 566.13	12 083.01
Резервиран / Reserved	4 018.64	302.78	1 914.72	580.06	6 816.20
Продаден / Sold	1 413.51	92.31	1 159.12	0	2 664.94
Прехвърлен / Transferred	15 793.38	4407.78	13 179.67	0	33 380.83
Общо / Total	24 160.29	5289.42	22 349.08	3 146.19	54 944.98

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.

3.2 Финансиране

Към 30.06.2009 г. на консолидирана основа „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АДСИЦ има задължения към банкови институции, в т.ч. дългосрочни и краткосрочни в размер на 19 350 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 второто тримесечие на 2009 г. „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АДСИЦ е направило погасителни вноски по банкови заеми на обща стойност 1 370 хил. лв., както и погасителни вноски по лизингови договори на стойност 30 хил. лв.

През отчетния период Дружеството не е усвоявало нови банкови кредити.

4. 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

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.

3.2 Financing

As of 30.06.2009 on consolidated basis Intercapital Property Development REIT's bank loans (incl. short and long term loans) amount to BGN 19 350 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 1 370 thousands and principal amounts on its lease agreements for the amount of BGN 30 thousands.

During the reporting period the Company has not absorbed new bank loans.

4. 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

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. През второто тримесечие на годината се извършваше външното електрозахранване на обекта, като се очаква в рамките на месец - месец и половина, то също да бъде узаконено. 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.

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 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 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

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. During the second quarter of the year the outside electric supply has been completed and it is expected that it shall be legalized within a month - a month and a half.

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.

5. 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 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

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.

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

6. Информация за сключените големи сделки между свързани лица

6. Information for large transactions concluded by related persons

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

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



Росица Лисичкова
Изпълнителен директор



Rossitza Lissichkova
Managing Director