

BRIEF AN DIE ANLEGER

Das Quartalsergebnis von Dundee REIT für das erste Quartal hat unseren Erwartungen entsprochen. Die Leistungen der vergleichbaren Immobilien waren im Vergleich zum ersten Quartal des Vorjahres beständig, während der Erwerb neuer Immobilien die Erträge um zirka 30% erhöhte. Erträge aus dem Geschäftsbetrieb ("Funds from Operations") betrugen \$0,64 pro Anteil bzw. \$0,59 pro Anteil nach einer Anpassung aufgrund der neuen Buchhaltungsmethode. Die Erträge aus dem Geschäftsbetrieb für das vierte Quartal 2003 betrugen ebenso \$0,59 pro Anteil.

Aufgrund der Akquisitionen und der Emission weiterer Anteile in diesem Quartal haben wir unseren Vermögensbestand um 174 Millionen Dollar vergrößert und unser Eigenkapital erhöht. Die Beteiligung am Wiederanlageplan hat zusätzlich zu einem Anstieg des Eigenkapitals von zirka 5 Millionen Dollar beigetragen. Als Resultat konnte unser Fremdkapital von 56,2 % am Jahresende auf 52,9 % am Quartalsende gesenkt werden.

Wie im Jahresbericht 2003 angemerkt, wurde ein umfangreicher Anteil unseres Fremdkapitals während des ersten Quartals fällig. Wir konnten den Vorteil historisch niedriger Zinssätze nutzen und haben unseren durchschnittlichen Zinssatz um 59 Prozentpunkte von 6,93% am 31. Dezember 2003 auf 6,34% senken können.

Unser Verschuldungsgrad ist konservativ und obwohl unsere Treuhanderklärung ein Verhältnis des Fremdkapitals zum Gesamtvermögen in der Höhe von 65% zulässt, beträgt unser gegenwärtiger Verschuldungsgrad nur 52,9%. Diese Reduzierung unseres Verschuldungsgrades ermöglicht es uns, weitere Immobilien zu erwerben, ohne dafür zusätzliches Eigenkapital aufnehmen zu müssen. Wir möchten den REIT mit einem Verschuldungsgrad von 55% - 60% führen. Ein Verschuldungsgrad von 60% würde es uns ermöglichen, Immobilien für bis zu 200 Millionen Dollar zu erwerben. Wir gehen davon aus, dass wir durch den Erwerb weiterer Immobilien ohne die Aufnahme von Eigenkapital unsere Erträge aus dem Geschäftsbetrieb beträchtlich erhöhen können.

Ein wichtiger Bestandteil unserer Wachstumsstrategie ist derjenige, dass wir Immobilien erwerben, welche die Qualität unseres Gesamtbestandes verbessern. Während der letzten zwei Quartale haben wir einen Bestand von zirka 2,5 Millionen Quadratfuß an qualitativ hochwertigen Immobilien mit einem hohen Vermietungsgrad erworben, welche die durchschnittliche Dauer unserer Mietverträge verlängern. Am 31. Dezember 2003 betrug der Vermietungsgrad unseres Immobilienbestands 92,7%. Während dieses Quartals wurden zirka 75% der auslaufenden Mietverträge erneuert und in Kombination mit unseren neuen Akquisitionen stieg unser Vermietungsgrad am Quartalsende auf 93,6% an.

Ganz generell ist die Nachfrage nach Immobilien nach wie vor höher als das Angebot und die Preistendenz ist steigend. Aufgrund dieser Situation ist es gegenwärtig sehr schwierig, hochwertige Immobilien zu angemessenen Preisen zu erwerben. Wir gehen zwar selektiven Akquisitionen nach, konzentrieren uns aber hauptsächlich auf den Geschäftsbetrieb des Trusts und die Aufrechterhaltung der Ausschüttungen an die Anleger.

Letzter Monat hatte bedeutende Auswirkungen auf die Immobilienbranche und den REIT Sektor. Zinssätze sind um zirka 40 Prozentpunkte angestiegen und haben Investoren dazu bewegt, Anteile zu verkaufen. Generell sind die Kurse von REIT Anteilen während dem letzten Monat um zirka 15% gesunken, Der Kurs unserer Anteile ist um zirka 10% gesunken. Begonnen hat der Kursrückgang aufgrund der Annahme, dass Zinssätze ansteigen werden und

aufgrund der Auffassung, dass REITs zu teuer geworden sind. Während der letzten neun Monate hat sich die Bewertungslücke zwischen Dundee REIT und ähnlicher REITs verkleinert. Der Kurs der Dundee REIT Anteile hat während der allgemeinen Kursanstiege im REIT Sektor einen höheren Anstieg verzeichnen können und während der Kursrückgänge des Sektors war der Kursrückgang unserer Anteile geringer. Ich bin der Meinung, dass dies die erhöhte Akzeptanz unserer Gesellschaft seitens der Investoren zum Ausdruck bringt.

Dundee REIT besteht seit nunmehr drei Quartalen und es haben sich mehr Gelegenheiten geboten, als wir ursprünglich erwarteten. Jeder Aspekt unseres Unternehmens wird mit jedem Quartal verbessert. Obwohl das Unternehmensumfeld und die Bedingungen an der Börse nicht optimal sind, haben sich unsere Bemühungen, den Vermietungsgrad und Cashflow beizubehalten beziehungsweise zu erhöhen, gelohnt. Wir hoffen, dass sich das wirtschaftliche Umfeld weiter verbessern wird, werden aber unser Unternehmen weiterhin unter Berücksichtigung des gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfelds führen.

Michael J. Cooper
Präsident