

Brief an die Anleger

Dundee REIT hat am 30. Juni 2004 seinen ersten Jahrestag gefeiert. In den ersten zwölf Monaten haben wir eine Anzahl bedeutender Akquisitionen abgeschlossen, welche unseren Anlagenbestand um zirka 400 Millionen Dollar erhöhten. Außerdem haben wir unseren Eigenkapitalsanteil um zirka 50% durch zwei Emissionen von Anteilen erhöht und haben die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen abgeschlossen. Während dieses Zeitraums haben wir auch unsere internen Prozesse umgestaltet. Die Leitung eines REITs gestaltet sich sehr unterschiedlich von der Leitung einer Aktiengesellschaft. Grundsätzlich müssen alle Aspekte der Organisation mit höherer Präzision ausgeführt und gemessen werden. Unsere erste Zielsetzung ist, den Erwartungen unserer Investoren hinsichtlich beständiger Ausschüttungen und transparenter Berichterstattung zu entsprechen oder diese zu übertreffen.

Wir haben für das zweite Quartal sehr gute finanzielle Resultate verzeichnen können. Die Ergebnisse der vergleichbaren Gebäude entsprechen den Ergebnissen des zweiten Quartals des Vorjahres. Akquisitionen haben unser operatives Ergebnis um mehr als 42% auf 25,8 Millionen Dollar erhöht und Mieteinkünfte sind in den drei Monaten um 32% auf 46,2 Millionen Dollar angestiegen. Erträge aus dem Geschäftsbetrieb ohne lineare Mieterträge („Funds from Operations excluding straight-line rent“) betragen 14,4 Millionen Dollar bzw. \$ 0,60 pro Anteil und die ausschüttbaren Einkünfte betragen 13,6 Million Dollar bzw. \$ 0,56 pro Anteil. Zum Quartalsende lag das Verhältnis des Fremdkapitals zum Gesamtvermögens des Trusts bei 56,4% und ist somit auf demselben Niveau als zum Jahresende. Der Vermietungsgrad in der Höhe von 93,6% am Ende des ersten Quartals ist am Ende des zweiten Quartals auf 94,2% angestiegen. Zum Jahresbeginn betrug der Vermietungsgrad 92,7%.

Wir haben einen beträchtlichen Teil unseres gegenwärtigen Fremdkapitals sowie Fremdkapital für Neuanschaffungen zu niedrigeren Zinssätzen refinanzieren können. Seit Ende des letzten Jahres ist unser durchschnittlicher Zinssatz von 6,9% auf 6,6% gesunken. Während desselben Zeitraums haben wir die durchschnittliche Kreditdauer von 4,5 auf 5,8 Jahre anheben können. Es wurde uns aufgrund unserer Akquisitionen und der Ausgabe ungesicherter Wandelschuldverschreibungen ermöglicht, unsere Kapitalstruktur zu ändern. Die Zusammensetzung des Fremdkapitals eignet sich nun besser für einen Immobilientrust.

Während des Quartals wurden drei Immobilienakquisitionen in der Höhe von insgesamt 484.000 Quadratfuß abgeschlossen. Diese Immobilien sowie die Immobilien, welche wir in den letzten neun Monaten erworben haben, zählen zu den besten unseres Portfolios. Die Akquisitionen haben uns geholfen, unser Portfolio an Büro- und Industrieimmobilien in fünf wichtigen Märkten in Kanada einheitlicher zu gestalten und die Qualität zu erhöhen. Sie haben auch zur Erhöhung unseres Vermietungsgrades und der Mieten beigetragen und insgesamt die durchschnittliche Mietdauer verlängert. Wir haben gegenwärtig eine Akquisitionskapazität in der Größenordnung von zirka 100 Millionen Dollar ohne das von uns angestrebte Verhältnis von Fremdkapital zum Gesamtvermögen in der Höhe von 60% zu überschreiten. Wir werden weiterhin mit unserer Strategie fortfahren, hochwertige Immobilien zu vernünftigen Preisen in unseren Zielmärkten zu erwerben.

Teil unserer Strategie ist auch die aktive Analyse der Performance unserer Gebäude, wie zum Beispiel die Identifizierung der Stärken und Schwächen individueller Gebäude und des Gesamtportfolios sowie die Auswahl von Immobilien, welche renoviert sollen oder welche aufgrund unserer Investmentstrategie veräußert werden sollen.

Während des Quartals hatten wir die Möglichkeit, ein Industriegebäude in Mississauga an den Untermieter zu verkaufen und konnten einen Gewinn in der Höhe von 2,4 Millionen Dollar

verzeichnen. Nach Quartalsende haben wir unsere Beteiligung an einem Industriegebäude in Montreal veräußert und werden im dritten Quartal dafür einen Gewinn in der Höhe von 0,5 Millionen Dollar verzeichnen. Außerdem haben wir während des Quartals einen Vertrag abgeschlossen, Northgate Mall in Regina zu verkaufen und rechnen damit, dass der Verkauf im dritten Quartal abgeschlossen wird. Aufgrund neuer Buchhaltungsgrundsätze sind wir verpflichtet, das operative Ergebnis dieser Immobilie unter „eingestellte Geschäftstätigkeiten“ auszuweisen. Infolgedessen weisen wir in unserem Ergebnis eine Wertberichtigung in der Höhe von 19 Millionen Dollar und einen Nettoverlust für die ersten sechs Monate auf. Mit der erhöhten Attraktivität von Einzelhandelsimmobilien konnten wir im Vergleich zu Vorjahren eine niedrigere „Kapitalisierungsrate“ erlangen. Der Verkauf von Northgate ist ein positiver Schritt für Dundee REIT. Wir verkaufen Anlagen, welche nicht zu unseren Kernimmobilien gehören. Wir möchten uns in Zukunft ausschließlich auf qualitativ hochwertige Büro- und Industrieimmobilien konzentrieren.

Hinsichtlich Verbesserungen des gesamten Immobiliensektors befindet sich unser Trust in einer guten Position. Erfreulicherweise werden schön langsam Verbesserungen des Vermietungsgrades in unseren Märkten sichtbar und wir sind zuversichtlich, dass es auch zu einer Verbesserung der Mietpreise kommen wird. Da Verträge für 10% - 15% unseres Bestandes jedes Jahr auslaufen, gehen wir davon aus, dass wir bereits vor unseren Konkurrenten eine Verbesserung der Erträge aus dem Geschäftsbetrieb verzeichnen können. Durch aktives Portfoliomanagement hoffen wir, in guten sowie schlechten Zeiten unsere Konkurrenz zu übertreffen.