

DUNDEE REIT

GESCHÄFTSBERICHT ZWEITAUSENDFÜNF

BRIEF AN DIE ANLEGER

INNERHALB KURZER ZEIT HAT SICH SEHR VIEL ERREIGNET. VERGLICHEN MIT VOR NUR ZWEI JAHREN IST UNSER UNTERNEHMEN KAUM WIEDERZUERKENNEN. IN DER VERGANGENHEIT SPRACHEN WIR SEHR OFT ÜBER DIE DURCHGEFÜHRTEN VERBESSERUNGEN. DIESE WERDEN NUN DURCH UNSERE FINANZIELLEN ERGEBNISSE VERDEUTLICHT.

2005 war ein sehr erfolgreiches Jahr für Dundee REIT. Unsere Akquisitionen sowie unsere Erfahrung in der Geschäftsführung waren ausschlaggebend für die Erhöhung unseres Cashflows um insgesamt 12% bzw. 4% pro Anteil. Wir verzeichneten außerdem einen bedeutenden Anstieg unseres Nettobetriebsergebnisses. Insgesamt erhöhte sich dieses um 21% und es konnte auch eine Erhöhung des Nettobetriebsergebnisses für Vergleichsimmobilien in der Höhe von 3% verbucht werden. Während des Jahres schlossen wir Akquisitionen in der Höhe von 351 Millionen Dollar ab und erhöhten unseren Bestand an hochwertigen Büro-, Industrie- und Mischgebäuden (*flex properties*) um 3 Millionen Quadratfuß. Diese trugen 36,6 Millionen Dollar zu unserem Nettobetriebsergebnis bei. Unser Vermietungsgrad hat sich seit acht Quartalen jeweils erhöht und liegt bei 96,2%. Auch konnten wir im Vergleich zum Vorjahr eine Erhöhung unserer Mietraten für Büro- und Industrieimmobilien um insgesamt 3% auf \$9,36 pro Quadratfuß verzeichnen.

Unsere Immobilien erzielen gute Erträge und wir konnten insgesamt sowie pro Anteil einen beachtlichen Anstieg verbuchen. Wir machten im Rahmen der Umpositionierung unseres Immobilienbestands gute Fortschritte. Wir reduzierten den prozentmäßigen Anteil unserer Einzelhandelsimmobilien auf einen geringfügigen Prozentsatz des gesamten Buchwertes unseres Bestandes und bauten unseren Büro- und Industrieimmobilienbestand in Provinzen mit besseren Wachstumsperspektiven weiter aus. Was den Akquisitionsmarkt angeht, sehen wir trotz intensiver Konkurrenz immer wieder Wachstumsmöglichkeiten. Wir haben in 2006 bereits Immobilien in der Höhe von 31 Millionen Dollar erworben und haben weitere Akquisitionen in der Höhe von 158 Millionen Dollar unter Vertrag. Wir gehen außerdem davon aus, dass wir im zweiten Halbjahr 2006 weitere Akquisitionen in der Höhe von 55 Millionen Dollar abschließen werden. Und zwar handelt es sich hierbei um Gebäude, welche von der Pauls Properties Corporation im Airport Corporate Centre in Toronto gebaut werden. Wir sind mit unseren Wachstumsmöglichkeiten sehr zufrieden und zuversichtlich, dass die Qualität sowie der Umfang der Akquisitionen im Jahr 2006 dem Vorjahr entsprechen.

Wir konnten während des gesamten Jahres den Vorteil niedriger Zinssätze nutzen, unseren durchschnittlichen Zinssatz auf 6,16% senken sowie die durchschnittliche Laufzeit unserer Schulden auf fast sechs Jahre verlängern. In 2006 kam es bislang zu einem Anstieg der Zinssätze um zirka 0,2%. Wir können aber nach wie vor Kredite mit einer Laufzeit von 10 Jahren für zirka 5,2% aufnehmen.

Im Jahr 2005 konnten wir Wandelschuldverschreibungen mit einem Zinssatz von 5,7% in der Höhe von 100 Millionen Dollar und Eigenkapital in der Höhe von 74,8 Millionen Dollar aufnehmen. Als wir im Juli 2003 die Reorganisation in einen REIT vornahmen, betrug unsere Marktkapitalisierung 336 Millionen Dollar. Bis zum Jahresende 2005 ist diese auf 740 Millionen Dollar angestiegen und unser Ziel ist es, diese bis zum Jahresende 2006 auf über eine Milliarde Dollar zu erhöhen. Dieser Anstieg wird uns in Zusammenhang mit der Finanzierung unserer Akquisitionen, mit unserer Liquidität auf dem Aktienmarkt und mit der Aufnahme in den S&P/TSX Composite Index behilflich sein.

Unsere Erfolge im Jahr 2005 haben sich nicht im Kurswert niedergeschlagen. Dundee REIT konnte zwar industrieweit eine der höchsten Wachstumsraten pro Anteil verzeichnen, musste aber innerhalb der Immobilienbranche eine der schlechtesten Kursentwicklungen in Kauf nehmen. In 2006 hat sich die Kursentwicklung aber deutlich verbessert. Unsere finanziellen Ergebnisse spiegeln die Qualität unseres Portfolios wider. Trotzdem haben wir das Gefühl, dass die Qualität unserer Immobilien auf dem Markt nicht zur Gänze wahrgenommen wird. Diese Einschätzung möchten wir im Jahr 2006 ändern.

MICHAEL COOPER
Chief Executive Officer and
Vice Chairman

BARBARA WALLNER
Manager, Investor Relations



Sowohl die kanadische Wirtschaft als auch die Immobilienbranche entwickeln sich weiterhin sehr gut. Der Energiesektor kurbelt vor allem die Wirtschaft in Alberta, aber auch die der Ostküste und der nördlichen Territorien an. Die Aussicht für die zwei größten Provinzen – Québec und Ontario – ist trotz guter wirtschaftlicher Lage nicht ganz so vielversprechend als jene vieler anderer Teile des Landes. Wir werden zwar weiterhin Immobilien in Toronto, Ottawa, Montréal und eventuell Québec City erwerben, haben aber unsere Wachstumsstrategie auf hochwertige und erschwingliche Immobilien außerhalb Zentralkanadas verlagert.

Die großen Neuigkeiten in unserem Sektor sind erhöhte Nachfrage nach Büroflächen, ansteigende Mietraten sowie sinkende Kosten in Zusammenhang mit der Vermietung von Flächen. Es werden auch wieder vermehrt Büroimmobilien gebaut. Im Moment werden neue Immobilien dort gebaut, wo die Nachfrage am größten ist. Dies betrifft vor allem Calgary und Ottawa, in geringerem Ausmaß auch Toronto. Obwohl keines der neuen Projekte mit unserem Bestand konkurriert, verfolgen wir den Markt sehr genau. Unter der Annahme, dass es zu keiner drastischen Veränderung des Immobilienangebots oder der Wirtschaft insgesamt kommt, ziehen wir Nutzen aus der gegenwärtigen Knappheit des Immobilienangebots.

Nach Jahresende hat unser Aufsichtsrat die Ernennung von Michael Knowlton als Präsident und leitenden Geschäftsführer sowie Mario Barrafasto als Finanzvorstand bekannt gegeben. Diese Ernennungen sind eine Anerkennung der Bedeutung ihrer Rollen im Unternehmen, welche beide bereits seit einiger Zeit ausüben. Ich werde weiterhin als Vorstandsvorsitzender agieren und wurde zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats ernannt. Zusammen werden wir uns weiterhin bemühen, Werte für unsere Investoren zu schaffen.

Im Jahr 2006 werden wir uns auf das Wachstum unseres Immobilienbestandes, die Erhöhung unseres Cashflows sowie die Erhöhung unseres Bekanntheitsgrades und unserer Marktkapitalisierung konzentrieren. Diese Ziele entsprechen unserer Unternehmensstrategie, welche wir mit Geduld und Zielstrebigkeit verfolgen. Wir verfügen über ein sehr starkes Managementteam und unsere Anlagen erwirtschaften hervorstechende und beständige Resultate. Wir sind zuversichtlich, dass die vielen Verbesserungen der letzten Jahre die generellen Erwartungen übertreffen und die Basis für ein weiteres erfolgreiches Jahr für Dundee REIT schaffen.



MICHAEL COOPER

Chief Executive Officer and Vice Chairman

FINANZIELLE DATEN

(ALLE BETRÄGE IN TAUSEND CAD MIT DER AUSNAHME VON BETRÄGEN PRO ANTEIL, PROZENTSÄTZEN UND KENNZAHLEN)

Zum Jahresende 31. Dezember	2005	2004
Finanzlage		
Gewerbeimmobilien	\$ 1.328.395	\$ 1.057.231
Gesamtvermögen	1.507.713	1.199.792
Fremdkapital	943.621	693.155
Eigenkapital der Anteilsinhaber	371.742	318.545
Minderheitsbeteiligung ("non-controlling interest")	146.976	148.256
Betriebsergebnis		
Einkünfte	\$ 221.576	\$ 185.483
Funds from Operations ⁽¹⁾	66.330	59.141
Funds from Operations pro Anteil	2,61	2,50
Ausschüttungen		
Ausschüttbare Einkünfte	\$ 60.428	\$ 53.431
Ausschüttbare Einkünfte pro Anteil (unverwässert)	2,38	2,26
Ausschüttung zahlbar an Anteilseigner (pro Anteil)	2,20	2,20
Anteil der Barausschüttung	57%	61%
Beteiligung am Wiederanlageplan	43%	39%
Anteil der Ausschüttung mit Steueraufschub	66%	48%
Kennzahlen		
Vermietungsgrad	96,2%	94,5%
Verhältnis des Fremdkapitals zum Bruttobuchwert	59,3%	55,2%
Prozentsatz der Schulden mit variablen Zinssätzen	1,6%	3,9%
Durchschnittlicher Zinssatz	6,2%	6,6%

(1) Funds from Operations ist der Reingewinn vor der Berücksichtigung von zukünftigen Einkommenssteuern, Abschreibung und Amortisation sowie Verkaufsgewinn oder -verlust und der Rücklage für die Wertminderung von Gewerbeimmobilien.

