

# DUNDEE REIT

## Geschäftsbericht 2006

### Brief an die Anleger



Ein solides Wachstum aller Leistungsindikatoren bestätigt die fundamentale Stärke unseres Unternehmens. Wir sind sehr zufrieden, dass sich eine disziplinierte Durchführung unserer Wachstumsstrategie bewährt und Anerkennung findet. Während des letzten Jahres erreichten wir zahlreiche Meilensteine – sowohl innerhalb unseres Unternehmens als auch auf den Kapitalmärkten – und konnten für unsere Anleger außergewöhnliche Werte schaffen.

Durch unser erfolgreiches Akquisitionsprogramm konnten wir unser Unternehmen bedeutend vergrößern. Während des Jahres schlossen wir Aquisitionen in der Höhe von knapp 600 Millionen Dollar ab und verbesserten dadurch unseren Immobilienbestand und erhöhten die Diversifikation innerhalb unseres Portfolios. Die Akquisitionen haben zu einer weiteren Verbesserung unseres Finanzergebnisses beigetragen und unseren angepassten Cash-Flow aus dem operativen Betrieb („Adjusted Funds from Operations“) erhöht. Weiters konnten wir aufgrund unserer Akquisitionen den Bestand an Büroimmobilien bedeutend erweitern. Aufgrund von Immobilienkäufen in Calgary umfasst unser Bestand im Westen Kanadas fast 40% des Gesamtbestandes und erlaubt uns, vermehrt von einem Markt, welcher durch steigende Mietraten geprägt ist, zu profitieren. Auch der Einstieg in neue Märkte hat sich bewährt und Erträge aus unserem in 2006 erworbenen Portfolio in Yellowknife haben unsere Erwartungen übertroffen.

Wir sind mit den Leistungen unserer Immobilien sehr zufrieden. Der Vermietungsgrad liegt bei 96,4% und die Durchschnittsmieten steigen weiter an und liegen gegenwärtig bei zirka \$10,00 pro Quadratfuß. Der Vermietungsgrad unserer Bürogebäude ist von 96,3% im Vorjahr auf 97,0% angestiegen. Bei den Industrieimmobilien ist dieser leicht von 96,2% auf 95,6% zurückgegangen. Im vierten Quartal machten die Einnahmen aus unseren Büroimmobilien 77% unseres Nettobetriebsergebnisses aus und trugen erheblich zur Erhöhung des Nettobetriebsergebnisses („Net Operating Income“) aus

Vergleichsimmobilien in der Höhe von 5% bzw. 4,4 Millionen Dollar gegenüber dem Vorjahr bei. Wir konnten während der letzten sechs Quartale jeweils unser Nettobetriebsergebnis aus Vergleichsimmobilien erhöhen.

Auch der Cash-Flow aus dem operativen Betrieb hat sich erhöht, und zwar einerseits aufgrund unserer Akquisitionen und andererseits aufgrund der allgemeinen Stärke unseres Unternehmens. Der 47%ige Anstieg des Cash-Flows wurde durch Akquisitionen, einen hohen Vermietungsgrad, steigende Mietraten sowie eine Reduzierung unseres durchschnittlichen Zinssatzes bewirkt. Trotz der Emission weiterer Anteile erhöhte sich der Cash-Flow pro Anteil um 8%.

Der angepasste Cash-Flow aus dem operativen Betrieb ist ein Bewertungsmaßstab für die Nachhaltigkeit der Ausschüttungen. Ziel ist, dass der angepasste Cash-Flow höher ist als die Ausschüttungen. Wir haben dieses Ziel im zweiten Halbjahr 2006 erreicht. Im Vergleich zum Vorjahr konnten wir den angepassten Cash-Flow um insgesamt 14% erhöhen. Zu dieser Verbesserung hat unter anderem die gute Performance unserer Gebäudeverwaltungsgesellschaft beigetragen.

Wir nützten auch im Jahr 2006 die Vorteile niedriger Zinsen und nahmen Fremdkapital in der Höhe von 103 Millionen Dollar im Zusammenhang mit Akquisitionen zu einem durchschnittlichen Zinssatz in der Höhe von 5,35% auf. Weitere 297 Millionen Dollar an Fremdkapital wurden auf bestehende sowie neue Objekte zu einem Zinssatz von 5,56% aufgenommen. Daraus resultierend konnten wir den durchschnittlichen Zinssatz für Fremdkapital von 7,19% zum 30. Juni 2003 auf 5,95% reduzieren. Unser Verschuldungsgrad in Bezug auf den Buchwert wurde von einem Allzeithoch in der Höhe von 62% zum Ende des dritten Quartals 2005 auf 51% zum Jahresende 2006 gesenkt. Obwohl diese Reduzierung das Wachstum unseres angepassten Cash-Flows dämpfen könnte, gibt uns ein niedriger Verschuldungsgrad mehr Flexibilität in der Zukunft und stellt ein reduziertes Risiko dar.

Wir sind über die Anerkennung unserer Leistungen seitens der Kapitalmärkte sehr erfreut. Unsere Eigenkapitalsemissionen fanden regen Anklang, was zu einer Kurserhöhung sowie der Aufnahme in den S&P/TSX Börsenindex führte. Im Jahr 2006 schlossen wir drei Eigenkapitalsemissionen in der Höhe von insgesamt 320 Millionen Dollar ab. Unsere Marktkapitalisierung erhöhte sich von 740 Millionen zum Jahresende 2005 auf 1,7 Milliarden Dollar zum Jahresende 2006 und unser Kurs stieg von \$25,70 auf \$38,65 an. Unter Berücksichtigung der Ausschüttungen betrug die Jahresrendite für 2006 insgesamt 59% – die höchste Rendite aller kanadischen REITs für Gewerbeimmobilien.

Aufgrund der regen Firmenzusammenschlüsse im Immobilien-sektor schwindet die Anzahl der REITs. Die Nachfrage nach kanadischen Immobilien steigt aufgrund der vielfältigen Kapitalquellen weiterhin an. Diese Situation wirkt sich sehr positiv auf Dundee REIT aus. Unser Team zeichnet sich durch enorm gute Zusammenarbeit aus und ist den Wachstumsansprüchen in der Gesellschaft sowie den Veränderungen des Marktes mehr als gewachsen. Dundee REIT hat sich einen sehr guten Ruf geschaffen und die erzielten Fortschritte spiegeln sich im Börsenkurs wider. Die Nachfrage nach Dundee REIT Anteilen hat sich aufgrund der reduzierten Investitionsmöglichkeiten auf dem Gewerbeimmobiliensektor sowie einer Verringerung der Konkurrenz durch Business Trusts aufgrund einer neuen Gesetzgebung enorm erhöht.

Wir konnten unser rapides Wachstum auch im Jahr 2007 fortsetzen. Während der ersten zwei Monate dieses Jahres kauften wir zwei Büroimmobilien in Toronto sowie ein Bürogebäude in der Provinz British Columbia für insgesamt 125,4 Millionen Dollar. Gegenwärtig haben wir Abkommen für den Kauf eines 543.000 Quadratfuß umfassenden

Büroportfolios in Calgary sowie ein 2.132.000 Quadratfuß umfassendes Büro- und Industrieportfolio in Toronto für insgesamt 424,3 Millionen Dollar. Wir haben für die Finanzierung eines Teils dieser Akquisitionen Eigenkapital in der Höhe von 151 Millionen Dollar ausgegeben.

Unsere Interessen stimmen mit denen unserer Anleger überein. Unser Management und der Vorstand sind mit insgesamt 4% an Dundee REIT beteiligt. Auch eine beträchtliche Anzahl unserer Angestellten besitzen Dundee REIT Anteile. Der Erfolg von Dundee REIT ist somit in jederlei Hinsicht auch in unserem eigenen Interesse.

Unser Immobilienbestand stellt die Basis unseres Unternehmens dar. Die Instandhaltung und Vermietung der Objekte sind ein wichtiger Bestandteil unseres Erfolges. Was wir darüber hinaus erreichen – zum Beispiel wie wir unsere Kontakte pflegen, unser Wachstum verfolgen, wie schnell wir unsere neuen Objekte in unseren täglichen Geschäftsablauf integrieren und wie wir unser Unternehmen und vor allem unser Wachstum finanzieren – ist was uns unterscheidet. Mit einer soliden Bilanz und relativ niedriger Verschuldung befinden wir uns in einer sehr guten Ausgangslage und erwarten auch für das Geschäftsjahr 2007 sowohl internes Wachstum als auch erhöhte Erträge aufgrund von weiteren Akquisitionen.



**MICHAEL J. COOPER**

Vice Chairman and Chief Executive Officer

## Finanzielle Daten

(alle Beträge in tausend CAD mit der Ausnahme von Beträgen pro Anteil, Prozentsätzen und Kennzahlen)

Zum Jahresende 31. Dezember	<b>2006</b>	2005
<b>Finanzlage</b>		
Gewerbeimmobilien	<b>\$ 1.816.811</b>	\$ 1.328.395
Gesamtvermögen	<b>2.127.920</b>	1.507.713
Fremdkapital	<b>1.153.794</b>	943.621
Eigenkapital der Anteilsinhaber	<b>888.111</b>	371.742
Minderheitsbeteiligung	<b>–</b>	146.976
<b>Betriebsergebnis</b>		
Einkünfte	<b>\$ 287.794</b>	\$ 220.615
Cash-Flow ( <i>"Funds from Operations"</i> )	<b>97.269</b>	66.330
Cash-Flow pro Anteil	<b>2,82</b>	2,61
Angepasster Cash-Flow ( <i>"Adjusted Funds from Operations"</i> )	<b>75.402</b>	48.830
Angepasster Cash-Flow pro Anteil	<b>2,19</b>	1,92
<b>Kennzahlen</b>		
Vermietungsgrad	<b>96,4%</b>	96,3%
Verhältnis des Fremdkapitals zum Bruttobuchwert	<b>50,6%</b>	59,3%
Durchschnittlicher Zinssatz	<b>5,95%</b>	6,16%
Beteiligung am Wiederanlageplan	<b>30,6%</b>	43,0%
Jährliche Ausschüttung zahlbar an Anteilseigner (pro Anteil)	<b>\$ 2,20</b>	\$ 2,20