

BRIEF AN DIE ANLEGER

Es freut uns, solide finanzielle Ergebnisse, unter anderem einen Anstieg der Nettobetriebserträge aus Vergleichsimmobilien in der Höhe von 6% sowie einen 30%igen Anstieg der gesamten Nettobetriebserträge für das erste Quartal bekannt geben zu dürfen. Während des Quartals erwarben wir Immobilien in der Höhe von 31,4 Millionen Dollar und erhöhten somit unsere seit Juli 2003 durchgeführten Akquisitionen auf zirka 760 Millionen Dollar.

Aufgrund des Wachstums und der Veränderung unseres Portfolios während der letzten drei Jahre erzielen unsere Büroimmobilien mittlerweile zirka 70% unserer gesamten Nettobetriebserträge („*net operating income*“). Nach Ende des ersten Quartals haben wir bereits weitere 232 Millionen Dollar an Akquisitionen abgeschlossen bzw. unter Vertrag. Bei einem Großteil dieser Akquisitionen handelt es sich um Büroimmobilien. Es wird nach und nach deutlich, dass sich Dundee REIT als einziger landesweiter Immobilienfonds („*REIT*“) für Büroimmobilien herauskristallisiert.

Das Wachstum unserer Nettobetriebserträge um 30% bzw. 8,1 auf 35,1 Millionen Dollar im Vergleich zum Vorjahr konnte vor allem aufgrund von Immobilienakquisitionen und eines höheren Vermietungsgrades erzielt werden. Der Nettobetriebsertrag aus Vergleichsimmobilien stieg um 6% auf 26,1 Millionen Dollar an, hauptsächlich wegen eines erhöhten Vermietungsgrades der Büroflächen in Ontario und Alberta und der Industrieflächen in Alberta. Unser Cashflow („*funds from operations*“) erhöhte sich um 26% auf 19,3 Millionen Dollar, vor allem aufgrund von Akquisitionen, eines besseren Vermietungsgrades und einer Verringerung der durchschnittlichen Zinskosten für Fremdkapital. Pro Anteil stieg unser Cashflow um 8% auf 0,67 Dollar an.

Während der letzten Jahre haben wir uns intensiv mit der Umstrukturierung unseres Portfolios beschäftigt. Aufgrund unserer Bemühungen konnten wir den Bestand an Einzelhandelsimmobilien fast gänzlich eliminieren und unser gesamtes Portfolio um über 50% vergrößern. Durch den Verkauf von lukrativen, jedoch minderwertigen Immobilien, welcher unbeständige Erträge bewirkte, haben wir nun den Übergang zu vorhersehbaren Erträgen aus verlässlichen Immobilien geschafft. Das Ergebnis ist ein solides landesweites Immobilienportfolio mit einem beträchtlichen Bestand an Büroimmobilien – vor allem im Zentrum des Landes sowie im Westen Kanadas.

Während des Quartals haben wir innerhalb unseres Industriebestandes einige Objekte umklassifiziert, welche wir von der Pauls Properties Corporation erwarben und ursprünglich als Industrieimmobilien einstufen. Es handelt sich vor allem um einstöckige Gebäude in Vorstädten, welche von außen Industrieimmobilien ähnlich sehen. Die Objekte, welche alle klimatisiert sind, werden aber hauptsächlich als Büro- oder Laborflächen genutzt. Aufgrund der höheren Mietraten sowie der Nutzung und Funktion dieser Immobilien haben wir beschlossen, diese Objekte als Büroimmobilien einzustufen und sie deshalb in unseren Büroimmobilienbestand zu übertragen.

Diese Umklassifizierung sollte aber nicht als ein Indikator für den Ausstieg aus dem Industriesektor angesehen werden. Wir sind zwar der Ansicht, dass der Bürosektor gegenwärtig das größte Potential für Dundee REIT aufweist, sowohl in Bezug auf unseren gegenwärtigen Bestand als auch hinsichtlich neuer Akquisitionsmöglichkeiten, jedoch schätzen wir andererseits die beständigen Erträge unserer Industrieimmobilien. Wir gehen davon aus, dass zukünftig unsere Büroimmobilien mindestens 75% zu unserem gesamten Nettobetriebsertrag beitragen werden und somit Dundee die Einstufung als Büro-REIT ermöglichen, ohne den Bestand an Industrieimmobilien zu verringern.

Ich habe in unserem Geschäftsbericht 2005 erwähnt, dass ich mit unserer Kursentwicklung unzufrieden war, da diese nicht unseren betrieblichen Leistungen entsprach. Der Markt scheint aber in der Zwischenzeit den Wert unserer Immobilien sowie unsere finanziellen Ergebnisse besser einzuschätzen. Auch scheinen Investoren nicht weiter besorgt zu sein, dass wir einen zu hohen Anteil unserer Einkünfte ausschütten. Obwohl die Zinssätze angestiegen sind und die Bewertung von Immobilienfonds gesunken ist, verzeichneten wir einen Kursanstieg unserer Anteile. Vom 31. Dezember 2005 bis Ende April 2006 stieg der Kurs von \$ 25,70 auf \$ 28,63 an. Die Rendite der ersten vier Monate des Jahres betrug 14%, verglichen mit 9% für das gesamte Jahr 2005. Immobilienfonds, welche in den Index aufgenommen wurden, erzielten von Januar bis April 2006 eine durchschnittliche Rendite von 3%.

Nach Quartalsende fanden zwei nennenswerte Ereignisse statt. Wir haben die Ausgabe von Eigenkapital in der Höhe von 69,9 Millionen Dollar, welche wir während des Quartals bekannt gegeben haben, abgeschlossen. Diese Mittel werden für Akquisitionen herangezogen. Jedoch werden wir im zweiten Quartal eine Verzögerung zwischen Kapitaleingang und Kapitalverwendung verzeichnen müssen.

Das zweite Ereignis ist die Internalisierung der Gebäudeverwaltung. Sie ist ein weiterer Schritt, Dundee REIT für Investoren attraktiver zu machen. Diese Transaktion wird sofort nach Abschluss zu unserem Betriebsergebnis beitragen und mit der Zeit weiter an Wert gewinnen. Seit der Reorganisation in einen REIT im Jahr 2003 betrug Dundee REITs Beteiligung an der Gesellschaft Dundee Management Limited Partnership, welche für die Gebäudeverwaltung sowie für diverse Beratungsleistungen zuständig ist, 50%. Der Kaufpreis für die weiteren 50% beträgt zirka 13,25 Millionen Dollar und wird durch die Ausgabe von LP B Anteilen der Serie 1 an Dundee Properties Limited Partnership erworben.

Die Entwicklung von Dundee REIT ist sowohl in operativer als auch finanzieller Hinsicht sehr solide. Wir konnten uns aufgrund der Veränderung unseres Portfolios als einziger landesweiter REIT für Büroimmobilien herauskristallisieren. Unsere Investitionen tragen zur Verbesserung unserer Ergebnisse bei, wir sind konkurrenzfähig und stellen eine überzeugende Investitionsmöglichkeit im REIT-Sektor dar.