

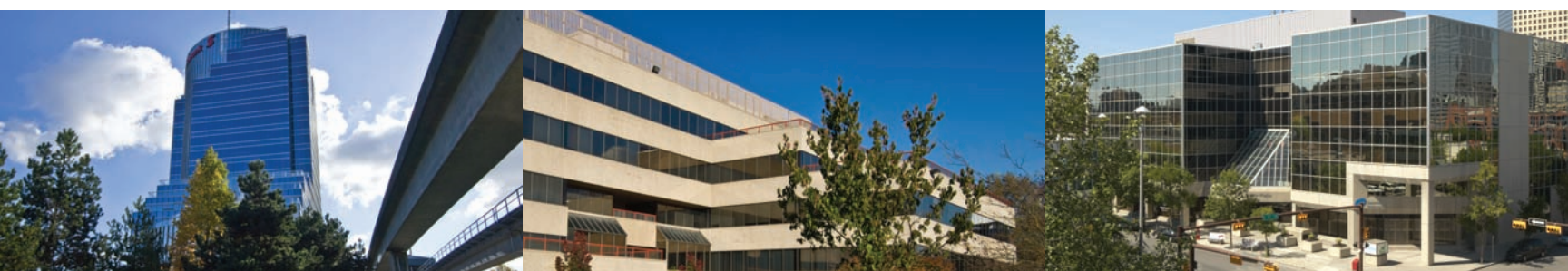


Wir glauben an strategisches Denken und an das Handeln zum richtigen Zeitpunkt. Dieses Jahr war hierfür keine Ausnahme. Anfang 2007 beschlossen wir, einen wesentlichen Anteil unseres Portfolios zu verkaufen. Nach Ankündigung dieser Transaktion im Juni kam es zu einer dramatischen Veränderung an den Märkten, was der Redensart *Timing is Everything* eine gewisse Glaubwürdigkeit verleiht. Einige meinen, dass das Timing unserer Transaktion geschickt war, andere wiederum, dass wir Glück hatten. Wir glauben, dass unsere Strategie geschickt war und gestehen ein, dass wir bei unserem Timing Glück hatten. Wie dem auch sei, wir waren imstande, zwei Drittel unseres Portfolios für 2,3 Milliarden CAD zu verkaufen, das Portfolio mit Konzentration auf den Westen Kanadas neu auszurichten und 1,6 Milliarden CAD an unsere Anleger auszuzahlen.

Neben der Transaktion fügten wir unserem Portfolio im Jahr 2007 hochwertige Immobilien in Höhe von 665,5 Millionen CAD hinzu. Vorangetrieben von soliden Vermietungsraten und beeindruckenden Erhöhungen der Mietpreise, die im Zusammenhang mit Leasingaktivitäten erreicht wurden, erwirtschaftete unser Portfolio auf Basis desselben Immobilienbestands ein stetiges Wachstum des Nettobetriebseinkommens. Über 70 % unserer Immobilien befinden sich jetzt in Alberta und wir profitieren weiterhin von der starken Wirtschaftslage dieser Provinz. Obwohl der Markt in Calgary im zweiten Halbjahr 2007 etwas nachgab, wird erwartet, dass sich das Wachstum zwar etwas langsamer jedoch beständig fortsetzen wird. Da die durchschnittliche Marktmiete jedoch weit über den in unseren Mietverträgen vereinbarten Mieten liegt, sind wir in der Lage, von bedeutenden Mieterhöhungen zu profitieren, sobald die Mietverträge auslaufen oder gekündigt werden.

Unter Berücksichtigung der Marktunsicherheiten haben wir einen bedeutenden Anteil unseres im Jahr 2008 fällig werdenden Fremdkapitals aggressiv umfinanziert, den gewichteten Durchschnittszinssatz auf 5,76 % reduziert und die durchschnittliche Restlaufzeit auf etwas über sechs Jahre verlängert. Zum Jahreswechsel betrug das Verhältnis Nettoverschuldung zum Unternehmenswert 50,6 %, wir verzeichneten eine 2,5-malige Zinsdeckung und nur 5 % der Verschuldung wird im Jahr 2008 fällig. Anfang 2008 führten wir die Emission einer Wandelschuldverschreibung in der Höhe von 125,0 Millionen CAD durch. Zusätzlich verfügen wir über einen unausgenutzten revolvingierenden Kreditrahmen in der Höhe von 50,0 Millionen CAD. Die Stärke unserer Bilanz versetzt uns in die Lage, ertragssteigernden Akquisitionsmöglichkeiten nachzugehen, wenn sich diese anbieten.

Im Laufe des Jahres 2007 änderten wir unseren Treuhandvertrag (Declaration of Trust) sowie weitere Statuten, um vor allem uns einer Reihe selbstauferlegter Beschränkungen zu entledigen und um größere Kontrolle bei der Verwaltung unseres Unternehmens und größere Flexibilität bei der Verfolgung unseres Wachstums zu erlangen. Wir werden weiterhin innerhalb der Rahmenbedingungen des Einkommensteuergesetzes agieren und unseren Status als Investmentfondsgesellschaft (Mutual Fund Trust) beibehalten. Der Abschluss unserer Reorganisation im Dezember 2007 bestätigte unseren Status als Immobilieninvestmentgesellschaft gemäß den SIFT (Specified Investment Flow Through) Bestimmungen. Dundee REIT kann als erster unter den Konkurrenten, der diesen Status erreicht hat, seinen Anlegern Sicherheit in Bezug auf die Besteuerung ihrer Ausschüttungen bieten. Wir sind ebenfalls in der einzigartigen Position, Kapital aufzustocken und potenziell über die Richtlinien für Normales Wachstum (Normal Growth Guidelines) hinaus zu wachsen.



Die Volatilität der Märkte im Jahr 2007 hatte zwangsläufig auch Auswirkungen auf Dundee REIT. Unser derzeitiger Aktienkurs liegt bei etwa 34 CAD, was einem Rückgang von ca. 15 % seit Anfang 2007 entspricht. Dieser Rückgang gibt allerdings keinen Hinweis auf unsere Performance, da die Auswirkung unserer Transaktion und die von unseren Investoren erhaltenen Renditen, welchen 47,50 CAD pro Anteil auf einen Teil ihrer Anlage ausgezahlt wurden, nicht widergespiegelt werden. Im Allgemeinen hat Dundee REIT im Branchenvergleich weniger Volatilität verzeichnet und gut abgeschnitten, besonders seit der Transaktion im August. Bis sich der Markt beruhigt hat, ist es schwierig, relative Bewertungen zu interpretieren. Ich bin jedoch der Meinung, dass Dundee REIT weitaus konkurrenzfähiger ist als vor einem Jahr.

Mit Immobilienpreisen auf Rekordhöhe oder knapp darunter und den Aktienkursen von REITs deutlich unter ihrem Substanzwert, wird es für viele REITs schwierig werden, im Akquisitionsmarkt zu konkurrieren, falls sie auf eine Kapitalaufnahme angewiesen sind. Wir beginnen das Jahr 2008 sehr gut kapitalisiert und planen, diesen Vorteil gewinnbringend zu nützen. Wir beabsichtigen, entweder auf opportunistischer Basis Immobilien mit einer herausragenden Rendite zu erwerben oder zusammen mit institutionellen Partnern die Akquisition höherwertiger Immobilien zu verfolgen, für welche wir nicht nur Mieterträge sondern auch zusätzliche Einnahmen aus der Gebäudeverwaltung erzielen können.

Unser Portfolio hat einen immensen Substanzwert und wir erwarten weiterhin Wachstum aus dem bestehenden Immobilienbestand, da wir von der Differenz zwischen bestehenden Mieten und Marktmieten profitieren werden. Wir haben ebenso geplant, unser internes Wachstum durch ertragssteigernde Akquisitionen zu ergänzen. Während unser Portfolio derzeit auf den Westen Kanadas ausgerichtet ist, ist Dundee REIT nicht an einen einzelnen Markt oder eine einzige Strategie gebunden. Wir werden entweder im Alleingang oder zusammen mit Partnern strategischen Akquisitionen individueller Immobilien oder Portfolios nachgehen. Wir werden uns darauf konzentrieren, unter Berücksichtigung der gegebenen Marktbedingungen die jeweils sinnvollste Strategie anzuwenden.

Im Lauf der letzten fünf Jahre konnten wir, geleitet von unseren Instinkten und unserer Marktkennntnis, Dundee REIT beträchtliche Werte hinzugefügen. Ein wesentlicher Teil dieser Werte wurde im Jahr 2007 an unsere Anleger zurückgegeben. Mit Blick auf die Zukunft werden wir unser Kapital weiterhin strategisch einsetzen, Wachstumsziele opportunistisch verfolgen, vom Potenzial unseres Portfolios profitieren und Werte für unsere Anleger schaffen.

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	2007	2006
Finanzlage		
Gewerbeimmobilien	\$ 1.004.198	\$ 1.816.811
Gesamtvermögen	1.156.441	2.127.920
Fremdkapital	680.479	1.153.794
Eigenkapital der Anteilhaber	408.140	888.111
Betriebsergebnis		
Einkünfte	155.161	102.389
Cash-Flow ("Funds from Operations")	114.539	97.269
Cash-Flow pro Anteil	3,00	2,82
Angepasster Cash-Flow ("Adjusted Funds from Operations")	87.484	75.402
Angepasster Cash-Flow pro Anteil	2,29	2,19
Kennzahlen		
Vermietungsgrad	96,7%	96,4%
Zinsdeckung	2,51 x	2,46 x
Durchschnittlicher Zinssatz	5,76%	5,95%
Jährliche Ausschüttung zahlbar an Anteilseigner (pro Anteil)	\$ 2,20	\$ 2,20

