

BRIEF AN DIE ANLEGER

Während des dritten Quartals hat sich unser Unternehmen bedeutend verändert. Nach vier Jahren, gezeichnet durch beeindruckende Akquisitionstätigkeiten und bedeutende Wertschöpfung für unsere Anleger, schlossen wir den Verkauf von zwei Drittel unseres Portfolios im Wert von 2,3 Mrd. Dollar an GE Real Estate („GE“) ab. GE hat zusätzlich zur Akquisition des Immobilienportfolios auch 165 Mio. Dollar in den Erwerb von Dundee REIT Anteilen investiert und hat somit 3,5 Mio. Anteile bzw. 16% des Eigenkapitals der Gesellschaft erworben. Der Barerlös dieser beiden Transaktionen in der Höhe von 1,6 Mrd. Dollar wurde im Rahmen des Rückkaufs von 33,4 Mio. Anteilen vollständig an die Anleger ausgezahlt.

Der Abschluss dieser Transaktion hat nicht nur die Zusammenstellung unseres Portfolios verändert, sondern auch das interne Wachstumspotential unseres Portfolios enorm verbessert. Wir werden weiterhin von der Stärke des Marktes in Alberta sowie der zunehmenden Verbesserung des Marktes in Saskatchewan profitieren. Aufgrund der Mietraten unseres Portfolios, welche bedeutend unter den Marktmieten liegen, gehen wir von starkem internem Wachstum in den nächsten Jahren aus, welches weiterhin zur Verbesserung unserer wichtigen finanziellen Kennzahlen beitragen wird.

Die Transaktion hat uns auch die Möglichkeit gegeben, bestimmte strukturelle Veränderungen innerhalb unseres Unternehmens vorzunehmen, welche langfristig viele Vorteile bringen werden. Um die Transaktion mit GE abzuschließen, haben wir uns verpflichtet, bis Ende 2007, und somit drei Jahre vor Fristablauf, den Ausnahmeregelungen für REITs zu entsprechen. Falls wir den Ausnahmeregelungen entsprechen und uns qualifizieren, unterliegen wir nicht weiter den sogenannten normalen Wachstumsrichtlinien, was bedeutet, dass wir auch zukünftig die Geschwindigkeit unseres Wachstums bestimmen können. Eine frühzeitige Qualifikation wird auch zur Risikoeliminierung in Zusammenhang mit dem Qualifizierungsrisiko beitragen. Aufgrund der vielfältigen Restriktionen welche in der neuen Steuergesetzgebung beinhaltet sind, sahen wir keine Notwendigkeit für zusätzliche, selbst auferlegte Restriktionen innerhalb unserer Treuhandvereinbarung und haben aus diesem Grund eine Veränderung dieser vorgenommen, um Restriktionen zu eliminieren. Wir haben jetzt mehr Flexibilität in Bezug auf unser Wachstum und können unser Unternehmen kreativer und opportunistischer führen und finanzieren um die besten risikobereinigten Ergebnisse zu erzielen. Wir beabsichtigen, weiterhin eine konservative, jedoch uneingeschränkte Unternehmensführung beizubehalten.

Während der ersten neun Monate des Jahres schlossen wir Akquisitionen in der Höhe von insgesamt 613 Mio. Dollar ab. 244 Mio. Dollar dieser Immobilien, welche sich im Westen Kanadas befinden, sind weiterhin Teil unseres Portfolios. Nach Quartalsende kauften wir Objekte in der Höhe von 36 Mio. Dollar und es werden uns auch zahlreiche weitere Akquisitionsmöglichkeiten geboten. Wir haben Immobilien im Wert von 2,3 Mrd. Dollar veräußert. Daraus resultierend hat sich unser Unternehmen im Vergleich zum Jahresanfang erheblich verändert.

Unsere wichtigsten Kennzahlen haben sich bedeutend verbessert. Das Nettobetriebsergebnis für das Quartal ist um 36% auf 26 Mio. Dollar angestiegen. Dafür verantwortlich waren vor allem Akquisitionen, welche 5 Mio. Dollar zu diesem Ergebnis beitrugen. Unser Cash-Flow aus dem operativen Betrieb sowie der angepasste Cash-Flow aus dem operativen Betrieb stiegen beide im Quartal um 4% auf \$ 0,77 sowie \$ 0,58 pro Anteil an. Es sind jedoch auch unsere Bilanz, das Vermietungsprofil sowie das Wachstum

unserer Vergleichsimmobilien für unsere zukünftigen Ergebnisse sehr bedeutend. Unsere Bilanz ist weiterhin sehr konservativ und weist einen sehr niedrigen Verschuldungsgrad in der Höhe von 42,7% des Unternehmenswertes auf. Unser Vermietungsgrad ist mit 97% weiterhin hoch und unsere Durchschnittsmieten steigen zwar an, befinden sich jedoch nach wie vor unter den Marktmieten. Die Ergebnisse unserer Vergleichsimmobilien haben unsere Erwartungen übertroffen und sind um 11% angestiegen – es handelte sich somit um das neunte aufeinanderfolgende Quartal während welchem wir einen Anstieg verzeichneten. Zusätzlich handelte es sich um den höchsten Anstieg aller Zeiten.

Die Situation auf dem Immobiliensektor ist äußerst positiv. Fast alle Märkte verzeichnen sowohl einen Anstieg der Mieten als auch einen Anstieg des Vermietungsgrades. Der Markt in Calgary ist weiterhin sehr stabil. Gegenwärtig schließen wir neue Mietverträge in der Höhe von \$32 pro Quadratfuß für Flächen ab, deren Mietvertrag in der Höhe von \$15 pro Quadratfuß ausläuft. Diese Situation ist vielversprechend, vor allen da innerhalb der nächsten zwei Jahre Mietverträge für zirka ein Drittel aller Flächen auslaufen und wir zuversichtlich sind, dass wir von der Differenz zwischen Vertragsmieten und den auf dem Markt erzielbaren Mieten profitieren können. Die Erträge unseres Portfolios sind sehr zufriedenstellend – wir sind in der Lage, monatlich mehr als ein Prozent unserer Flächen neu zu vermieten und von der Differenz zwischen Vertragsmieten und Marktmieten zu profitieren. Diese internen Wachstumsmöglichkeiten machen unser Unternehmen sehr wertvoll. Aufgrund unserer gegenwärtigen Bewertung auf dem Aktienmarkt ist jedoch die Ausgabe von Eigenkapital für die Finanzierung unseres Wachstums nicht sehr attraktiv. Es bestehen Möglichkeiten in Bezug auf die Aufnahme von Fremdkapital und wir werden unseren Bestand selektiv vergrößern, indem wir unseren Verschuldungsgrad optimieren.

Es ist schwer vorstellbar, dass unser Unternehmen sich in einer besseren Situation befinden könnte. Die Transaktion, welche wir dieses Quartal abgeschlossen haben, ist in der Öffentlichkeit gut angekommen und hat während einer Liquiditätskrise 1,6 Mrd. Dollar an Liquidität geschaffen. Unsere interne Wachstumsrate ist höher als je zuvor, unser verkleinertes Portfolio mit Mittelpunkt im Westen Kanadas besitzt enormes Wachstumspotential und mit einer vereinfachten Organisationsstruktur und einem überzeugenden Managementteam sind wir in einer hervorragenden Lage, auch zukünftige Chancen zu nützen.