

Bachelor Thesis Financial Economics:

The Effects of Visual Framing and Affect-laden Pictures on Investor Behaviour and Allocated Attention

B.Rijnen

Student number: 4063481

Erasmus School of Economics

Erasmus University Rotterdam

Thesis supervisor:

Dr. R.H.G.M. (Ruben) Cox

The Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM)

& Erasmus School of Economics, Department of Finance

Abstract

This paper examines for a hypothetical investment opportunity how affect-laden pictures and salient visual framing of risks and seals of regulatory approval in advertising influence investor behaviour and allocated attention. This allocation of attention consists of the amount of attention paid by respondents to certain information. It is found that the amount invested in the offering by respondents is significantly increased by €1.184,46 when affect-laden pictures are used in contrast to neutral product-relevant pictures. Allocation of attention towards the complete brochure significantly increases by a small percentage when affect-laden pictures are used. Therefore it is concluded that no significant distraction effect occurs because of the usage of these types of pictures. Also more attention by investors is allocated towards risks when these are presented in advertisements in a salient way. However no significant effect on investor behaviour caused by these salient presented risks is found in this research.

5 July 2016

- Page intentionally left blank -

Content

1. Introduction.....	4
2. Literature Review and Hypotheses Formulation.....	6
2.1. Literature Review	6
2.2 Hypotheses Formulation	9
3. Experimental Survey Design	11
4. Empirical Results.....	14
4.1 Correlations	15
4.2 Regressions.....	16
5. Conclusions.....	19
References	20
Appendices	22
Appendix 1a: Questionnaire English (Translated)	22
Appendix 1b: Weighting of questions	24
Appendix 2: Brochure.....	25
Appendix 3a: Significant Control Variables Grouping 1	33
Appendix 3b: Significant Control Variables Grouping 2	34
Appendix 3c: Significant Control Variables Grouping 3.....	35
Table 1: Overview of different brochures used in the experimental survey	12
Table 2: Survey Question per topic	12
Table 3: Descriptive Statistics of treatment Variables	14
Table 4: Descriptive Statistics of Control Variables	15
Table 5: Description of conducted regressions	17

1. Introduction

Economic theory suggests that in decisions under risk, only the risks and returns have an effect on the decision making of rational investors. In order to accept a higher risk, a higher return is needed. Investors need the relevant information to make this risk-return trade-off. The information often is known by security issuing firms, but not automatically provided to or available for investors. These information asymmetries emerge because of lacking incentives for the offering party to provide this information (Akerlof, 1970). These asymmetries can also emerge because of a difference in social and private value of the information (Ross, 1973). When significant private costs are required for disclosure of information, but benefits of this disclosure are spread among a large population, security issuing firms have no incentive to supply this information. Market failures can result because of these information asymmetries, and hence can potentially be rectified by its provision (Coffee & John, 1984). Regulators of financial markets therefore obligate disclosure of this information. In practice this results in the required approval by a regulator of an offering memorandum or prospectus.

However, next to the information disclosures recognized by economists, the role of information framing has started to receive considerable academic attention after being popularized by Tversky and Kahneman (1981). Standard economics does allow for the idea that probability judgments might incorporate random error, but the conventional assumption is that people do not display systematic biases. This means that on average people estimate correctly. For a variety of reasons however, this is not the case (Tversky & Kahneman, 1974). The way in which information is framed, presented or described, can influence investor behaviour and induce biases (Tversky & Kahneman, 1981). Furthermore, because statutory prospectuses are often long and complex, investors rely on other forms of information such as advertisements (Securities and Exchange Commission, 2009). These advertisements are less restricted by regulations and are often subject to marketing strategies and advertising influences. Regulations for the provision of informative content exist. However, advertisers also spent resources trying to persuade consumers with creative content that does not appear to be informative (Mullainathan, Schwartzstein, & Shleifer, 2008). Because of this persuasive nature to change investor behaviour framing of information becomes important (Hillenbrand & Schmelzer, 2015).

Standard economic theory also emphasizes that attention is a scarce resource and that rational investors decide how to allocate it. Psychology however suggests that the allocation of this attention can be influenced. Because of a wide variety of factors affecting the subjective salience of information, certain items do capture attention, while others become unnoticeable even if it would be rational to focus on them. Insights into the effects of framing are needed to protect consumers from firms abusing the reactions to these framings (Loewenstein, Sunstein, & Golman, 2014). The framing of information

can induce biases for example by distracting or attracting investors' attention. Framing can be applied to texts, but also visual framing is used in these advertising strategies (Bertrand, Karlan, Mullainathan, Shafir, & Zinman, 2010). Extensive research exists on the effects of textual framing on investor behaviour.

The effects of visual framing on investor behaviour are less well known. The aim of this paper is to contribute to the diminishing of this research gap and gain insights in the effects of visual framing on investor behaviour and attention. The main research question in this paper therefore is: "what are the effects of visual framing on investor behaviour and the allocation of attention in investment advertising." To answer the research question an advertisement of a hypothetical investment offering is created and presented alongside a questionnaire. In these advertisements the visual framing of information is varied and the effects are measured by provided answers in a questionnaire. In the next section a literature review on application of visual framing and the techniques used will be presented. These will result in three hypotheses that will create a testable framework to answer the research question of this paper. In Section 3 the design of the used survey for the empirical research and characteristics of the advertisements will be treated in more detail. Results of the survey and analyses of the data will be described in Section 4. Finally, in Section 5 conclusions and a general discussion will be presented.

2. Literature Review and Hypotheses Formulation

2.1. Literature Review

The main topic of interest in this research is the visual framing of information in advertising of investment opportunities. Framing can induce the so called “framing effect”, which describes cognitive bias in which preferences of people shift when the same problem is presented in different ways. An example of such a bias is the preference reversal, in which people choose the opposite outcome when the information provided remains the same but the information is framed in a different way (Tversky & Kahneman, 1981). Extensive literature exists on the effects of different textual framings of information. However the focus of this research is on the visual framing of information. The visual frame is defined as the frame encompassing information which does not contain additional informational value about the product. Although this visual frame does not contain information, it can influence reader’s attention (Loewenstein, Sunstein, & Golman, 2014).

Standard economic theory emphasises that attention is a scarce resource, but also suggest that rational investors allocate attention in the most efficient and effective way (Loewenstein, Sunstein, & Golman, 2014). In this view the allocation of attention is not influenced by the presentation of information, only by the content of the information itself. Psychology however recognizes that allocation of attention is prone to visual factors. Respondents might allocate attention to visually attractive information even if it would be rational to focus on other information (Loewenstein, Sunstein, & Golman, 2014). Attention is also more prone to distraction if the task at hand require a high working mental effort, for instance reading disclosures (de Fockert, Rees, Frith, & Lavie, 2001) , (Lavie, Hirst, De Fockert, & Viding, 2004). Two ways in which attention is influenced can be distinguished. The first way is distraction; distraction lowers the allocated attention towards the information and focuses the attention on the visuals, which do often contain no additional relevant information. Visual distractors could for example be banners or colours in the document. By distracting attention, the visual frame could impact decision-making. From a regulatory view Bhargava and Loewenstein (2015) conclude that policy makers should therefore protect consumers from firms exploiting their inattention. It is found that amounts invested in investment opportunities are significantly higher if visual distractors are present in the document and also expected variance of returns is found to be significantly smaller and less correct information is gather for investors facing visual distractors (Hillenbrand & Schmelzer, 2015). In their research Hillenbrand & Schmelzer, however only examine the relation between a standardized visual frame and the distraction effect.

Besides the possible distraction effects of visuals it is also known that individuals focus on graphical and salient information (Jarvenpaa, 1990), (Jarvenpaa, 1989). This implies that certain types of

visuals can also attract attention. Attraction has the effect that the attention is allocated towards particular information. Psychology suggests that investor's allocation of attention can be influenced by a wide variety of factors. Used techniques known to influence attention towards advertisements are size and colour of the presented information (Huhmann & Bhattacharyya, 2005). Visual aspects known to influence readership are among other things: visual size, text length and emotional appeals (Huhmann & Bhattacharyya, 2005). Distraction and attraction use similar factors, the clear difference is that attraction makes the respondent allocate more attention towards the information presented while distraction makes the respondent focus on other (visual) features that contain no information.

Pictures are often largely uninformative visuals and tend to be processed through intuitive cognitive systems. This cognitive processing can lead to greater message processing because of the attraction of attention (MacKenzie, Lutz, & Belch, 1986). This explains why visuals play such a large role in advertising (Bertrand, Karlan, Mullainathan, Shafir, & Zinman, 2010). As stated by Huhmann & Bhattacharyya (2005) emotional appeal, can be induced by the visual frame. Techniques including colour and size of the presented information are not expected to evoke this emotional appeal as much as can possible done by the usage of pictures. This emotional appeal can be described as an affective response, created by affect-laden pictures. These pictures can influence investment behaviour by entering emotions in decision making, directly or indirectly (Loewenstein & Lerner, 2003). Mitchell (1986) found that positive and negative affect-laden pictures can alter subject's product attitudes, without affecting their product beliefs. Findings of Stuart, Shimp & Engle (1987), indicate that such effects involve a direct transfer of affect from the picture to the product, as suggested by classical conditioning principles. The results of Mitchell (1986), indicate that affect-laden photographs have an effect on both attitude toward the advertisement and brand attitudes; however, no differences were found in the product attribute beliefs that were formed. Photographs that were evaluated positively created more favourable attitudes toward the advertisements and brand attitudes, whereas the reverse was true for photographs that were evaluated negatively (Mitchell, 1986). The exact type of affect-laden pictures can also have a distinct effect. Pictures of an attractive person could weakly increase allocated attention; also pictures of females could increase the allocated attention (Bertrand, Karlan, Mullainathan, Shafir, & Zinman, 2010). Even randomly manipulated background images during decision making can affect behaviour (Mandel & Johnson, 2002).

Because of these possible effects on investment behaviour the visual frame of advertisements becomes crucial. Research into the visual framing is focused on risks, since advertisements often devote more attention to returns and other positive characteristics (Cox & de Goeij, 2016). The visual framing on risks should attract attention and not distract attention from these risks; this could be done by using

on product risk warnings. McCarthy et al. (1984) however conclude that on-product warnings have no measurable impact on user behaviour and product safety. Kaufmann et al. (2013) find that the format quality of risk information however does influence fund investment decisions. Perception of risk information in graphical presentations is also found to impact portfolio choice by the degree of aggregation of risk and return information (Kaufmann & Weber, 2013). Lastly the graphical representation of risks can significantly de-bias individuals, and therefore help investors make better investment decisions (de Goeij, Hogendoorn, & Campenhout, 2015).

Next to risks, also the visual framing of the seal of regulatory approval is of interest from a regulatory perspective. These regulatory approvals indicate that sufficient information is provided and included in the prospectus. Therefore this regulatory seal does not contain any information about the risks or returns of the investment opportunity. However these regulatory seals can signal credibility (Gupta, 1997). Because of this the approval of the prospectus by authorities may, for instance, create overconfident investors (Schammo, 2006). The noting of this regulatory seal of approval might therefore influence investor behaviour and salient visual framing might enhance these effects.

2.2 Hypotheses Formulation

To find the effects of visual framing on investor behaviour and the allocation of attention, the visual framing of advertisements of investment offerings is varied. This allocation of attention consists of the amount of attention paid by respondents to certain information. These variations will take place in three main areas of interest, based on the findings in the literature review. These three areas of interest are: the visual framing of risks, the visual framing of the seal of regulatory approval and the visual framing of pictures. The areas of interest are varied and the effects on investor behaviour are measured. The effects of these variations will be assessed by looking at five categories related to investor behaviour and allocated attention: i) willingness to invest, ii) amount invested, iii) risk perception, iv) allocated attention to risks v) allocated attention to the brochure.

It is hypothesized that there are effects of the visual framing of risks. Namely, that salient presentation of these risks will attract attention towards the risk information. The attraction of attention towards these negative characteristics of the investment offering will most likely lower the willingness to invest. It is however also possible that the attraction of attention towards the risks, distracts from other information in the brochure.

Hypothesis 1: The salient visual frame of risks has a positive effect on a) the risk perception b) the allocated attention to risks, and a negative effect on c) the willingness to invest d) the amount invested e) the allocated attention to the brochure.

Secondly it is expected that the certification effect is influenced by the visual framing of the seal of regulatory approval. When presented in a salient way the seal may attract more attention, which will result in an increase in the confidence of the investors. This increase in confidence will result in higher willingness to invest. Also this attraction of attention might distract and with that lower the allocated attention towards the information in the brochure.

Hypothesis 2: The salient visual frame of the seal of regulatory approval has no effect on a) the risk perception b) the willingness to invest c) the amount invested d) the allocated attention to the brochure

Pictures that induce emotions and with that affect are expected to increase the willingness to invest. The increase in willingness to invest is caused by two distinct mechanisms relating to the usage of affect-laden pictures. The first mechanism is the induction of emotion due to affect, which increases the attitude towards the advertisement. The second mechanism is the distracting effect of the pictures,

resulting in a decrease in allocated attention towards the brochure. This distracting effect will also increase the willingness to invest, as stated in the relevant literature.

Hypothesis 3: Affect-laden pictures have a positive effect on a) the willingness to invest, b) the amount invested and a negative effect on c) the allocated attention towards the information in the brochure.

In the following chapter of this paper the detailed experimental design used to test these hypotheses will be discussed.

3. Experimental Survey Design

To measure the effects of visual framing of risks and seal of regulatory approval and the usage of affect-laden pictures on investor behaviour and allocated attention, an advertisement was created. Alongside this advertisement a questionnaire had to be filled in by respondents. The data is collected using an experimental survey conducted by the AFM (the Dutch regulator of the financial markets) among a panel of Dutch households and investors with various levels of investment experience, in June 2016. These panel members are sourced from individuals who previously contacted AFM and a representative group for the Dutch population that is obtained from a major marketing research bureau. The panel also consists of a group of voluntary enrolments which also includes a few financial advisers. The panel members do not receive (monetary) compensation for participation in the survey, but instead participate in a semi-annual lottery for an invitation to a lunch with one of the board members of the AFM. The representative group receives a small compensation via the marketing research bureau, but this is not dependent upon this particular survey. The different backgrounds of the groups in the experimental survey will be controlled for in this study. The respondents that previously contacted the AFM are expected to be strongly intrinsically motivated to participate in the study.

For the experimental survey eight three-page advertisements offering an investment opportunity in a fictitious sustainable real estate fund are used. The advertisements can be divided into two groups. The first group (N), consists of four brochures including neutral product-related pictures of buildings of the offered sustainable real estate fund, that is housing and construction products (see figures N1-N4 in appendix 2 for visual details). The second group (A), consists of four content wise identical brochures, but now with a visual representation that includes affect-laden pictures, imagery of happy people (see figures A1-A4 in appendix 2 for visual details). The choice for these picture types was influenced by the reasoning of Bertrand, Karlan, Mullainathan, Shafir, & Zinman (2010).

The sustainable real estate fund brochures were based upon the information provided by an actual existing fund which invests in newly build sustainable and energy efficient properties in the rental sector. Because of the usage of this information, the structure of the offer mimics actual offers available to investors in the market. Specific information provided in the brochures was about: duration, historical and predicted returns, risks, distribution of dividends, fiscal benefits and associated yearly costs.

To find the effects of: i) salient visual framing of risks, ii) salient visual framing of the seal of regulatory approval and iii) affect-laden pictures, the brochures were divided into three groupings, based on the information shown in table 1:

Type N: "Neutral"	Alternative 1 (N1)	Alternative 2 (N2)	Alternative 3 (N3)	Alternative 4 (N4)
Pictures	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral
Salient visual frame of risks	No	No	Yes	Yes
Salient visual frame of regulatory seal	No	Yes	No	Yes

Type A: "Affect-laden"	Alternative 1 (A1)	Alternative 2 (A2)	Alternative 3 (A3)	Alternative 4 (A4)
Pictures	Affect-laden	Affect-laden	Affect-laden	Affect-laden
Salient visual frame of risks	No	No	Yes	Yes
Salient visual frame of regulatory seal	No	Yes	No	Yes

Table 1: Overview of different brochures used in the experimental survey

This resulted in the following three groupings:

- Grouping 1: Affect-laden pictures
 - Brochure: A1,A2,A3,A4
- Grouping 2: Salient visual framing of risks
 - Brochure: N3,N4,A3,A4
- Grouping 3: Salient visual framing of the seal of regulatory approval
 - Brochure: N2,N4,A2,A4

In the experiment, every respondent was confronted randomly to one of the advertisement treats. The time was measured that each respondent spent analysing the brochure before answering the accompanying questions. After the respondent saw the advertisement, the questionnaire containing fifteen questions had to be answered by the respondent. The type of questions asked can be divided into different topic categories, as can be seen in table 2:

Topic	Experimental Survey Question(s)
<i>Risk aversion</i>	1,2a,2b
<i>Willingness to invest</i>	3
<i>Amount invested</i>	4
<i>Risk perception</i>	5
<i>Financial experience</i>	6
<i>Financial knowledge</i>	7,8,9
<i>Allocated attention towards brochure</i>	10,13,14,15
<i>Allocated attention towards risks</i>	12
<i>Expected return</i>	11

Table 2: Survey Question per topic

The questions about the risk aversion topic were based on (Van Rooij, Lusardi, & Alessie, 2011). The questions about the prior financial knowledge and experience were included because of the contradicting results found in the literature about possible effects on investor behaviour. Expertise might limit the effect of priming. Experts process product information more deeply, while novices are more influenced by external factors. However it is also shown that priming indeed affects knowledgeable consumers but in a different way. It is important to distinct in how memory-based and external search are used by experts and novices (Alba & Hutchinson, 1987). Because experts tend to have a surplus of product knowledge their preferences may actually be more susceptible to priming than those of novices (Brucks, 1985). The allocated attention was measured by asking exam –like questions, where the respondents had to fill in the remembered values of the specific information presented in the brochure. A similar method was used to measure the allocated attention towards the risks. Stated risks in the brochure had to be reproduced by the respondents. These questions and the remaining questions asked can be found (translated from Dutch) in Appendix 1a. The different questions in each topic had a particular weighting to come to a final score on the topic. The process of weighting these questions can be found in Appendix 1b. Additional to the questions asked, other characteristics of the respondents were also collected by the AFM and could therefore also be used as additional control variables (see table 4 for the results).

The experiment was conducted online and respondents were unable to click back to view the advertisement again after being shown the questions, thereby mitigating the possibility that respondents search intentionally for cues in the information provided based on the questions received. The survey method can be defined as a between subjects design. Because of this type of survey design, it is important to control for influential differences of the individual respondents. The following control variables are therefore collected about the respondents: Age, Gender, Education, Income, Household composition, Household wealth, Employment status, Risk aversion and Financial knowledge/experience.

4. Empirical Results

Out of the 1.643 invitations, a total of 811 respondents started and completed the entire survey, thus leading to a response rate of 49,36%. The only data susceptible to outliers were the time spent analysing, return, duration and annual costs. Only in the time spent analysing outliers were found. When the time spent was higher than thousand seconds the observation was replaced by thousand seconds, which lead to a total of 16 observations. Table 3 shows the descriptive statistics of the treatment variables specified for each brochure type as shown in Appendix 2.

This table shows mean values and standard deviations per brochure type. The treatment variables: “Willingness-to-invest”(7-point scale), “ Risk perception”(8-point scale), “Allocated attention towards risks”(5-point scale), “Allocated attention to the brochure” (6-point scale) are categorical variables. “Amount invested is measured in euros (€0 – €25.000), “time-spent analysing” is the time in seconds spent by the respondent on the brochure from the experimental survey.

	Version of brochure seen by respondent								F-test (p-value)
	Version N1: neutral		Version N2: neutral,AFM		Version N3: neutral,warning		Version N4: neutral,AFM,warning		
	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	
<i>Willingness-to-invest</i>	3,03	1,74	2,62	1,69	2,97	1,76	2,48	1,59	0,635
<i>Amount invested</i>	6672	4425	6334	4494	7440	4618	6197	4350	0,544
<i>Risk perception</i>	3,16	2,22	3,34	2,47	3,58	2,37	3,12	2,48	0,79
<i>Time spent analysing</i>	150	176	108	134	150	183	130	170	0,216
<i>Difference in return from the 6.1% stated in the brochures</i>	-0,08	1,59	-0,25	1,72	-0,01	1,68	-0,02	1,55	0,52
<i>Allocated Attention to Risks</i>	1,38	1,51	1,19	1,56	1,82	1,70	1,91	1,64	0,227
<i>Allocated Attention To Brochure</i>	1,13	1,22	0,90	1,21	1,09	1,46	1,09	1,31	0,307

	Version of brochure seen by respondent								F-test (p-value)
	Version A1: affection-laden		Version A2: affection-laden,AFM		Version A3: affection-laden,warning		Version A4: affection-laden,AFM,Warning		
	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	
<i>Willingness-to-invest</i>	2,79	1,81	2,80	1,67	2,70	1,65	3,20	1,83	0,63
<i>Amount invested</i>	8150	5888	7792	5567	7914	3992	7992	5220	0,364
<i>Risk perception</i>	3,03	2,37	3,50	2,52	3,09	2,10	3,63	2,39	0,588
<i>Time spent analysing</i>	138	150	137	178	151	179	168	187	0,095
<i>Difference in return from the 6.1% stated in the brochures</i>	-0,35	1,37	0,01	1,83	-0,32	1,78	-0,26	1,48	0,318
<i>Allocated Attention to Risks</i>	1,15	1,44	1,09	1,45	1,91	1,54	1,97	1,65	0,153
<i>Allocated Attention To Brochure</i>	1,28	1,41	1,16	1,28	1,14	1,25	1,22	1,38	0,209

Table 3: Descriptive Statistics of treatment Variables

The performed F-tests compared the coefficients of the variables within the affection-laden and neutral group. These have shown that only one significantly different coefficient was found. This was the time spent analysing within the A group. To gain further insights, the groups are divided further into groupings as presented in chapter 3, to find specific characteristics and influences of these groupings.

The control variables as discussed in the preceding chapter are presented in table 4. The sample generally consists of men (81,9%) that have received a higher education (61,4%) live together with their spouse and without children (57,0%), most of which are retired (42,9%). They are between 61-75 years old (52,5%) and based on our controlling questions fall into the highest risk aversion category (65,2%). They earn 150.000 or more yearly (23,8%) and possess low to average financial experience and knowledge.

Variable	Category	Count	Percentage	Variable	Category	Count	Percentage
Age	<= 45	64	7,8%	Household wealth	Less then € 10.000	134	16,5%
	46 - 60	271	33,4%		€ 10.000 - € 25.000	80	9,9%
	61 - 75	426	52,5%		€ 25.000 - € 50.000	122	15,0%
	76=>	50	6,2%		€ 50.000 - € 80.000	67	8,3%
			€ 80.000 - € 150.000		94	11,6%	
Gender	Female	147	18,1%	€ 150.000 or more	193	23,8%	
	Male	664	81,9%	Unknown	121	14,9%	
Education	Primary school/lower vocational studies	3	0,4%	Employment status	Entrepreneur	75	9,2%
	Highschool/middle vocational studies	310	38,2%		Employee	225	27,7%
	College/University level education	498	61,4%		Government employee	47	5,8%
			Employment disabled		45	5,5%	
Income	Less then € 12.500	21	2,6%	Unemployed	36	4,4%	
	€ 12.500 – € 26.500	63	7,8%	Retired	348	42,9%	
	€ 26.500 – € 33.000	71	8,8%	Student	2	0,2%	
	€ 33.000 – € 39.500	89	11,0%	House(wo)man	16	2,0%	
	€ 39.500 – € 66.000	213	26,3%	Other	17	2,1%	
	€ 66.000 - € 78.500	90	11,1%	Risk aversion	Least risk aversion	63	7,8%
	€ 78.500 or more	168	20,7%		Mild risk aversion	98	12,1%
Unknown	96	11,8%	Risk aversion		121	14,9%	
			Most risk aversion		529	65,2%	
Household composition	Single without children	159	19,6%	Financial Knowledge	No Financial Knowledge	40	4,9%
	Single with children	17	2,1%		Low Financial Knowledge	63	7,8%
	Spouse without children	462	57,0%		Average Financial Knowledge	346	42,7%
	Spouse with children	165	20,3%		High Financial Knowledge	362	44,6%
	Other	8	1,0%				
Financial Experience	No Financial Experience	692	85,3%				
	Financial Experience	119	14,7%				

Table 4: Descriptive Statistics of Control Variables

4.1 Correlations

Off course certain individual characteristics and variables could be correlated, therefore random assignment was used and a correlation table was created. Multiple significant correlations were found, and the associated t-value is also included. Household wealth (other) was significantly correlated to unknown income (0,693**). Household wealth higher than €150.000 was significantly correlated to Income above €78.500 (0,329**) and High financial knowledge (0,322**), High financial experience

(0,243**) and Entrepreneurship (0,191**). This income above €78.500 was also correlated to an education in college/university (0,236**). The highest level of risk aversion (Risk aversion Most) was negatively correlated to high financial knowledge (-0,138**). The filled in request to consult other information was correlated to college/university education (0,210**) and high financial knowledge (0,208**). Furthermore, Allocated attention was correlated with the number of correctly answered risks (0,467**), the time spent analysing (0,317**), the need to consult other information (0,297**), risk perception (0,276**) but also the willingness-to-invest (0,267**). This indicates that higher financial knowledge does not has an influence on the amount of correctly answered questions about the specific information presented in the brochure (allocated attention is measured by the amount of correctly answered questions). This is important, because it indicates that the questions were answered correctly because of allocation of attention towards the brochure and not because of already available knowledge.

Risk perception was significantly correlated with willingness-to-invest (0,542**), the need to consult other information (0,336**) and the amount invested (0,303**). The need to consult other information was also correlated to the willingness-to-invest (0,496**), allocated attention towards risks (0,270**), Education in College/University (0,210**) and negatively related to education in High school or lower education (-0,204**) it was also correlated to the time spent analysing (0,266**). The willingness-to-invest was correlated to the amount invested (0,350**). The number of correctly answered risks was correlated to the Brochures with the salient risk warning (0,219**). The amount invested is negatively correlated to the difference in return with the 6.1% as stated in the brochures (-0,174**), education (-0,155**) and financial knowledge (-0,130*) and positively correlated to the allocated attention (0,163**) and affection-laden brochures (0,128*). This could possibly mean that respondents are affected by the brochure, find it emotionally interesting, allocate more of their attention to it and invest a larger amount in it. However in this correlation analysis, no significant correlation between allocated attention and affect-laden pictures is found. Many other correlations were found, but because of the generally accepted nature of these relations (e.g. correlations between retirement and age) these are not elaborated on further here.

4.2 Regressions

Although random assignment of the different types of brochures to the respondents should limit the influence of other variables, however it is chosen to include the variables in table 4 as control variables in each regression. The conducted regressions are multivariate Ordinary Least Square (OLS) regressions with the dependent variables either being: amount invested, willingness to invest, risk perception, allocated attention towards to the risks and allocated attention to the brochure. For the different

groupings presented in chapter 3, dummies were created (that state for example in group 1, that A1,A2,A3,A4 = 1, and N1,N2,N3,N4 =0). By applying this method particular regressions can be conducted that test the effect of the different characteristics of the brochures on the dependent variables.

This table contains results of OLS-regressions with “Amount invested”, “Willingness-to-invest”, “Risk perception”, “Allocated attention to risks”, “Allocated attention to brochure” as dependent variable. Grouping 1 includes a dummy variable that is equal to 1 when affect-laden pictures are used and zero when neutral pictures are used. Grouping 2 include a dummy variable that is equal to 1 when risks are visually saliently framed and zero otherwise. Grouping 3 includes a dummy variable that is equal to 1 when the seal of regulatory approval is visually salient and zero otherwise. Significance is indicated by the t-statistic with ***, ** and * at the 1, 5 and 10 percent level respectively.

Multivariate Regression Results

Grouping 1: Affect-Laden Pictures

	Amount invested	Willingness-to-invest	Risk perception	Allocated attention to risks	Allocated attention to brochure
Affect-Laden Pictures	1184,495** [2,079]	0,073 [0,588]	0,047 [0,388]	-0,042 [-0,367]	0,172* [0,067]
Control variables	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Number of observations	303	770	770	770	770
R-squared	0,181	0,104	0,057	0,076	0,111
F-statistic	1,752	2,507	1,315	1,79	2,775

Grouping 2: Salient visual framing of risks

	Amount invested	Willingness-to-invest	Risk perception	Allocated attention to risks	Allocated attention to brochure
Salient risks	341 [0,614]	0,007 [0,054]	0,103 [0,839]	0,734*** [6,519]	0,009 [0,094]
Control variables	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Number of observations	303	770	770	770	770
R-squared	0,169	0,063	0,015	0,127	0,106
F-statistic	1,658	2,573	1,347	3,237	2,661

Grouping 3: Salient visual framing of regulatory seal

	Amount invested	Willingness-to-invest	Risk perception	Allocated attention to risks	Allocated attention to brochure
Salient reg. seal	-91,984 [-0,161]	-0,041 [-0,332]	-0,088 [-0,714]	-0,003 [-0,027]	-0,02 [-0,208]
Control variables	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Number of observations	303	770	770	770	770
R-squared	0,168	0,104	0,058	0,076	0,106
F-statistic	1,6	2,5	1,326	1,786	2,662

Table 5: Description of conducted regressions

The results in table 5 show that affect-laden pictures significantly increase the amount invested by the participants by €1.184,50 compared to neutral product related pictures. The affect-laden pictures also

increase the allocation of attention towards the information in the brochure, as it significantly increases the amount of correct answers on average by 0,172. This means that out of the six possible correct answers, 0,172 more correct answers are given when affect-laden pictures are used. Although this result is significant, the value is low. It is therefore not concluded that there is an attraction of allocated attention of the affect-laden pictures. It is however concluded that there is (with even more certainty) no distracting effect of the affect-laden pictures either. This means that affect-laden pictures increase investments, but not because they distract from the information in the brochure. The increase in investments is because of the absence of the distraction effect, very likely caused by emotional aspects that cause affect.

This finding has had an impact on the methodology used in the research. It was assumed that the distraction effect would increase investments, because attention would no longer be allocated to all information in the brochure, but only towards the positive characteristics like returns, this would increase willingness to invest. But, because of this absence of the distraction effect, the relation between the distraction effect and an increase in invested amounts as presented by Hillenbrand & Schmelzer (2015) could not be further examined. Furthermore, no significant effect of the usage of affect-laden pictures on the willingness to invest, risk perception or allocated attention towards the risks was found. The significant control variables found in the conducted regressions are shown in appendix 3a.

It is shown that the salient visual framing of risks significantly increases the allocation of attention towards these risks by increasing the amount of correctly answered risks by 0,732. On average a respondent thus almost has one more answer correct of the five possible correct answers. However, no significant effect of the salient visual framing of these risks on the willingness to invest, the risk perception or the amount invested. This visual framing therefore possibly does increase the allocation of attention towards these risks, but a significant influence on investor behaviour was not found. The significant control variables of the used regressions are shown in appendix 3b. No significant effects of salient visual framing of the seal of regulatory approval on the amount invested, willingness to invest or allocated attention have been found. The significant control variables are shown in appendix 3c.

5. Conclusions

Visual framing in investment advertisements has an effect on investor behaviour. This investor behaviour was examined by looking at answered questions about a hypothetical investment opportunity accompanied by a survey of questions. These questions were focussed at the aspects of: willingness-to-invest, amount invested, risk perception, time spent analysing and allocated attention. It was found that affect-laden pictures in advertisements significantly increase the amount invested in that investment opportunity compared to neutral product-related pictures. This increase in the invested amount did not result from a distracting effect of the affect-laden pictures. Instead it was found that the affect-laden pictures significantly increased the allocated attention towards the advertisements by a small amount. Because of the absence of this distraction effect, it is very likely that these pictures evoke emotions. Also the usage of salient visual framing of risks does have a significant positive effect on the allocated attention towards these risks. It does however not affect the willingness to invest, amount invested or risk perception. Usage of a salient visual frame of the seal of regulatory approval does not have a significant effect on any of the examined aspects in this research. These findings create insights in the need for more extensive research for regulators to be able to protect consumers from the effects on investor behaviour of affect-laden pictures in investment advertisements.

It should be noted however that out of the 811 only 316 respondents chose to invest in the advertisement. From these 316 findings the relations between the amount invested and allocated attention was derived. Furthermore the allocation of attention was estimated by the amount of correctly answered questions in the questionnaire about the specific information provided in the advertisement. The amount of correct answers were not influenced significantly by financial knowledge, however more expertise knowledge could be integrated in these questions.

In further research, the linkage to psychological findings about affect could create valuable insights into the drivers that cause the found affect. This would create a better view about the effects of visual characteristics of used pictures in investment advertisements. These drivers could be different for various individuals and target groups and types of investment offerings. For instance it is argued that pictures matched on race or gender of the respondents would have more positive effects on take up than pictures that were mismatched (Bertrand, Karlan, Mullainathan, Shafir, & Zinman, 2010).

References

- Akerlof, G. (1970). The market for 'lemons': Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84, pp. 488-500.
- Alba, J., & Hutchinson, J. (1987). Dimensions of consumer expertise. *Journal of consumer research*, pp. 411-454.
- Bertrand, M., Karlan, D., Mullainathan, S., Shafir, E., & Zinman, J. (2010). What's advertising content worth? Evidence from a consumer credit marketing field experiment. *Quarterly Journal of Economics* 125(1), 263-306.
- Brucks, M. (1985). The effects of product class knowledge on information search behavior. *Journal of consumer research*, pp. 1-16.
- Coffee, J., & John, C. (1984). Market failure and the economic case for a mandatory disclosure system. *Virginia Law Review*, pp. 717-753.
- Cox, R., & de Goeij, P. (2016). The effects of risk framing, balanced information and a regulatory seal of approval on investor perception and behavior. *Working paper*.
- de Fockert, J., Rees, G., Frith, C., & Lavie, N. (2001). The role of working memory in visual selective attention. *Science* 291(5509), pp. 1803-1806.
- de Goeij, P., Hogendoorn, T., & Campenhout, G. (2015). Pictures are Worth a Thousand Words: Graphical Information and Investment Decision Making.
- Gupta, A. (1997). The value of regulatory seal of approval. *The Journal of Financial Research*, 20(1), pp. 111-128.
- Hillenbrand, A., & Schmelzer, A. (2015). *Beyond Information: Disclosure, Distracted Attention, and Investor Behavior*. Bonn: Max Planck Institute for Research on Collective Goods.
- Huhmann, B., & Bhattacharyya, N. (2005). Does mutual fund advertising provide necessary investment information. *International Journal of Bank Marketing*, 23(4), pp. 296-316.
- Jarvenpaa, S. (1989). The Effect of Task Demands and Graphical Format on Information Processing Strategies. *Management Science* Vol. 35, No. 3., pp. 285-303.
- Jarvenpaa, S. (1990). Graphic Displays in Decision Making - The Visual Saliency Effect. *Journal of Behavioral Decision Making* Vol. 3. , pp. 247-262.
- Kaufmann, C., & Weber, M. (2013). Sometimes less is more-The influence of information aggregation on investment decisions. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 95,, pp. 20-33.
- Landry, G., Lange, A., List, J., Price, M., & Rupp, N. (2006). Towards an Understanding of the Economics of Charity; Evidence from the Field Experiment. *Quarterly Journal of Economics*, 121, pp. 747-782.
- Lavie, N., Hirst, A., De Fockert, J., & Viding, E. (2004). Load theory of selective attention and cognitive control. *Journal of Experimental Psychology: General*, 133(3), pp. 339-354.

- Loewenstein, G., & Lerner, J. (2003). The role of affect in decision making. *Handbook of affective science*, pp. 619-642.
- Loewenstein, G., Sunstein, C., & Golman, R. (2014). Disclosure: Psychology Changes Everything. *The Annual Review of Economics*, pp. 391 -419.
- MacKenzie, S., Lutz, R., & Belch, G. (1986). The role of attitude toward the ad as a mediator of advertising effectiveness: A test of competing explanations. *Journal of marketing research*, pp. 130-143.
- Mandel, N., & Johnson, E. (2002). When Web Pages Influence Choice: Effects of Visual Primes on Experts and Novices. *Journal of Consumer Research*, Vol. 29 No. 2, pp. 235-245.
- Mitchell, A. (1986). The Effect of Verbal and Visual Components of Advertisements on Brand Attitudes and Attitude Toward the Advertisement. *Journal of Consumer Research* Vol. 13, No. 1., pp. 12-24.
- Mullainathan, S., Schwartzstein, J., & Shleifer, A. (2008). Coarse thinking and persuasion. *Quarterly Journal of Economics*, pp. 577-619.
- Ross, S. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *The American Economic Review*, 63(2), pp 134-139.
- Schammo, P. (2006). The prospectus approval system. *European Business Organization Law Review* (7), pp. 501-523.
- Securities and Exchange Commission. (2009). *Enhanced disclosure and new prospectus delivery option for registered open-end management investment companies*. SEC.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgement under uncertainty: Heuristics and biases. *Science* Vol. 185, Issue 4157, pp. 1124-1131.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice. *Science* 211(4481), pp. 453-458.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial Literacy and Stock Market Participation. *Journal of Financial Economics* Vol. 101, Issue 2., pp. 449-472.

Appendices

Appendix 1a: Questionnaire English (Translated)

The questionnaire, consisting of 15 questions, translated from Dutch into English is presented in the following text:

Question 1

Imagine that you are the sole earner of the family that provides income. You have a good job that you can provide your family always with sufficient income. A new equivalent job is offered to you. However there is a **50% probability** that the income from the new job: **Doubles** your current (family) income, or, Your (family) income is reduced by **a third**.
Would you accept this new job?

Answer: 1)Yes; 2)No; 3)I don't know; 4)I reject to answer;

Question 2a (when answered question 1 = Yes)

Imagine that you are the sole earner of the family that provides income. You have a good job that you can provide your family always with sufficient income. A new equivalent job is offered to you. However there is a **50% probability** that the income from the new job: **Doubles** your current (family) income, or, Your (family) income is reduced **by half**.
Would you accept this new job?

Answer: 1)Yes; 2)No; 3)I don't know; 4)I reject to answer;

Question 2b (when answered question 1 ≠ Yes)

Imagine that you are the sole earner of the family that provides income. You have a good job that you can provide your family always with sufficient income. A new equivalent job is offered to you. However there is a **50% probability** that the income from the new job: **Doubles** your current (family) income, or, Your (family) income is reduced **by one fifth**.
Would you accept this new job?

Answer: 1)Yes; 2)No; 3)I don't know; 4)I reject to answer;

Question 3

Please indicate to what extent you would do or not do the following?

1. Would you consider investing in this fund?
2. Would you still consult other sources of information before you decide to invest in this fund?

Answer: 7-point scale: 1 certainly not – 7 certainly

Question 4a (when answered question 3 >3)

Suppose you have € 25,000 capital available to invest . How much would you invest in this fund?

Answer: amount between 0-25.000 euros

Question 4b (when answered question 3 <3)

Why are you considering not to invest in this fund?

Answer: Open

Question 5

Suppose you **do** invest it in the fund , how certain are you that the returns from the ad are actually achieved?

Answer: 7-point scale: 1 completely uncertain – 7 completely certain

Question 6

This question is about the primary investment market. The investment market where financial products such as bonds, shares or participations are purchased directly from the company that issues these products as first is called the primary market. Think of bonds or shares of real estate funds, shares of an unlisted company or a share issue of a company to be listed on Euronext Amsterdam. So these bonds, shares or participations have not previously been owned by another investor, instead they are issued for the first time by the company and are directly purchased by investors.

Have you ever bought financial products such as bonds, stocks, shares, etc. from the company that they were first issued from in the past five years?

Answer:

1. Yes, I have financial product (s) purchased directly from the company that issued it.
2. No, I have no financial product (s) purchased directly from the company that issued it, but have it in mind.
3. No, I have never bought financial products directly from the company that issued it.
4. I do not know.

Question 7

What will happen to bond prices if interest rates fall?

Answer:

1. The prices of the bonds will fall.
2. The prices of the bonds will rise.
3. The prices of bonds will remain the same.
4. There is no relationship between bond prices and interest rates.
5. I do not know.

Question 8

Suppose you have € 100 in a savings account. The interest rate is 2 % per year. How many euros are in the savings account after three years? (Assume that you leave all the money during those three years in the savings account).

Answer:

1. More than 102 euros
2. Exactly 102 euros
3. Less than 102 euros
4. I do not know

Question 9

Suppose you have € 100 in a savings account. The interest rate is 20 % per year. How many euros are in the savings account after five years? (Assume that you leave all the money during those five years in the savings account).

Answer:

1. More than 200 euros
2. Exactly 200 euros
3. Less than 200 euros
4. I do not know

Question 10

What is the duration of the investment in this fund?

Answer: Number of years

Question 11

What is the return that was shown in the ad for this fund?

Answer: Percentage (rounded to one decimal place)

Question 12

Which five risks are described in the brochure for this investment?

Answer: 1. Operational Risk, 2. Market risk, 3. Political risks, 4. Financial Risk, 5. Development Risk, 6. Business Risk, 7. Currency Risk, 8. Exchange Rate Risk, 9. Valuation Risk, 10. Interest rate risk.

Question 13

How often does this fund distribute dividend?

Answer: 1. Annually 2. Half-yearly 3. On a quarterly basis 4. Monthly

Question 14

What type of fiscal benefits might you receive if you invest in this fund ?

Answer:

1. Dividend tax
2. Income tax (Box 1)
3. Corporate income tax
4. Energy tax
5. Property tax (Box 3)
6. Transfer Tax
7. All fiscal benefits might be applicable.

Question 15

How high are the annual costs associated with this investment?

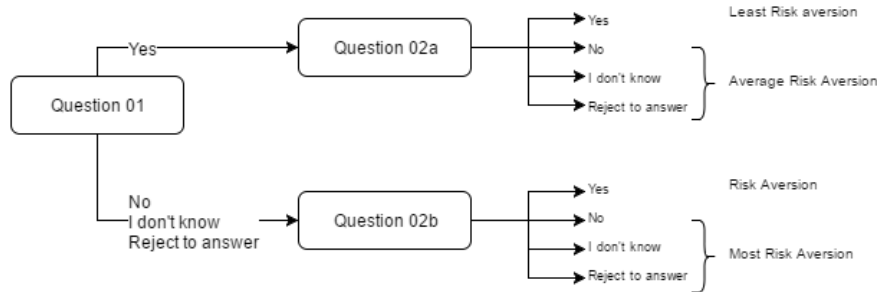
Answer: Percentage (rounded to one decimal place)

Appendix 1b: Weighting of questions

The weighting of the different questions used to gain insights in the topics: Risk aversion, Financial Knowledge, Financial Experience and Allocated attention are presented here.

Risk aversion

Questions: 1, 2a, 2b



Financial Experience

Questions: 6(answer 1=1, rest=0)

Financial knowledge

Questions: 7(answer 2=1,rest=0)
8(answer 1=1,rest=0)
9(answer 1=1,rest=0)

Allocated attention towards the brochure

Questions: 10 (answer 4years=1, rest=0)
13 (answer quarterly=1, rest=0)
14 (1 point for every correctly answered fiscal benefit, max 3)
15. (answer 1,0%=1, rest=0)

Allocated attention towards the risks

Questions: 12 (1 point for every correctly answered risk, max 5)


FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfond, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).

maximaal
1,9%**
belastingkorting
(jaarlijks)



gemiddeld
6,1%*
dividend
(verwacht)

HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfond, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurderendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarendement van 8,4% (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).

Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen.

Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.



Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchebad, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoop prijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.



1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfond.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.

Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.


Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0% van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis.

Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generief recht aan deze reclame-uiting ontleenen. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen van de woningen hebben slechts een indicatieve waarde. Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee: Exploitatierisico, Marktrisico, Politieke risico's, Financieringsrisico en Ontwikkelrisico. Genoemde risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.


FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfonds, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).


HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfonds, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurrendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarendement van 8,4% (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Het prospectus is goedgekeurd door de AFM.
- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- **Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).**

Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen. Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.



Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchecabine, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.



1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfonds.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.

Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.


Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0 % van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis.

Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generlei recht aan deze reclame-uiting ontnemen. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen van de woningen hebben slechts een indicatieve waarde. Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee: Exploitatierisico, Marktrisico, Politieke risico's, Financieringsrisico en Ontwikkelingsrisico. Genoemde risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.



FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfond, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).



KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfond.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.

Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.

Risico's

Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee:

- | | |
|---------------------|---|
| Exploitatierisico | Hoger dan verwachte kosten of leegstand. |
| Marktrisico | Denk hierbij aan een tegenvallende ontwikkeling van de huizenprijzen. |
| Politieke risico's | De fiscale behandeling van groene beleggingen kan in de toekomst wijzigen. |
| Financieringsrisico | Omdat het fonds gebruik maakt van bancaire financiering zullen negatieve ontwikkelingen versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds. Daarnaast kan de rente meer stijgen dan is geprognosticeerd. |
| Ontwikkelrisico | Vertraging bij de bouw of tegenvallende verhuurresultaten. |

Bovenstaande risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.



Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0% van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis.

Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generlei recht aan deze reclame-uiting onttien. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen van de woningen hebben slechts een indicatieve waarde.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.

HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfond, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurrendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarendement van 8,4% (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).

Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen.

Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.



Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchebad, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopsprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.





FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfond, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).



HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het Fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfond, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Bebouwingfonds van een stabiel direct verhuurrendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarendement van 8,4% (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Het prospectus is goedgekeurd door de AFM.
- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- **Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).**

Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen. Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.

Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchecabine, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.



1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfond.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.

Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.

Risico's

Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee:

Exploitatierisico	Hoger dan verwachte kosten of leegstand.
Marktrisico	Denk hierbij aan een tegenvallende ontwikkeling van de huizenprijzen.
Politieke risico's	De fiscale behandeling van groene beleggingen kan in de toekomst wijzigen.
Financieringsrisico	Omdat het fonds gebruik maakt van bancaire financiering zullen negatieve ontwikkelingen versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds. Daarnaast kan de rente meer stijgen dan is geprognosticeerd.
Ontwikkelrisico	Vertraging bij de bouw of tegenvallende verhuurresultaten.

Bovenstaande risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.



Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0 % van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis.

Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generlei recht aan deze reclame-uiting ontleenen. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen van de woningen hebben slechts een indicatieve waarde.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder 'resultaat uit overige werkzaamheden' profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.



gemiddeld
6,1%*
dividend
(verwacht)



maximaal
1,9%**
belastingkorting
(jaarlijks)

FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfond, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).

HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfond, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurrendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarrendement van 8,4%* (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).



Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen.

Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.

Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchecabine, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.

1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfond.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.

Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.



Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0% van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis.

Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generlei recht aan deze reclame-uiting ontleen. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen hebben slechts een indicatieve waarde. Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee: Exploitatierisico, Marktrisico, Politieke risico's, Financieringsrisico en Ontwikkelingsrisico. Genoemde risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.



gemiddeld
6,1%*
 dividend
 (verwacht)



maximaal
1,9%**
 belastingkorting
 (jaarlijks)

FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfond, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).

HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfond, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarrendement van 8,4% (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Het prospectus is goedgekeurd door de AFM.
- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).



Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen.

Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.

Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchebad, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.

1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfond.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.

Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.



Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0 % van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis.

Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen geen recht aan deze reclame-uiting ontleenen. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen hebben slechts een indicatieve waarde. Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee: Exploitatierisico, Marktrisico, Politieke risico's, Financieringsrisico en Ontwikkelingsrisico. Genoemde risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemingsvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder 'resultaat uit overige werkzaamheden' profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.



gemiddeld
6,1%^{*}
 dividend
 (verwacht)



maximaal
1,9%^{**}
 belastingkorting
 (jaarlijks)

FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfond, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).

HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfond, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%^{**}.

Naast de belastingkorting van 1,9%^{**} genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%^{*} en een totaal effectief jaarrendement van 8,4%^{*} (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- **Verwacht effectief rendement van 8,4%** op jaarbasis (inclusief 1,9%^{**} belastingkorting).



Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen. Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.

Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchecabine, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.

1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfond.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%^{**} belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.



Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0 % van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis. Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generlei recht aan deze reclame-uiting ontlene. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het prospectus is goedgekeurd door de AFM. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen van de woningen hebben slechts een indicatieve waarde. Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.

Risico's

Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee:

Exploitatierisico	Hoger dan verwachte kosten of leegstand.
Marktrisico	Denk hierbij aan een tegenvallende ontwikkeling van de huizenprijzen.
Politieke risico's	De fiscale behandeling van groene beleggingen kan in de toekomst wijzigen.
Financieringsrisico	Omdat het fonds gebruik maakt van bancaire financiering zullen negatieve ontwikkelingen versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds. Daarnaast kan de rente meer stijgen dan is prognosticeerd.
Ontwikkelrisico	Vertraging bij de bouw of tegenvallende verhuurresultaten.

Bovenstaande risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder 'resultaat uit overige werkzaamheden' profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.



gemiddeld
6,1%*
 dividend
 (verwacht)



mazimaal
1,9%**
 belastingkorting
 (jaarlijks)

FONDS DUURZAME BEBOUWING

Het Fonds Duurzame Bebouwing is een fiscaal groenfonds, waarbij wordt belegd in duurzame nieuwbouw huurwoningen in Nederland. Startdividend 4,7% (exclusief belastingkorting).

HET FONDS

Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame en energiezuinige huurwoningen in Nederland. Het fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal groenfonds, waardoor particuliere participanten profiteren van een jaarlijkse belastingkorting van maximaal 1,9%**.

Naast de belastingkorting van 1,9%** genieten de particuliere beleggers in het Beleggingsfonds van een stabiel direct verhuurderendement van 4% tot 6% per jaar. Bovendien kan een extra rendement worden verkregen door de verkoop van vrijgekomen woningen. Dit leidt naar verwachting tot een gemiddeld dividend van 6,1%* en een totaal effectief jaarrendement van 8,4% (inclusief maximale belastingkorting).

Dividenduitkeringen* (exclusief belastingkorting)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividend	4,7%	4,8%	5,3%	5,4%	5,7%	6,0%	6,5%	6,9%	7,4%	7,7%

Kenmerken van de emissie

- Het prospectus is goedgekeurd door de AFM.
- Deelname vanaf € 5.000, geen aanvullende emissiekosten.
- Minimale looptijd 4 jaar, daarna treedt de terugkoopfaciliteit in werking.
- Verwacht gemiddeld dividendrendement van 6,1% per jaar, uitkering per kwartaal.
- **Verwacht effectief rendement van 8,4%* op jaarbasis (inclusief 1,9%** belastingkorting).**



Beleggingsbeleid

- Aankoop van Nederlandse nieuwbouw huurwoningen in de te liberaliseren en vrije sector.
- Geen aankopen in Groningen, Zuid-Limburg, de Achterhoek en Zeeuws-Vlaanderen.
- Gespreide woningportefeuille.
- Minimaal 70% wordt belegd in duurzame en energiezuinige woningen.

In Nederland is een grote vraag naar vrije sector huurwoningen.

Het Fonds Duurzame Bebouwing voorziet in deze vraag.

Met de keuze voor duurzame en energiezuinige woningen verwachten wij te investeren in toekomstbestendige woningen.

Naar verwachting zullen voornamelijk grondgebonden woningen worden gekocht met een woonoppervlakte tussen 110 en 130 m² met een gebruiksklare keuken (inclusief apparatuur) en een badkamer met een glazen douchecabine, dubbele wastafel en hangende toiletten. De verwachte gemiddelde aankoopprijs bedraagt circa € 207.500 (inclusief de energiezuinige voorzieningen), de verwachte huur bedraagt circa € 880 per maand.

1

KENMERKEN

- Door de overheid aangewezen fiscaal groenfonds.
- Het Fonds Duurzame Bebouwing belegt in duurzame energiezuinige huurwoningen.
- Jaarlijks maximaal 1,9%** belastingkorting en bijdrage aan de CO₂ reductie.
- Fiscaal transparant. Er wordt geen dividendbelasting, inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting ingehouden.



Investment Beheer B.V.

Investment Beheer B.V. treedt op als beheerder van het Fonds Duurzame Bebouwing. De beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning en valt onder het toezicht van de AFM. Er zijn kosten verbonden aan het beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing, deze kosten bedragen 1,0% van het geïnvesteerde vermogen op jaarbasis. Dit is een reclame-uiting van Investment Beheer B.V. Op deze reclame-uiting is slechts het Nederlandse recht van toepassing. Potentiële beleggers kunnen generlei recht aan deze reclame-uiting ontlene. Slechts de inhoud van het prospectus en (eventuele) bijbehorende supplementen is bindend. Het betreft geen aanbod van enig financieel instrument of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot koop of tot het nemen van enig financieel instrument. De afbeeldingen van de woningen hebben slechts een indicatieve waarde. Het algemeen verkrijgbare prospectus en de brochure vindt u op onze website. Of gebruik de antwoordkaart, zodat wij u de informatie kunnen toezenden.

Risico's

Beleggen in het Fonds Duurzame Bebouwing brengt zoals bij elke belegging in vastgoed risico's met zich mee:

Exploitatierisico	Hoger dan verwachte kosten of leegstand.
Marktrisico	Denk hierbij aan een tegenvallende ontwikkeling van de huizenprijzen.
Politieke risico's	De fiscale behandeling van groene beleggingen kan in de toekomst wijzigen.
Financieringsrisico	Omdat het fonds gebruik maakt van bancaire financiering zullen negatieve ontwikkelingen versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds. Daarnaast kan de rente meer stijgen dan is geprognosticeerd.
Ontwikkelrisico	Vertraging bij de bouw of tegenvallende verhuurresultaten.

Bovenstaande risico's kunnen leiden tot een lager dan verwacht rendement. Meer informatie over de risico's vindt u in het prospectus.

* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het gemiddelde dividend is berekend over de prognose looptijd van het Fonds. Het startdividend is 4,7%.

** Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt jaarlijks maximaal 1,9% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere. Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemingsvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Groenwoningen Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel). De peildatum van de belastingdienst is 1 januari van het jaar van aangifte.

Appendix 3a: Significant Control Variables Grouping 1

This table presents significant coefficients of control variables in the OLS-regressions with “Amount invested”, “Willingness-to-invest”, “Risk perception”, “Allocated attention to risks” and “Allocated attention to brochure” as dependent variable.

Grouping 1 includes a dummy variable that is equal to 1 when affect-laden pictures are used and zero when neutral pictures are used. Significance is indicated by ***, ** and * at the 1,5 and 10 percent level respectively.

Grouping 1: Affect-Laden Pictures

	Amount invested	Willingness-to-invest	Risk perception	Allocated attention to risks	Allocated attention to brochure
<i>Education</i>				1,531*	
<i>Highschool/middle vocational studies</i>				[1,660]	
<i>College/University level education</i>	(1834,838)***	0,264*		1,633*	
	[-2,797]	[1,905]		[1,768]	
<i>Household wealth 10.000-25.000</i>	2880,212**				
	[2,207]				
<i>Household wealth 25.000-50.000</i>	2281,982*				
	[1,941]				
<i>Household wealth 50.000-80.000</i>	3062,363**	0,597**			
	[2,408]	[2,139]			
<i>Household wealth 80.000-150.000</i>	2805,856**	0,829***	0,565**	0,461*	0,634***
	[2,344]	[3,222]	[2,212]	[1,912]	[3,235]
<i>Household wealth 150.000></i>		0,517**			
		[2,179]			
<i>Age76=></i>		(0,690)*			
		[-1,801]			
<i>Risk aversion, Risk aversion</i>		0,482*			0,319**
		[1,764]			[1,985]
<i>Risk aversion, Mild risk aversion</i>			0,529*		
			[1,873]		
<i>Risk Aversion</i>		0,481*			
		[1,762]			
<i>Risk aversion, Most</i>					0,356
					[1,985]
<i>Employed Disabled</i>			0,909*		
			[1,863]		
<i>Retired</i>			0,774*		
			[1,789]		
<i>Financial Knowledge High</i>				0,412*	0,452**
				[1,731]	[2,332]
<i>Income 78.500 or more</i>					0,462**
					[2,038]

Appendix 3b: Significant Control Variables Grouping 2

This table presents significant coefficients of control variables in the OLS-regressions with “Amount invested”, “Willingness-to-invest”, “Risk perception”, “Allocated attention to risks” and “Allocated attention to brochure” as dependent variable.

Grouping 2 includes a dummy variable that is equal to 1 when risks are visually saliently framed and zero otherwise.

Significance is indicated by ***, ** and * at the 1,5 and 10 percent level respectively.

Grouping 2: Salient visual framing of risks

	Amount invested	Willingness-to-invest	Risk perception	Allocated attention to risks	Allocated attention to brochure
<i>College/University level education</i>	(1891,578)***	1,726*		1,499*	
	[-2,895]	[1,753]		[1,672]	
<i>Household composition, Other</i>	(4820,370)*				
	[-1,884]				
<i>Household wealth 10.000-25.000</i>	2893,065**				
	[2,201]				
<i>Household wealth 25.000-50.000</i>	2150,923*				
	[1,819]				
<i>Household wealth 50.000-80.000</i>	3097,332**	0,592*			
	[2,447]	[2,120]			
<i>Household wealth 80.000-150.000</i>	2814,944**	0,822***	0,560**	0,461**	0,626***
	[2,335]	[3,194]	[2,194]	[1,969]	[3,193]
<i>Household wealth 150.000></i>		0,524**		0,337*	
		[2,209]		[1,963]	
<i>Age76=></i>		(0,693)*			
		[-1,812]			
<i>Risk aversion, Mild risk aversion</i>			0,53*		
			[1,942]		
<i>Risk aversion, Risk aversion</i>		0,483*			0,438**
		[1,763]			[2,097]
<i>Risk aversion, Most</i>	(1823,432)*				0,36**
	[-1,669]				[1,981]
<i>Entrepreneur</i>			0,781*		
			[1,674]		
<i>Employed Disabled</i>			0,902*		
			[1,849]		
<i>Retired</i>			0,789*		
			[1,823]		
<i>Financial Knowledge High</i>				0,515**	0,480**
				[2,235]	[2,486]
<i>Income 78.500 or more</i>					0,438*
					[1,935]

Appendix 3c: Significant Control Variables Grouping 3

This table presents significant coefficients of control variables in the OLS-regressions with “Amount invested”, “Willingness-to-invest”, “Risk perception”, “Allocated attention to risks” and “Allocated attention to brochure” as dependent variable. Grouping 3 includes a dummy variable that is equal to 1 when the seal of regulatory approval is visually salient and zero otherwise. Significance is indicated by ***, ** and * at the 1,5 and 10 percent level respectively.

Grouping 3: Salient visual framing of regulatory seal

	Amount invested	Willingness-to-invest	Risk perception	Allocated attention to risks	Allocated attention to brochure
<i>College/University level education</i>	(1919,156)***	0,265*		1,605*	
	[-2,905]	[1,914]		[1,743]	
<i>Household composition other</i>	(4612,436)*				
	[-1,806]				
<i>Household wealth 10.000-25.000</i>	2884,861**				
	[2,207]				
<i>Household wealth 25.000-50.000</i>	2245,098*				
	[1,899]				
<i>Household wealth 50.000-80.000</i>	2999,746**	0,594**			
	[2,379]	[2,120]			
<i>Household wealth 80.000-150.000</i>	2748,398**	0,818***		0,462*	0,622***
	[2,273]	[3,167]		[1,910]	[3,160]
<i>Household wealth 150.000></i>		0,513**			
		[2,154]			
<i>Age=>76</i>		(0,685)*			
		[-1,790]			
<i>Risk Aversion, Mild</i>			0,519*		
			[1,840]		
<i>Risk aversion, Risk Aversion</i>		0,483*			0,436**
		[1,767]			[2,093]
<i>Risk aversion, Most</i>	(1850,331)*				0,354**
	[-1,686]				[1,975]
<i>Employment Disabled</i>			0,896*		
			[1,834]		
<i>Retired</i>			0,768*		
			[1,775]		
<i>Financial knowledge high</i>				0,405*	0,479**
				[1,707]	[2,486]
<i>Income 78.500 or more</i>					0,441*
					[1,952]

