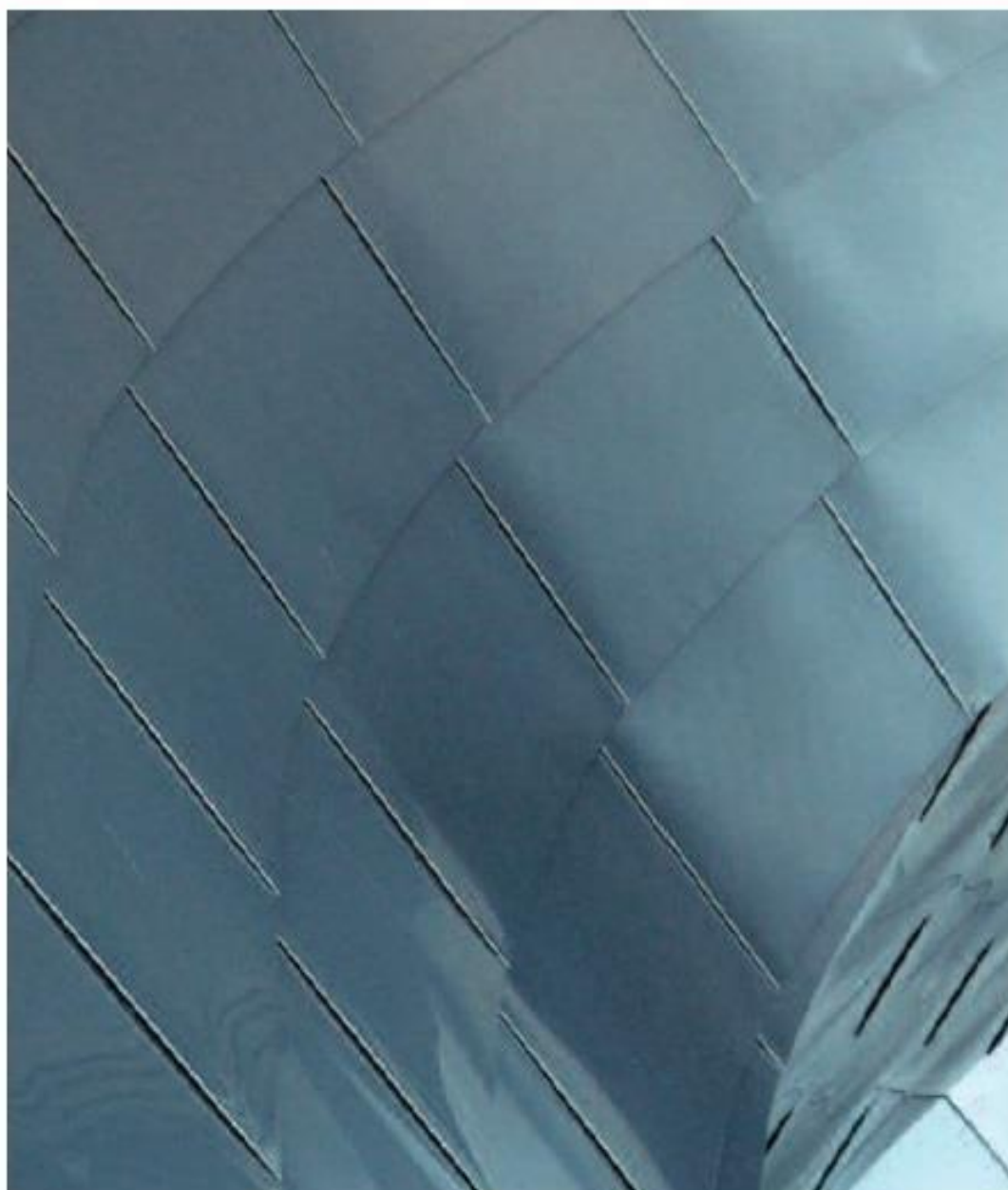


ActivInvestor Real Estate N.V.
Halfjaarbericht per 30 juni 2014

doubledividend

activ investor
engaged fund management



ACTIVINVESTOR REAL ESTATE N.V.

beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal

gevestigd te Amsterdam

Halfjaarbericht per 30 juni 2014

Profiel

ActivInvestor Real Estate N.V. (hierna ook 'ActivInvestor Real Estate' of 'de Vennootschap') is een duurzaam vastgoedaandelenfonds dat belegt in Europa. Dit vertaalt zich in een aandelenportefeuille met kwaliteitsvastgoedondernemingen. ActivInvestor Real Estate heeft een absolute rendementsdoelstelling en een lange termijn beleggingshorizon.

ActivInvestor Real Estate wordt beheerd door DoubleDividend Management B.V. (hierna ook 'de Beheerder'). ActivInvestor Real Estate wil met haar beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel rendement en maatschappelijk rendement in de overtuiging dat het kwantificeren van maatschappelijk rendement een positieve bijdrage levert aan het rendement en risicoprofiel van de aandelenportefeuille.

ActivInvestor Real Estate voert een actief beleggingsbeleid en hanteert daarbij geen benchmark. De Vennootschap streeft naar een netto rendement van 5% - 7% gemiddeld per jaar over de lange termijn en een consistent, licht groeiend dividend.

ActivInvestor Real Estate is een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en heeft een onbepaalde looptijd. Het fonds is dagelijks verhandelbaar. De Vennootschap opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling. Een fiscale beleggingsinstelling is voor de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 0%, indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

Aan DoubleDividend Management B.V., toen nog onder de naam ActivInvestor Management B.V., is op 26 mei 2006 door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een vergunning verleend als Beheerder als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (Wft). Deze Wft-vergunning is 22 juli 2014 van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) – vergunning.

Voor ActivInvestor Real Estate is zowel de Essentiële Beleggersinformatie als een prospectus opgesteld met informatie over onder andere het product, de kosten en de risico's. Deze documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van DoubleDividend Management B.V. en kunnen eveneens geraadpleegd worden op de website.

Voor informatie kunt u ons bereiken op het volgende adres en telefoonnummer:

ActivInvestor Real Estate N.V.

Herengracht 252

1016 BV Amsterdam

Telefoon 020 – 520 7660

contact@doubledividend.nl

www.doubledividend.nl

www.activinvestor.com

Verslag van de directie

Resultaat ActivInvestor Real Estate

ActivInvestor Real Estate kan terugkijken op een goed eerste halfjaar 2014. De intrinsieke waarde per aandeel bedroeg per 30 juni 2014 € 544,25 vergeleken met € 512,53 per 31 december 2013. Gecorrigeerd voor de uitkering van het slotdividend van € 25,00 per aandeel in april 2014 betekent dit een stijging van de intrinsieke waarde van 11,07%.

Algemene economische ontwikkelingen

In het eerste halfjaar van 2014 lieten de verschillende werelddelen een divers economisch beeld zien. Zo liet Europa, vooral geholpen door een sterk eerste kwartaal, een sterkere economische groei zien dan verwacht. Toch blijft de economische groei onder het gemiddelde. De Verenigde Staten liet, ondanks de strenge winter, een verdere daling van de werkloosheid zien en ook het producenten- en consumentvertrouwen nam toe. Door de sterke groei in de Verenigde Staten had de Federal Reserve, het Amerikaanse stelsel van centrale banken, in november 2013 al besloten om een begin te maken met de afbouw van het opkoopprogramma van staatsleningen en hypotheekobligaties. Deze afbouw werd verder doorgezet in 2014.

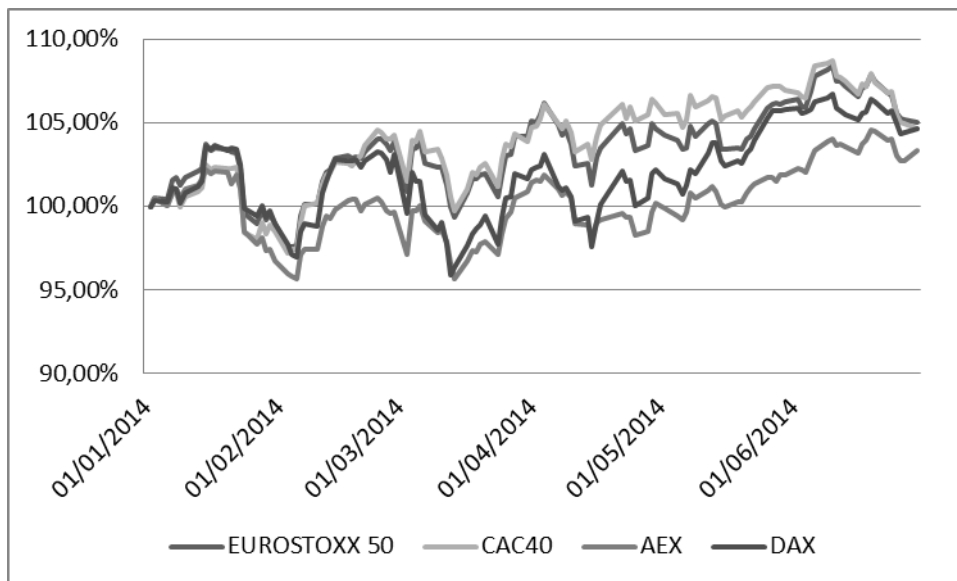
In Europa lijkt de schulden crisis naar de achtergrond verdwenen. Grote vraag voor veel landen is hoe de groei verder kan worden gestimuleerd. Niet alle landen zitten op dezelfde lijn hoe dit te bereiken. Vooral het beleid in Italië en Frankrijk wijkt af van de noordelijke landen. Niet bezuinigingen maar juist stimulatie zou de economische groei moeten aanwakkeren. Landen die het de afgelopen jaren moeilijk hadden lijken voorzichtig de weg omhoog weer te hebben gevonden. Lage rentes en sterk dalende loonkosten geven landen zoals Spanje en Griekenland weer een impuls.

De groei in de opkomende markten liet een vertraging zien. Aan de Chinese houdbaarheid van de groei wordt getwijfeld. Overinvesteringen worden als de achillespees van het land gezien. Ook Rusland, Zuid-Afrika en Turkije laten groeivertragingen zien. Oplopende rentes trekken een negatieve wissel op de economische groei. Veel landen in opkomende markten zijn (dit keer) niet in staat een positieve impuls te geven aan de westerse economieën.

Na het ingezette ruime monetaire beleid in Japan, ook wel 'Abenomics' genoemd, moest ook Japan zich bewijzen het eerste halfjaar. Veel beleggers twijfelen aan de houdbaarheid van het beleid en de voorziene BTW-verhoging van 5% naar 8% kan een rem zetten op de bestedingen. Japan zal voorlopig alle middelen uit de kast trekken om de inflatie aan te jagen. Echter structurele hervormingen zijn nodig om het land op een duurzaam ander niveau te brengen.

In het eerste halfjaar 2014 namen ook de geopolitieke spanningen verder toe. De annexatie van de Krim door Rusland, de onrust in Oekraïne en het Midden-Oosten zorgden op gezette tijden voor negatieve sentimenten ten aanzien van economische groei en beweeglijkheid op de aandelenbeurzen.

In het eerste halfjaar van 2014 lijken de aandelenbeurzen meer waarde te hechten aan het goede economische nieuws in de Verenigde Staten en Europa dan de groeivertraging in de opkomende markten en de toenemende geopolitieke spanningen. De meeste Europese aandelenbeurzen staan op een hoger niveau dan aan het begin van het jaar (AEX 3,3%, DAX 4,6% en CAC40 4,6%). De Eurostoxx 50 sloot zelfs 5,04% hoger op 30 juni 2014.



Europese vastgoedmarkt

De meeste Europese vastgoedmarkten lieten een verdere verbetering zien in de eerste zes maanden van 2014. Het aantal vastgoedtransacties nam in de belangrijkste vastgoedmarkten toe. Vooral op het continent is een duidelijke toename van het aantal transacties te zien. Waagden nog niet zolang geleden beleggers zich uitsluitend aan eersteklas vastgoed, nu wordt in de jacht op rendement ook duidelijk weer gekeken naar tweedeklas vastgoed. Er is nog steeds veel interesse voor Londen maar ook achterblijvende landen, zoals Nederland en Spanje, staan weer volop in de belangstelling. Ook hoor je hier en daar weer dat het vastgoed maar hoger gefinancierd moet worden om de rendementen op te krikken. Dit alles het directe gevolg van goedkoop geld.

Beursgenoteerde vastgoedondernemingen maken hiervan gebruik door niet strategische panden te verkopen. Zo verkocht Vastned Retail haar winkelcentra in Spanje (voor weliswaar een dump prijs). Ook maken verschillende vastgoedondernemingen gebruik van het positieve sentiment door naar de beurs te gaan.

Toch blijven er verschillen tussen de Europese landen. Zowel in huurgroeiverwachtingen, leegstandpercentages als aanvangsrendementen. In het algemeen lijkt de kantorenmarkt uit te bodemen en stabiliseren huurniveaus. In de

winkelmarkt is een duidelijke tweedeling zichtbaar. Dominante winkelcentra en de grote winkelstraten, de zogenoemde ‘high streets’ zijn goed verhuurd in tegenstelling tot tweedeklas winkelvastgoed. Hier is nog een duidelijke druk op de huren zichtbaar en nemen leegstandspercentages toe. De vastgoedmarkt wordt geholpen door de lage rentes. Niet elke vastgoedonderneming profiteert hier evenveel van. Hoog gefinancierde spelers met tweedeklas, of zelfs mindere kwaliteit vastgoed, hebben het nog steeds zwaar. Het financieren van de panden is nog steeds lastig en er worden hoge marges gevraagd door de banken als er al belangstelling is.

De koersen van de Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen lieten het eerste halfjaar van 2014 een positief beeld zien. De Europese groeiverwachtingen en lage rente speelden hierin een belangrijke rol. De EPRA Europe Total Return behaalde een rendement van 15,3%.

Beleggingen en resultaten

Per 30 juni 2014 was € 14.738.617 belegd in Europese vastgoedondernemingen. Het directe beleggingsresultaat bedroeg € 484.394 (ontvangen dividend en rente) en het indirecte beleggingsresultaat € 1.405.764 (waardeverandering). Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2014 bedroeg het totale netto rendement 11,07%. Op 30 juni 2014 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 544,25.

	30 juni 2014	31 december 2013
Intrinsieke waarde per aandeel ¹	€ 544,25	€ 512,53
Aantal uitgegeven aandelen	30.461	31.220
Totale intrinsieke waarde	€ 16.578.380	€ 16.001.259

ActivInvestor Real Estate streeft een constant, licht groeiend dividendbeleid na en zal in principe tweemaal per jaar het dividend uitkeren. Eind april 2014 heeft ActivInvestor Real Estate € 25 dividend uitgekeerd.

¹ De gegeven waarden zijn voor resultaatbestemming

Dividend informatie

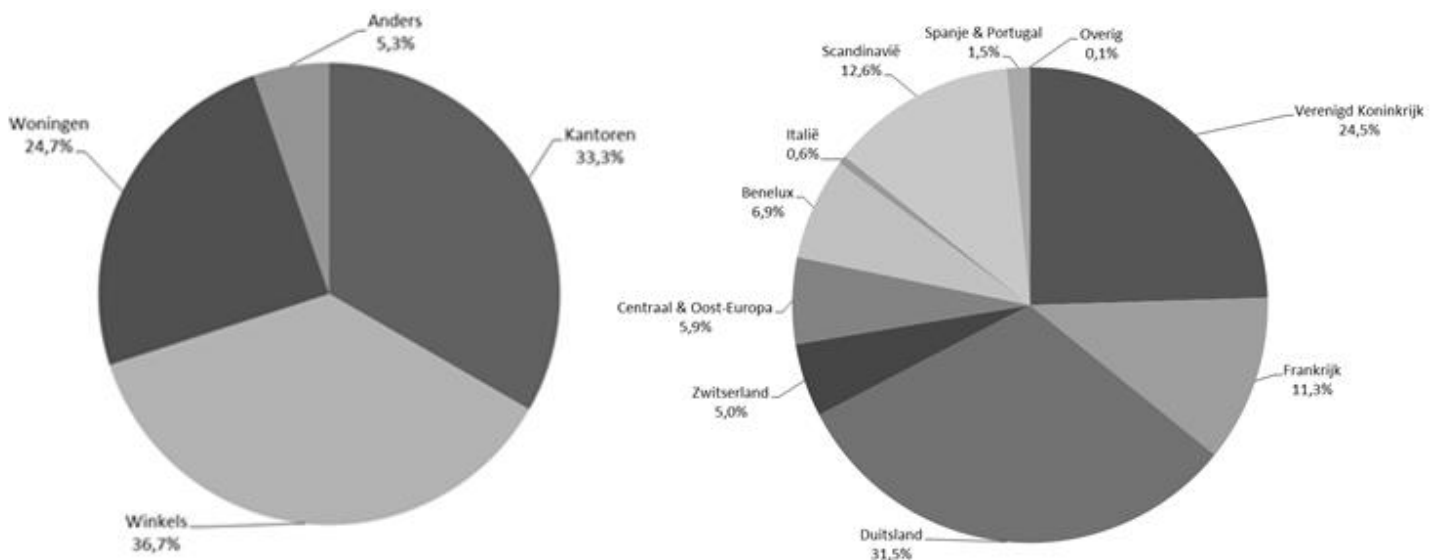
Uitgekeerd dividend (€)

Jaar	koers 1 jan	dividend	in %
2009	602,01	50,00	8,31%
2010	615,50	50,00	8,12%
2011	643,43	50,00	7,77%
2012	531,51	50,00	9,41%
2013	544,31	50,00	9,19%
2014	512,53	25,00	4,88%
Totaal uitbetaald:		275,00	

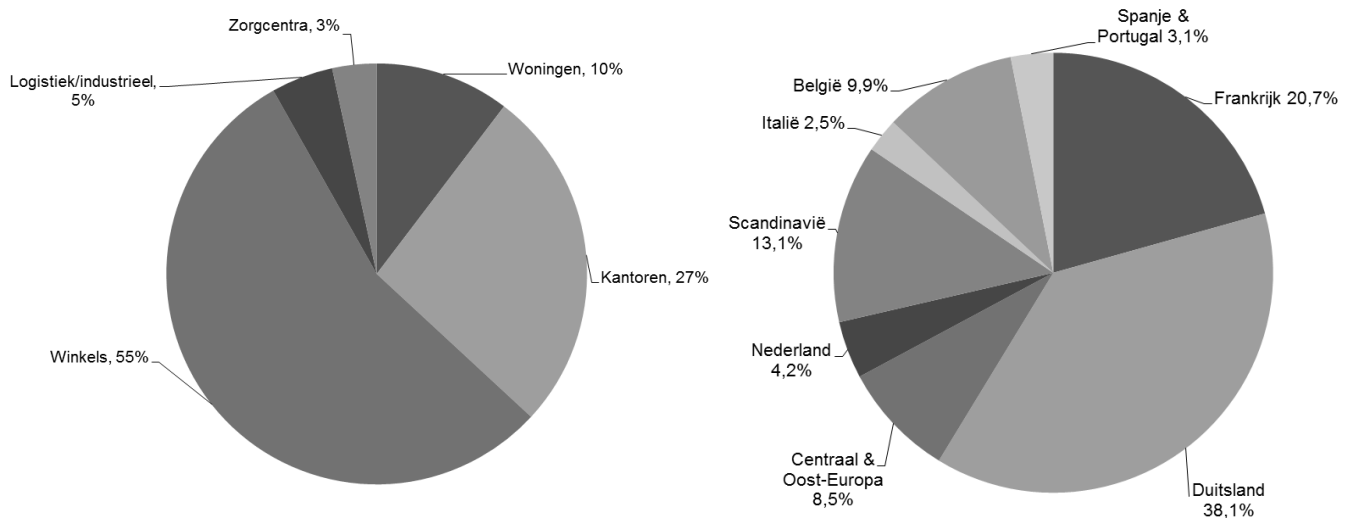
Belangrijke ontwikkelingen in de portefeuille

ActivInvestor Real Estate heeft gedurende het eerste halfjaar van 2014 een aantal wijzigingen in de portefeuille aangebracht naar aanleiding van het aangescherpte beleggingsbeleid, koersontwikkelingen bij vastgoedondernemingen en ontwikkelingen op de effectenbeurzen. Het aangescherpte beleggingsbeleid voorziet er vooral in dat wordt belegd in duurzame kwaliteitsvastgoedondernemingen. Dit vertaalt zich in behoudende financiële criteria (bijvoorbeeld hoogte van financiering), maar ook een focus naar drie thema's die ActivInvestor Real Estate voor het beleggen in vastgoed heeft gesteld: binnenstedelijk, dominante winkelcentra en woningen.

Verdeling portefeuille categorieën en landen per 30 juni 2014



Verdeling portefeuille categorieën en landen per 31 december 2013



Hieronder enkele voorbeelden van wijzigingen in de aandelenportefeuille die gedurende de eerste zes maanden van 2014 hebben plaatsgevonden. Met de aankopen heeft ActivInvestor Real Estate vooral verdere invulling gegeven aan de aangescherpte beleggingsstrategie.

Aankopen

Deutsche Annington

Deutsche Annington belegt uitsluitend in Duitse woningen en is in 2013 naar de beurs gegaan. Deutsche Annington is met 174.000 woningen en een portefeuille van circa € 10,4 miljard de grootste beursgenoteerde woningbelegger in Duitsland. De portefeuille is verspreid over heel Duitsland, met meer dan de helft van de portefeuille gelegen in de provincie Noordrijn-Westfalen. De top vijf locaties betreffen Dortmund, Berlijn, Frankfurt, Essen en Gelsenkirchen. Deutsche Annington is een stabiele belegging, heeft extra aandacht voor het duurzamer maken van de woningen en heeft meer koerspotentieel ten opzichte van vergelijkbare woningspelers. Ook heeft het een sterk management. Met deze belegging is verdere invulling gegeven aan het beleggen in woningen.

Great Portland

Het Verenigd Koninkrijk kent relatief veel genoteerde vastgoedondernemingen. De kwaliteit is hoog en Londen is één van de belangrijkste steden in Europa. Door de aanscherping van de strategie is binnenstedelijk vastgoed een belangrijk onderdeel in onze portefeuille. Dit binnenstedelijk vastgoed moet ook bij voorkeur in de beste Europese steden liggen. Londen mag op dat lijstje niet ontbreken. Naar aanleiding van ons onderzoek hebben wij besloten hier een aantal posities in te nemen. Hierbij spelen de volgende criteria een belangrijke rol: lage financieringsratio, sterk management met duidelijke focus, actief in Londen of hoogwaardige winkelcentra in het Verenigd Koninkrijk. Ook op duurzaamheid scoren deze ondernemingen hoog, vooral omdat zij zich inzetten om historisch vastgoed in stand te houden en te verduurzamen. Great Portland is hiervan een goed voorbeeld.

Het vastgoed van Great Portland Estates is uitsluitend te vinden in centraal Londen. 80% van de portefeuille is gelegen in het westen van Londen. Hiervan is meer dan de helft (57%) te vinden in de straten ten noorden van Oxford Street en 23% in het overige deel van West Londen. Het resterende vastgoed is te vinden in het centrum van Londen en Southwark. De totale portefeuille heeft een waarde van 2,6 miljard pond (€ 3,3 miljard) en dit wordt voor 74% ingevuld door kantoren, 22% door winkels/winkelcentra en 4% door woningen. Great Portland Estates heeft een sterk management team met een uitstekende reputatie op het gebied van het herontwikkelen van vooral kantoorgebouwen. Gebouwen worden in een slechte vastgoedmarkt gekocht en de panden hebben een lage huur. Door herontwikkeling van deze panden wordt een substantiële waarde- en huurgroei bereikt.

Shaftesbury

Shaftesbury kent een zeer geconcentreerde portefeuille in London West End en dan in de wijken Carnaby, Chinatown, Covent Garden, Soho en Charlotte Street. Het betreft een diverse vastgoedportefeuille met 37% in winkels, 33% in horecapanden,

17% in kantoren en 13% woningen. Door veel panden in deze wijken in bezit te hebben kan waarde worden gecreëerd door een optimale huurdersmix samen te stellen en zo de aantrekkelijkheid van de wijk voor bezoekers te verhogen.

Hufvudstaden

Hufvudstaden, opgericht in 1915, heeft een portefeuille van 25,9 miljard Zweedse Kronen (€ 2,8 miljard) en bestaat uit 30 panden. Het vastgoed is van een hoge kwaliteit en gelegen in Stockholm (80%) en Gotenburg (20%). Deze vastgoedonderneming bezit uitsluitend het beste binnenstedelijk vastgoed in deze twee steden. De meeste panden kennen een gemengd gebruik: winkels en kantoren. Met deze belegging wordt verdere invulling gegeven aan het binnenstedelijk beleggen in belangrijke steden zoals Stockholm.

Swiss Prime Site

Swiss Prime heeft een brede vastgoedportefeuille van 9,4 miljard Zwitserse Franken (circa € 7,7 miljard) waarbij 36% wordt ingevuld door kantoren en 36% door winkelcentra. Het resterende deel bestaat uit parkeergarages, opslagruimtes, seniorenwoningen en horecagelegenheden. Het vastgoed is gelegen op alle toplocaties in de belangrijkste steden in Zwitserland waarvan het merendeel te vinden is in de hoofdstad Zurich (40% van de portefeuille). Swiss Prime Site kan worden gezien als een veilige haven en heeft een kwalitatief hoogwaardige binnenstedelijke vastgoedportefeuille.

Verkopen

DIC Asset

DIC Assets belegt voornamelijk in Duitse kantoren. Daarnaast doet het ook voor een klein gedeelte aan (her)ontwikkeling en beheert het vastgoedfondsen voor institutionele beleggers. DIC Assets is, ondanks meerdere aandelenuitgiftes, hoog

gefinancierd. ActivInvestor Real Estate had nog meegedaan met de laatste claimemissie voor € 6 per aandeel. Gezien de aangescherpte strategie, waarbij een maximale financieringsgraad van 50% wordt aangehouden, en de scherp opgelopen koers naar ruim € 7,20 is besloten de positie te verkopen.

Eurocommercial Properties

Eurocommercial Properties belegt in winkelcentra in Frankrijk, Italië en Zweden. Ondanks dat de vastgoedportefeuille in het algemeen niet bestaat uit dominante winkelcentra is het management in staat door actief beleid het dividend sinds de start van de onderneming elk jaar te verhogen. Aangezien de aandelenkoers was aangekomen op onze 'fair value' is besloten de positie te verkopen.

Sponda

Sponda belegt voornamelijk in kantoren, winkels en logistieke centra in Finland. Daarnaast heeft zij ook een kleine portefeuille in Rusland (Moskou en St. Petersburg) en beheert zij fondsen voor derden. De totale vastgoedportefeuille is circa € 3,3 miljard groot. Sponda is al enige tijd bezig haar vastgoedportefeuille verder te stroomlijnen en de kwaliteit te verhogen. Zij neemt hiervoor drie tot vijf jaar de tijd. Het logistieke vastgoed staat in de verkoop, als ook de portefeuille in Rusland. Gezien het aangescherpte beleggingsbeleid, de onzekerheden in Rusland en het mooie rendement gemaakt op dit aandeel is besloten winst te nemen.

Vooruitzichten

De groeiverwachting voor Europa in het tweede halfjaar van 2014 zijn gematigd. Er is nog steeds sprake van overcapaciteit en de angst voor deflatie is niet geweken. Een aantal landen, zoals Italië en Frankrijk, laten zeer teleurstellende cijfers zien. Oplopende spanningen met Rusland en economische sancties over en weer doen de rest. Dit kan leiden tot een verder ingrijpen van de Europees Centrale Bank door een monetaire verruiming van het beleid.

Voor de genoteerde vastgoedondernemingen wordt een lichte stijging per aandeel verwacht. De huren lijken aan het uitbodemmen en de financieringslasten nemen door de lage rente af.

Amsterdam, 29 augustus 2014

DoubleDividend Management B.V.

Namens de directie,

J.M. Hogeslag

W.P.C. Kastrop

Balans per 30 juni 2014

vóór resultaatbestemming (bedragen in euro's)

	Noot	<u>30-06-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	1.1	14.738.617	15.366.919
Liquiditeiten		<u>1.759.040</u>	<u>604.756</u>
		16.497.657	15.971.675
<i>Overige vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	1.2	20.088	16.131
Materiële vaste activa		<u>10.494</u>	<u>13.855</u>
		30.582	29.985
<i>Vorderingen</i>			
Overige vorderingen		<u>114.015</u>	<u>46.848</u>
Totaal activa		<u><u>16.642.254</u></u>	<u><u>16.048.508</u></u>
Passiva			
<i>Eigen vermogen</i>			
Geplaatst kapitaal	1.3	3.046.095	3.121.986
Agioreserve		28.303.065	28.632.989
Wettelijke reserve		20.088	16.131
Overige reserves		-16.523.637	-16.332.750
Onverdeeld resultaat		<u>1.732.769</u>	<u>562.903</u>
		<u><u>16.578.380</u></u>	<u><u>16.001.259</u></u>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Overige schulden		<u>63.874</u>	<u>47.249</u>
Totaal passiva		<u><u>16.642.254</u></u>	<u><u>16.048.508</u></u>
Intrinsieke waarde per aandeel	1.4	<u>544,25</u>	<u>512,53</u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2014

(bedragen in euro's)

	Noot	<u>1-1-2014 t/m 30-6-2014</u>	<u>1-1-2013 t/m 30-6-2013</u>
Opbrengsten	2.1		
<i>Direct beleggingsresultaat</i>			
Dividenden		484.394	617.301
Resultaat handelsdag		4.068	48
Rente		<u>2.819</u>	<u>112</u>
		491.281	617.461
<i>Indirect beleggingsresultaat</i>			
Indirect beleggingsresultaat		<u>1.405.764</u>	<u>-795.328</u>
		1.405.764	-795.328
Totaal opbrengsten		1.897.045	-177.867
Uitgaven	2.2		
Managementkosten		118.976	122.543
Overige bedrijfskosten		<u>45.300</u>	<u>52.436</u>
		164.276	174.979
Winst uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting		<u>1.732.769</u>	<u>-352.846</u>
Vennootschapsbelasting		-	-
Nettowinst		<u><u>1.732.769</u></u>	<u><u>-352.846</u></u>
Winst/(-verlies) per aandeel*	2.3	<u>56,64</u>	<u>-11,53</u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

* De winst/(-verlies) per aandeel is gebaseerd op het gewogen aantal uitstaande aandelen in het eerste halfjaar van 2014.

Mutatieoverzicht eigen vermogen over het eerste halfjaar 2014

(bedragen in euro's)

	Geplaatsd kapitaal	Agioreserve	Wettelijke reserves	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
Saldo per 1 januari 2013	3.041.237	28.277.410	26.675	-16.822.361	2.030.737	16.553.698
Nettow inst / (-verlies)	-	-	-	-	-352.846	-352.846
Winstbestemming	-	-	-	2.030.737	-2.030.737	-
Dividenduitkering	-	-	-	-768.098	-	-768.098
Overboeking van wettelijke reserve naar overige reserve	-	-	-5.011	5.011	-	-
Uitgifte aandelen	134.359	592.405	-	-	-	726.764
Inkoop aandelen	-59.286	-269.319	-	-	-	-328.605
Saldo per 30 juni 2013	<u>3.116.311</u>	<u>28.600.496</u>	<u>21.664</u>	<u>-15.554.711</u>	<u>-352.846</u>	<u>15.830.913</u>
Saldo per 1 januari 2014	3.121.986	28.632.989	16.131	-16.332.750	562.903	16.001.259
Nettow inst / (-verlies)	-	-	-	-	1.732.769	1.732.769
Winstbestemming	-	-	-	562.903	-562.903	-
Dividenduitkering	-	-	-	-749.833	-	-749.833
Overboeking van wettelijke reserve naar overige reserve	-	-	3.957	-3.957	-	-
Uitgifte aandelen	75.948	321.281	-	-	-	397.229
Inkoop aandelen	-151.839	-651.204	-	-	-	-803.044
Saldo per 30 juni 2014	<u>3.046.095</u>	<u>28.303.065</u>	<u>20.088</u>	<u>-16.523.637</u>	<u>1.732.769</u>	<u>16.578.380</u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2014

(bedragen in euro's)

	Noot	30-06-2014	30-6-2013
		€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankoop beleggingen	1.1	-10.240.846	-5.150.200
Verkoopopbrengst beleggingen	1.1	12.274.912	5.231.670
Ontvangen rente		2.819	112
Ontvangen dividend		484.394	617.301
Uitgaven		-215.415	-247.838
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>2.305.864</u>	<u>451.045</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Opbrengsten aandelenuitgifte		397.229	726.764
Uitbetaald dividend		-749.833	-768.098
Inkoop van aandelen		-803.044	-328.605
Opbrengst handelsdagen		4.068	48
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>-1.151.580</u>	<u>-369.891</u>
Totale kasstroom		<u><u>1.154.284</u></u>	<u><u>81.154</u></u>
Liquide middelen begin van het jaar		604.756	1.460.967
Netto kasstroom		<u>1.154.284</u>	<u>81.154</u>
Liquide middelen per 30 juni		<u><u>1.759.040</u></u>	<u><u>1.542.121</u></u>

De toelichting op de halfjaarcijfers maakt integraal onderdeel uit van deze halfjaarcijfers.

Toelichting op de halfjaarcijfers

Per 30 juni 2014

(bedragen in euro's)

Algemeen

ActivInvestor Real Estate N.V. ("de Vennootschap") is statutair gevestigd te Amsterdam. De Vennootschap is op 17 december 2004 opgericht naar Nederlands recht onder de handelsnaam ActivInvestor Real Estate N.V. De Vennootschap is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en kent een open-end structuur. De aandelen zijn dagelijks verhandelbaar. ActivInvestor Real Estate houdt zich bezig met het beleggen in een beperkt aantal geselecteerde Europese vastgoedfondsen. ActivInvestor Real Estate opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Op 26 mei 2006 heeft de AFM een vergunning als beheerder in het kader van de Wet toezicht beleggingsinstellingen 2005 (Wtb 2005) aan DoubleDividend Management B.V. (voorheen ActivInvestor Management B.V.) verleend. Deze vergunning is met ingang van 1 januari 2007 van rechtswege overgegaan in een Wft (Wet op het financieel toezicht)-vergunning. Deze Wft-vergunning is 22 juli 2014 van rechtswege overgegaan in een AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) – vergunning.

Grondslagen voor de opstelling van de halfjaarcijfers

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek naar Nederlands recht. De halfjaarcijfers over de periode 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014 voldoen aan de Wft.

Toelichting bij specifieke posten in de balans

1.1) Beleggingsoverzicht aandelen

		Marktwaaarde	% van totale	% van totale
	Land	30-6-2014	beleggingen	beleggingen
		€	30-06-2014	31-12-2013
Aandelen beursgenoteerd				
Alstria Office REIT	Duitsland	829.732	5,63%	6,30%
Altarea Cogedim	Frankrijk	781.339	5,30%	4,67%
Argo Real Estate Opportunities Fund	Verenigd Koninkrijk	119.616	0,81%	0,86%
Atrium European Real Estate	Verenigd Koninkrijk	563.659	3,82%	6,72%
Befimmo	België	779.380	5,29%	-
Capital Counties Properties	Verenigd Koninkrijk	507.950	3,45%	-
Citycon	Finland	817.036	5,54%	6,33%
Cofinimmo	België	-	-	4,94%
Deutsche EuroShop	Duitsland	-	-	4,02%
Deutsche Annington	Duitsland	1.461.320	9,91%	-
DIC Asset	Duitsland	-	-	4,84%
Eurocommercial Properties	Nederland	-	-	4,16%
GAGFAH	Luxemburg	664.750	4,51%	3,48%
Gecina	Frankrijk	585.750	3,97%	-
Great Portland Estates	Verenigd Koninkrijk	522.268	3,54%	-
Hamborner REIT	Duitsland	-	-	4,33%
Hufvudstaden	Zweden	1.073.320	7,28%	-
Icade	Frankrijk	-	-	6,41%
Intu Properties	Verenigd Koninkrijk	728.944	4,95%	-
Land Securities	Verenigd Koninkrijk	1.034.064	7,02%	-
Klépierre	Frankrijk	-	-	3,44%
LEG Immobilien	Duitsland	912.567	6,19%	5,86%
Mercialys	Frankrijk	-	-	5,81%
Deutsche Office	Duitsland	775.612	5,26%	3,40%
Shaftesbury	Verenigd Koninkrijk	818.470	5,55%	-
Société de la Tour Eiffel	Frankrijk	-	-	3,48%
Société Fonçiere Lyonnaise	Frankrijk	44.077	0,30%	-
Sponda	Finland	-	-	4,47%
Swiss Prime Site	Zwitserland	737.661	5,00%	-
Unibail Rodamco	Frankrijk	605.483	4,11%	-
Vastned Retail	Nederland	375.619	2,55%	4,31%
VIB Vermögen	Duitsland	-	-	6,07%
Wereldhave	Nederland	-	-	6,11%
Totaal beleggingen aandelen		14.738.617	100,0%	100,0%

Regioverdeling beleggingen aandelen

Hieronder volgt een specificatie van de landen waarin de vastgoedondernemingen gevestigd zijn.

Land	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
	30-06-2014		31-12-2013	
	€		€	
Verenigd Koninkrijk	4.294.971	29%	131.578	1%
Duitsland	3.979.231	27%	5.350.677	35%
Frankrijk	2.016.649	14%	3.122.708	20%
Scandinavië	1.890.356	13%	1.659.872	11%
België	779.380	5%	1.293.333	8%
Zwitserland	737.661	5%	-	-
Luxemburg	664.750	5%	535.000	3%
Nederland	375.619	3%	2.240.932	15%
Oostenrijk	-	-	1.032.819	7%
Totaal Beleggingen	14.738.617	100%	15.366.919	100%

Hieronder volgt een specificatie van de landen waarin het vastgoed van de vastgoedondernemingen gelegen is.

Land	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
	30-06-2014		31-12-2013	
	€		€	
Duitsland	4.643.981	32%	5.843.533	38%
Verenigd Koninkrijk	3.611.696	25%	-	-
Scandinavië	1.863.146	13%	2.010.840	13%
Frankrijk	1.670.972	11%	3.171.264	21%
Centraal & Oost-Europa	825.527	6%	1.298.904	8%
België	846.991	6%	1.518.529	10%
Zwitserland & Oostenrijk	780.045	5%	-	-
Spanje & Portugal	226.034	2%	477.912	3%
Nederland	184.278	1%	660.842	4%
Italië	85.947	1%	385.094	3%
Totaal Beleggingen	14.738.617	100%	15.366.919	100%

Mutatieoverzicht beleggingen aandelen

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in beleggingen aandelen.

	Beleggingen aandelen 30-06-2014 €	Beleggingen aandelen 31-12-2013 €
Per 1 januari	15.366.919	15.102.177
Aankopen	10.240.846	8.343.684
Verkopen	-12.274.912	-8.172.115
Gerealiseerde en ongerealiseerde winst uit beleggingen	<u>1.405.764</u>	<u>93.173</u>
	<u><u>14.738.617</u></u>	<u><u>15.366.919</u></u>

1.2) Overige vaste activa

Immateriële vaste activa

	30-06-2014 €	31-12-2013 €
Boekwaarde per 1 januari	16.131	26.675
Aanschaffingen	9.372	-
Afschrijvingen	<u>5.415</u>	<u>10.544</u>
	<u><u>20.088</u></u>	<u><u>16.131</u></u>
Cumulatieve afschrijvingen	42.004	36.589

Materiële vaste activa

	30-06-2014	31-12-2013
	€	€
Boekwaarde per 1 januari	13.855	14.250
Aanschaffingen	-	5.787
Afschrijvingen	<u>3.361</u>	<u>6.182</u>
	<u>10.494</u>	<u>13.855</u>
Cumulatieve afschrijvingen	23.793	20.432

1.3) Eigen vermogen

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt € 7.500.000 en bestaat uit 75.000 aandelen met een nominale waarde van € 100 per aandeel. Alle aandelen geven recht op een gelijk aandeel in de winst van de Vennootschap. Per 30 juni 2014 waren 30.461 aandelen geplaatst. Tegenover alle aandelen zijn certificaten van aandelen uitgegeven.

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in het aantal aandelen:

	30-06-2014	31-12-2013
Aantal aandelen per 1 januari	31.220	30.412
Uitgifte nieuwe aandelen	759	2.081
Inkoop aandelen	<u>-1.518</u>	<u>-1.273</u>
Totaal aantal aandelen	<u>30.461</u>	<u>31.220</u>

1.4) Overzicht intrinsieke waarde per aandeel

	30-6-2014	31-12-2013	31-12-2012
	€	€	€
Intrinsieke waarde	16.578.380	16.001.259	16.553.698
Aantal aandelen	30.461	31.220	30.412
Intrinsieke waarde per aandeel	<u>544,25</u>	<u>512,53</u>	<u>544,31</u>

Toelichting bij specifieke posten in de winst-en-verliesrekening

2.1) Gesegmenteerde opbrengsten

Hieronder worden de opbrengsten uitgesplitst naar geografisch gebied uitgedrukt in percentages en absolute bedragen per 30 juni 2014. Daarbij is de renteopbrengst afkomstig van Nederlandse bankrekeningen niet meegenomen.

Dividend	30-6-2014	30-6-2014	30-6-2013	30-6-2013
	€	%	€	%
Frankrijk	155.058	32,0%	143.177	23,2%
Duitsland	150.101	31,0%	100.100	16,2%
Finland	88.210	18,2%	80.494	13,0%
Oostenrijk	47.341	9,8%	23.209	3,8%
Nederland	16.463	3,4%	192.125	31,1%
Engeland	16.021	3,3%		
België	11.200	2,3%	66.300	10,7%
Italië	-	-	11.896	1,9%
Totaal	484.394	100,0%	617.301	100,0%

Indirect resultaat	30-6-2014	30-6-2014	30-6-2013	30-6-2013
	€	%	€	%
Duitsland	644.659	45,9%	8.100	-1,0%
Frankrijk	269.464	19,2%	-117.428	14,8%
Nederland	237.412	16,9%	10.259	-1,3%
Luxemburg	129.750	9,2%	-482.315	60,6%
Scandinavië	79.133	5,6%	55.949	-7,0%
Oostenrijk	41.612	3,0%	-120.160	15,1%
België	41.272	2,9%	-44.068	5,5%
Italië	-	-	87.514	-11,0%
Zwitserland	-4.443	-0,3%	-	-
Engeland	-33.095	-2,4%	-193.180	24,3%
Totaal	1.405.764	100,0%	-795.328	100,0%

2.2) Uitgaven en lopende kosten factor

	<u>30-6-2014</u>	<u>Lopende</u>
	<u>€</u>	<u>kosten factor</u>
Kosten gelieerde partijen		
Managementkosten	118.976	0,74%
Kosten niet-gelieerde partijen		
Accountants- en advieskosten	4.455	
Administratiekosten	5.959	
Kosten NPEX	11.041	
Notariskosten	490	
Kosten toezicht	4.903	
Overige operationele kosten	18.452	
	<u>45.300</u>	<u>0,28%</u>
	<u>164.276</u>	<u>1,02%</u>

De beheerder van ActivInvestor Real Estate is DoubleDividend Management B.V. Aan de beheerder wordt een jaarlijks managementvergoeding betaald van 1,5% per boekjaar over het gemiddelde eigen vermogen op basis van het daggemiddelde van de Vennootschap in een bepaald jaar. ActivInvestor Real Estate heeft geen personeel in dienst.

De lopende kosten factor heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hierbij worden de totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht opgeteld en afgezet tegen de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen van de 125 dagelijkse koersen in het eerste halfjaar van 2014. De gemiddelde intrinsieke waarde bedroeg € 16.179.796. De lopende kosten factor over het eerste halfjaar 2014 was 1,02% (over het eerste halfjaar 2013: 1,07%).

2.3) Winst per aandeel

	30-6-2014	30-6-2013
	€	€
Nettowinst	1.732.769	-352.846
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	<u>30.595</u>	<u>30.598</u>
Nettowinst per aandeel	<u><u>56,64</u></u>	<u><u>-11,53</u></u>

De berekening van de winst(-verlies) per aandeel is gebaseerd op het nettoresultaat ter grootte van € 1.732.769 (30-6-2013: -€ 352.846) en op 30.595 (30.598) gewogen aantal uitstaande aandelen. Het gewogen aantal uitstaande aandelen is het rekenkundige gemiddelde van het aantal uitstaande aandelen per handelsdag in het eerste halfjaar van 2014. In totaal zijn dit 125 handelsdagen.

Overige gegevens

1) Deskundigenonderzoek

Dit halfjaarbericht is niet gecontroleerd door de externe accountant.

2) Verdeling nettowinst

De nettowinst zal worden toegevoegd aan de overige reserves.

	30-6-2014
	<u>€</u>
Nettowinst	1.732.769
Allocatie overige reserves	1.732.769

3) Gebeurtenissen na balansdatum

Na de balansdatum hebben zich geen andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van materiële invloed zouden kunnen zijn op het inzicht in de halfjaarcijfers.

4) Belangen van bestuurders en commissarissen

Mevrouw J.M. Hogeslag en mevrouw J.J.M. Reijnen (bestuurder tot 1 april 2014) hebben geen persoonlijk belang bij enige belegging van de Vennootschap gehad in het eerste halfjaar van 2014. De heer W.P.C. Kastrop (bestuurder vanaf 1 april 2014) heeft een persoonlijk belang gehad bij een belegging van de Vennootschap in het eerste halfjaar van 2014, zijnde 600 aandelen in Deutsche Annington.

De leden van de raad van commissarissen van ActivInvestor Management B.V. (vanaf 1 april 2014 DoubleDividend Management B.V.) hebben geen persoonlijk belang gehad bij enige belegging van de Vennootschap aan het begin noch aan het einde van het eerste kwartaal 2014. De raad van commissarissen is per 1 april 2014 opgeheven.

De indirecte aandeelhouders van DoubleDividend Management B.V., dan wel door hen gecontroleerde rechtspersonen, en/of leden van de directie hebben de volgende belangen in ActivInvestor Real Estate N.V.

Mevrouw J.M. Hogeslag direct en indirect 152,47 aandelen

5) Vergunning Wet op het financieel toezicht

DoubleDividend Management B.V.(voorheen ActivInvestor Management B.V.) is in het bezit van een vergunning op grond van de Wet financieel toezicht en staat onder toezicht van de AFM. DoubleDividend Management B.V. staat onder prudentieel toezicht van De Nederlandsche Bank. Wijzigingen van de voorwaarden van de Vennootschap waardoor rechten of zekerheden van de aandeelhouders worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, worden na één maand van kracht.

6) Verklaring betreffende het halfjaarbericht

De directie verklaart dat dit halfjaarbericht een getrouw beeld geeft van de grootte en samenstelling van het vermogen van ActivInvestor Real Estate per 30 juni 2014 en van het resultaat over de periode 1 januari 2014 tot en met 30 juni 2014.

ActivInvestor Real Estate N.V.

Herengracht 252

1016 BV Amsterdam

Telefoon 020 - 520 7660

E-mail contact@doubledividend.nl

Internet www.doubledividend.nl

www.activinvestor.com