

# **Juryrapport nominaties IVBN Scriptieprijs 2016**

## **Enkele opmerkingen vooraf**

Voor de trouwe deelnemers aan deze jaarlijkse prijsuitreiking klinkt het misschien wat repeterend en gratuite: wederom waren de 16 bij de jury aangeboden scripties van hoog niveau. Wetenschappelijk en empirisch steeds diepgaander en steeds meer relevant voor de beleidsvoering in onze sector. Het is kennelijk mogelijk de opwaartse trend daarin van de afgelopen jaren vast te houden. En dat is een zeer positieve indicatie voor wetenschap, onderwijs en praktijk in ons zo mooi en belangrijk vakgebied. Ons nationale vastgoedactiviteit, breed gedefinieerd, draagt voor ca. 10% bij aan ons nationale inkomen en onze werkgelegenheid. Deze importantie vindt je naar onze mening niet altijd terug in het politieke debat.

U weet van voorgaande jaren dat deze jury erg “kickt” op voorwoorden en dankwoorden in scripties. Er zijn ons al heel wat dankwoorden onder ogen gekomen. Dankwoorden zoals voor de grote en doorslaggevende stimulansen die de auteurs bij hun onderzoek hebben ondervonden van begeleiders, ouders, vrienden en vriendinnen, buurvrouwen, oma’s en baby’s. Jammer, en ook wel een beetje tekenend voor deze tijd, is dat, ook deze keer weer, een aantal auteurs zo doelgericht is dat er geen dank- en voorwoorden afkunnen. Alsof er niet een kring van mensen om de auteurs heen is geweest die veel tijd in de begeleiding heeft gestoken, c.q. onder de studie geleden heeft.

Maar goed .... nu naar de inhoud van alle 3 in het Engels geschreven studies.

**Thomas Verheijen**

### **Effect of the changeability of investment strategies of European REITs on their performance**

**- Universiteit van Amsterdam -**

Dit is een van de twee scripties van hoog niveau die door deze bolleboos bij de jury voor de IVBN Scriptieprijs 2016 zijn aangeboden. Gelukkig veel minder lijevig dan de andere, de voorliggende studie is o.i. ook de betere en de meest plezierig leesbare. Waarmee natuurlijk niet gezegd wil zijn dat lijvige studies louter om die reden inferieur zouden zijn. De auteur heeft inderdaad geen voorwoord opgenomen en bedankt dus niemand in het openbaar.

Dit is een studie over een interessant en zelfs dwingend onderwerp; met een originele aanpak. In een aantal opzichten ook wel een unieke studie, toe maar ..... Keurige opzet en verantwoording.

Thomas heeft diepgaand 20 jaarverslagen geanalyseerd over 10 opeenvolgende jaren voor en na de crisis. Dit, aan de hand van een heel sterk uitgewerkt theoretisch kader met liefst 9 strategische variabelen. Zonder overigens dat Thomas de keuze voor deze variabelen o.i. voldoende uitvoerig onderbouwt, noch de veronderstelde gewichten daarvan.

En passant ontwikkelt hij een eigen meetmethodiek, de Strategy Changeability Score, en legt die helder uit. Dit is een heel sterk punt in het onderzoek. Origineel en praktisch toepasbaar! Een studie die relevant is voor ons aller inzicht in het belang en de uitvoering van beleggingsstrategie. De studie zou nog wel wat verder doorgevoerd moeten worden om voldoende, direct bruikbare handvatten te bieden voor praktische, beleidsmatige vertaling. Naast een aantal bruikbare handvatten dat wel degelijk al door de studie wordt geboden.

Het onderzoek kent volgens de jury ook wel enkele tekortkomingen. Wat betreft het onderzoek zelf: het is wel erg kwalitatief-beschrijvend, en ietwat backward looking. Dus wat is de voorspelkracht van het onderzoek? Voorts zijn er slechts 20 uit het universum van 211 Europese vastgoedfondsen, een markt van meer dan .....? euro mrd aan assets, in de studie betrokken. En dat is weinig om erg representatief te zijn. De focus op louter genoteerde fondsen vinden wij een beperking. Het literatuuronderzoek oogt enigszins gehaast. Er zijn geen interviews uitgevoerd met experts, de inhoud van de jaarverslagen zijn voor Thomas de ultieme waarheid.

De nominatie baseert de jury op haar bevinding dat er duidelijke, geloofwaardige en bruikbare conclusies worden getrokken m.b.t. de strategische dimensies van een zeer relevant thema. De methodologie is origineel en er is door Thomas een heel fraaie koppeling tot stand gebracht tussen de theorie, de data-analyse en de onderzoeksmatige bevindingen en conclusies. De studie heeft een hoog niveau.

*Thomas, gefeliciteerd met je nominatie.*

## **Bernhard Schlepper**

### **Why listed equity real estate?**

#### **Empirical insights into its role within a mixed-asset portfolio**

#### **- Tilburg University -**

Thomas luistert mee via een tolk. Als het gaat om dankwoorden in de scriptie slaat hij nu juist door naar de andere kant: hij spreekt zijn dank uit voor “de **onuitputtelijke** bemoediging, steun en geduld die hij van zijn **hele familie** heeft ontvangen gedurende zijn **hele** academische loopbaan”. Tjonge, wat moeten wij ons daarbij voorstellen? Alle oma’s, ooms, oudtantes en achternichten, die zich er een jaar of tien doorlopend mee bemoeien? Dat is een management case op zichzelf, Bernhard!

Bernhard heeft zich geworpen op een niet helemaal origineel onderwerp, maar wel op een zodanige diepe en brede manier dat we ook hier te maken hebben met hoge onderzoekskwaliteit; zowel theoretisch als empirisch. Het onderwerp is overigens wel zeer interessant en actueel, en dat in toenemende mate. Als lezer hoop je dat er nu eindelijk HET antwoord en bewijs geleverd worden op de centrale vraag naar de legitimiteit van genoteerd vastgoed in de portefeuille, maar die vraag wordt ook in deze studie niet helemaal beantwoord. Blijft dat deze heel systematische studie enorm veel bruikbaar inzicht biedt en herbiidt in de probleemstelling. Een zeer gedegen en

opmerkelijk zorgvuldige studie, methodologisch sterk en met een zware en geloofwaardige statistische component. Op dit punt misschien wat overkill? Het werkstuk bevat verder een doorwrochte literatuurstudie met bronnen die relevant en soms verassend zijn. De literatuur wordt niet alleen geciteerd, zoals in de meeste studies, maar ook beleidsmatig geïnterpreteerd, zij het dat de auteur met dit laatste misschien iets te vroeg is gestopt. Bernhard stelt zichzelf veel originele vragen en werkt ze ook uit. De interactieve website die Bernhard heeft ontwikkeld ten behoeve van optimalisatie exercities is én origineel, én dwingt de gebruiker ~~aan~~ tot denken. Daarvoor veel lof!

In termen van bruikbaarheid is het een beperking dat de studie is verricht vanuit de optiek van een Amerikaanse belegger, waardoor de vraag opkomt hoe ongeclausuleerd e.e.a. van toepassing is op onze Nederlandse situatie. De inbreng van eigen visie buiten de statistiek had nog wat dominanter kunnen zijn, de conclusies nog wat scherper en hier en daar wat minder triviaal. Hoe dan ook ...heel knap asset allocatie onderzoek. Vandaar de nominatie.

*Bernard, gefeliciteerd met je nominatie.*

### **Léon van der Wal: Retail vacancy in inner cities**

#### **The importance of area and object characteristics**

**- TU Delft (Dion Kooijman) -**

Leon bedankt veel mensen, en wel de door hem geïnterviewden en zijn informatie leveranciers, maar niet zijn begeleiders, noch zijn familie. Apart.

De problematiek, die door hem is bestudeert, is actueel en relevant, en ook al vaak onderwerp van research geweest.

De scriptie is geschreven en het onderzoek is uitgevoerd in een aansprekende en goede 'wetenschappelijke' layout en met een heldere structuur, zij het in een nogal verrassend "hoekig" Engels taalgebruik. Leon heeft immers in Melbourne gestudeerd.

Door de inzet van expert interviews als onderzoeksmethode houdt de schrijver 'de voeten aan de grond'. De jury heeft het stellige gevoel, en dat is een compliment, dat wetenschappelijk gezien er weinig tegen de gehanteerde methodologie in te brengen valt. De methodologie wordt ook netjes verantwoord. De keuze van karakteristieken op object- en gebiedsniveau als beoordelingsvariabelen is fraai en geloofwaardig. De literatuurstudie is in het kader van dit onderzoek breed en tegelijkertijd ook voldoende breed, zij het niet steeds erg recent. De studie draagt bij aan verdere informatie en inzicht bij winkelvastgoedexperts. De uitkomsten van deze studie zijn bruikbaar voor de strategieontwikkeling en -uitvoering door beleggers.

Tegenover al dit moois staat o.i. dat de studie op sommige onderdelen een iets te weinig kritische houding, cq. eigen visie ten aanzien van de onderzoeksbevindingen en -resultaten uitstraalt. Onder meer bij de keuze en verantwoording van de slechts 3 case studies. Maar ook bij de gehanteerde Delphi methode die kwantitatief lijkt, maar

uiteindelijk gewoon een inventarisatie is van meningen, van overigens wel experts met gezag in de sector.

*Leon, van harte gefeliciteerd met je nominatie.*

### **De winnaar**

De jury heeft als winnende studie gekozen voor een onderzoek dat wij vanuit de optieken van academische en empirische breedte en diepte en, tot op zekere hoogte praktische bruikbaarheid, het zwaarst vinden. En die winnaar is .....