

Vergaderjaar 2008–2009

**29 352**

## **Waardering van risico's bij publieke investeringsprojecten**

**Nr. 4**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 11 september 2009

#### **Aanleiding aanvullend voorschrift**

In de brief van 8 maart 2007 (Kamerstuk 29 352, nr. 3) over de actualisatie van de discontovoet is aangegeven dat de voorgestelde systematiek van 2,5% risicovrije reële discontovoet plus een in beginsel projectspecifieke risico-opslag van toepassing is bij alle nieuwe kosten-batenanalyses, mogelijk met uitzondering van investeringen gericht op problemen die fundamenteel onomkeerbaar zijn zoals klimaatverandering. In de brief is aanvullend onderzoek aangekondigd.

#### **Advies van de werkgroep Lange Termijn Discontovoet**

De werkgroep Lange Termijn Discontovoet komt tot de conclusie dat de wetenschappelijke discussie in de afgelopen jaren zowel nationaal als internationaal nog niet tot eensluidende conclusies heeft geleid. De indruk is dat eensluidende conclusies – en een operationalisering daarvan in voorschriften voor de te hanteren discontovoet voor langetermijneffecten – niet op korte termijn te verwachten zijn. Wel is gebleken dat er goede argumenten bestaan om voor concrete projecten waarin langetermijn-onomkeerbaarheden voorkomen onder voorwaarden een aanpassing van de gehanteerde discontovoet te overwegen.

Op de korte termijn is het voor de beoordeling van concrete projecten waarin langetermijnonomkeerbaarheden voorkomen daarom wenselijk om te komen tot een benadering die in de praktijk toepasbaar is en die recht doet aan de resultaten van het onderzoek tot dusver. Het advies van de werkgroep Lange Termijn Discontovoet bevat een aanvullend voorschrift voor zo'n praktische benadering.<sup>1</sup>

De kern van het voorschrift voor de discontovoet voor kosten-batenanalyses zoals dat in 2007 is vastgesteld, blijft daarbij ongewijzigd. Dat wil zeggen dat bij de beoordeling van het merendeel van de project-

<sup>1</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

effecten wordt uitgegaan van een risicovrije discontovoet van 2,5% in combinatie met een in beginsel projectspecifieke risico-opslag.

In de praktijk van de projectanalyses is tot nu toe het bepalen van een projectspecifieke risico-opslag meestal niet haalbaar gebleken. In vrijwel alle gevallen wordt gekozen voor de standaardwaarde van 3%. Sommige projecten kunnen echter het risico van ongewenste langetermijneffecten verlagen of wegnemen. Te denken valt bijvoorbeeld aan de (daadwerkelijke) verlaging van de uitstoot van broeikasgassen om klimaatverandering tegen te gaan. Deze projecteffecten kunnen worden beschouwd als een «verzekering» tegen een toekomstige onwenselijke situatie. Aalbers (CPB, 2009)<sup>1</sup> heeft laten zien dat voor die projecteffecten een lagere risico-opslag voor de hand ligt dan de standaardwaarde van 3%.

Om dergelijke projecteffecten correct te waarderen is een aangepaste risico-opslag wenselijk. Voor grote projecten is het mogelijk om een projectspecifieke risico-opslag te bepalen, zoals dat op dit moment gebeurt voor het domein van de waterveiligheid. Omdat bij kleinere projecten het bepalen van een projectspecifieke risico-opslag meestal niet haalbaar zal zijn, is voor kleinere projecten waarin langetermijnonomeerbaarheden spelen behoefte aan een aangepaste standaardwaarde die recht doet aan het idee dat dat bepaalde projecteffecten een verzekering vormen tegen onomkeerbare, langetermijndoorkerkingen.

Omdat op korte termijn geen wetenschappelijke conclusie te verwachten is over de precieze wijze waarop met dergelijke projecteffecten in kosten-batenanalyses moet worden omgegaan, stelt de werkgroep Lange Termijn Discontovoet een pragmatische benadering voor met als doel om recht te doen aan de beoordeling van projecten waarbij in belangrijke mate langetermijnonomeerbaarheden spelen. Deze houdt in dat voor specifieke projecteffecten de standaard risico-opslag van 3% kan worden gehalveerd.

Deze gehalveerde risico-opslag geldt uitsluitend voor negatieve externe effecten die door een project worden ondervangen of door een project worden veroorzaakt. Het geldt dus niet voor effecten die een prijs kennen die alle maatschappelijke kosten correct weerspiegelt of waarbij deze op een andere manier zijn geïnternaliseerd. Het betreft bovendien alleen externe effecten met een onomkeerbaar karakter. Deze onomkeerbaarheid kent twee verschijningsvormen. Allereerst kunnen projecteffecten ook optreden nadat de levensduur van het project ten einde is. Denk aan het beperken van de (totale) uitstoot van CO<sub>2</sub>, waarvan het effect blijft bestaan ook als de uitstoot van CO<sub>2</sub> na de levensduur van het project weer op het oude niveau komt. De tweede verschijningsvorm betreft projecteffecten die worden veroorzaakt door het al dan niet blijven bestaan van een schaars goed, zoals het behoud van open ruimte en het behoud van monumenten. Voor een verdere toelichting en voor meer voorbeelden verwijs ik graag naar het Advies van de werkgroep.

Het Kabinet neemt de aanbevelingen van de werkgroep over.

### **Status en evaluatie**

Het advies van de werkgroep Lange Termijn Discontovoet geldt voor alle toepassingsgebieden van kosten-batenanalyses en is nadrukkelijk bedoeld als een pragmatische aanvulling op de al bestaande systematiek. Het staat opstellers van maatschappelijke kosten-batenanalyses vrij om conform de leidraad OEI eigen berekeningen te maken van projectspecifieke risico-opslagen op de risicovrije discontovoet. Het toepassen van de gehalveerde standaardwaarde van de risico-opslag kan worden gezien als een

---

<sup>1</sup> Aalbers, R. (2009), Discounting investments in mitigation and adaptation: A dynamic stochastic general equilibrium approach of climate change, CPB Discussion Paper No 126, Den Haag.

mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden af te wijken van de standaardwaarde van 3%. Opstellers van kosten-batenanalyses dienen zelf te beoordelen welke effecten wel en welke niet aan de voorwaarden voldoen en deze keuzes dienen in de kosten-batenanalyse te worden verantwoord. Bij deze keuzes dient het doel van de aanvulling voor ogen te worden gehouden: namelijk recht doen aan de beoordeling van projecten waarbij in belangrijke mate langetermijnomkeerbaarheden spelen.

Het aanvullende voorschrift geldt voor nieuwe kosten-batenanalyses. Conform het advies van de werkgroep Lange Termijn Discontovoet zal in 2011, het moment waarop zal worden gezien of een actualisatie van de risicovrije discontovoet nodig is (zoals vermeld in de eerder genoemde brief van 8 maart 2007), tevens worden gezien of aanpassing of verdere invulling van de regeling betreffende de halvering van de standaardwaarde van de risico-opslag voor specifieke projecteffecten wenselijk is. Dit kan mede afhankelijk zijn van nieuwe, praktisch toepasbare inzichten uit de economische theorie en van de wijze waarop het advies in de praktijk is gebracht bij de verschillende toepassingsgebieden, zoals milieu, infrastructuur, erfgoed, kennis, innovatie en integrale gebiedsontwikkeling.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos