Ministerie van Financiën

Evaluatie aandeelhouderschap Gasunie

Datum 13 oktober 2026

Inhoud

1 Evaluatie in het kort—2

2 Inleiding—8

3 Over Gasunie—9
3.1 Historie—9
3.2 Activiteiten—9
3.3 Kerncijfers en financiële positie—13
3.4 Governance—14

4 Internationale vergelijking—17
4.1.1 Energinet—18
4.1.2 NESO en National Gas—18
4.1.3 OGE—19

5 Maatschappelijk en publiek belang—21
5.1 Wat is het maatschappelijk belang van Gasunie?—21
5.2 Is er sprake van marktfalen?—22
5.3 Borging maatschappelijke belangen in wetgeving en regulering—23
5.4 Overige overheidsinstrumenten—24
5.5 Tekortkomingen van publiekrechtelijk instrumentatrium—25
5.6 Is er sprake van een publiek belang dat Gasunie dient?—25
5.7 Conclusie—26

6 Geschiktheid van een vennootschap—27
6.1 Afgebakende dienst—27
6.1.1 GTS—27
6.1.2 Overige activiteiten—27
6.2 Voldoende rendement—27
6.2.1 Terugkijkend—27
6.2.2 Vooruitkijkend—28
6.3 Zelfstandige financiering—29
6.4 Conclusie—30

7 Toegevoegde waarde aandeelhouderschap—31
7.1 Doeltreffendheid aandeelhouderschap—31
7.1.1 Strategie—31
7.1.2 Investeringen—32
7.1.3 Benoemingen—33
7.1.4 Beloningsbeleid—33
7.1.5 Vermogenspositie en rendement—33
7.2 Rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit—34
7.2.1 Rechtmatigheid—34
7.2.2 Doelmatigheid—34
7.2.3 Uitvoerbaarheid—35
7.2.4 Proportionaliteit—35

8 Alternatieve vormen of invulling van aandeelhouderschap—37
8.1 Noodzaak volledig staatsaandeelhouderschap—37

Bijlage 1 – Interviews—40

1 Evaluatie in het kort

In dit rapport is het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat in Gasunie geëvalueerd. De evaluatie is conform het evaluatiemodel uit het *Handboek evalueren deelnemingen*[1] uitgevoerd. Twee vragen staan centraal:

1. Is het staatsaandeelhouderschap in Gasunie nog steeds nodig om de publieke belangen te borgen?
2. Heeft het staatsaandeelhouderschap in Gasunie toegevoegde waarde gehad?

Om deze vragen te beantwoorden is het afwegingskader voor het aangaan en afstoten van een deelneming gebruikt. Hieronder wordt de conclusie op hoofdlijnen weergegeven, inclusief aanbevelingen.

Context van de evaluatie
Voordat de hoofdvragen worden beantwoord, is het van belang stil te staan bij de drie doelen van aandeelhouderschap van de staat: **het waarborgen van publieke belangen**, **het behouden van de financiële waarde van de onderneming en goed ondernemingsbestuur**, en de ontwikkelingen die zich op een aantal van deze punten hebben voorgedaan.

Gasunie is ten opzichte van de vorige evaluatie in 2019 sterk veranderd als bedrijf. Waar Gasunie destijds hoofdzakelijk gericht was op aardgastransport en het beheer van het hogedruknetwerk, is zij in 2026 uitgegroeid tot een brede energie-infrastructuurspeler met een centrale rol in zowel de huidige energievoorziening als de energietransitie.

De energietransitie brengt aanzienlijke financiële en operationele risico's met zich mee, die wezenlijk verschillen van het relatief stabiele bedrijfsmodel van gereguleerd gastransport. Daarnaast is Gasunie tijdens de energiecrisis van 2022 en de Iran-oorlog in 2026 intensief betrokken geweest bij crisisbeheersing, onder meer als adviseur van het kabinet bij vraagstukken rond leveringszekerheid.

Beide ontwikkelingen zorgen voor onzekere marktomstandigheden, in scherp contrast met het verleden waarin gastransport in een gereguleerde markt juist werd gekenmerkt door voorspelbaarheid en stabiliteit. Deze veranderende context brengt uitdagingen met zich mee die het risicoprofiel van de onderneming beïnvloeden en daarom in deze evaluatie extra aandacht krijgen.

Ondanks dat Gasunie ook internationale activiteiten uitvoert, richt deze evaluatie zich vooral op de Nederlandse activiteiten en context van Gasunie als Nederlandse staatsdeelneming.

Deelvraag 1: Is staatsaandeelhouderschap nodig om publieke belangen te borgen?
De publieke belangen die Gasunie dient betreffen in de eerste plaats leveringszekerheid, non-discriminatoire toegang, veiligheid, betrouwbaarheid en betaalbaarheid van het transport van aardgas, waterstof, warmte en CO_2. Daarnaast levert Gasunie, binnen de grenzen van Europese en nationale kaders, een bijdrage aan duurzaamheid door de ontwikkeling van infrastructuur die essentieel is voor de energietransitie.

[1] Handboek evalueren deelnemingen (2023)

De borging van deze publieke belangen is primair verankerd in wet- en regelgeving en toezicht. Voor gereguleerde activiteiten, zoals het aardgastransport via Gasunie Transport Services (GTS), bieden de Energiewet, de Wet Collectieve Warmte (WcW) en toezicht door de ACM en het Staatstoezicht op de Mijnen (SodM) structurele en juridisch afdwingbare waarborgen voor veiligheid, toegankelijkheid, betaalbaarheid en leveringszekerheid. Daarnaast bestaan aanvullende publieke instrumenten zoals subsidiekaders en diensten van algemeen economisch belang (DAEB) die bijdragen aan de borging van de publieke belangen.

Hoewel dit publiekrechtelijke kader sterk is, is het niet in alle gevallen voldoende om publieke belangen effectief te borgen. Wetgeving en toezicht zijn relatief statisch en deels indirect en bieden beperkte mogelijkheden om proactief te sturen op timing, investeringskeuzes en systeemintegratie. Dit is met name relevant in de energietransitie, waar sprake is van grote, risicovolle en onderling afhankelijke investeringen die de markt niet vanzelf tot stand brengt. Staatsaandeelhouderschap biedt hier een aanvullend instrument: het maakt het mogelijk om directer te sturen op samenhang, prioritering en infrastructuurontwikkeling en vult daarmee de beperkingen van wetgeving en subsidiekaders aan.

De noodzaak van publiek aandeelhouderschap is ook bevestigd door de wettelijke verankering ervan via het privatiseringsverbod in de Energiewet (artikel 3.14). Hierin is bepaald dat Gasunie in publieke handen moet blijven vanwege haar positie als beheerder van kritieke, monopolistische infrastructuur. Dit geldt voor aardgastransport en zal op korte termijn ook voor waterstoftransport gaan gelden.

Tegelijkertijd verschilt het publieke belang per type activiteit. Bij monopolistische en wettelijke taken is sprake van een structureel publiek belang, waarbij continue borging noodzakelijk is. Bij niet-wettelijke of niet-gereguleerde activiteiten, zoals CO_2-transport en LNG-importinfrastructuur, is het publieke belang van deelname van Gasunie conditioneel: het speelt vooral wanneer sprake is van zogenoemd dynamisch marktfalen, zoals tijdelijke investeringsdrempels, coördinatieproblemen of institutionele barrières. In deze domeinen dient periodiek te worden herijkt of Gasunie nog steeds de meest geëigende partij is om deze activiteiten uit te voeren.

Internationaal zijn er verschillende voorbeelden van netbeheerders waarbij een deel van het eigendom in private handen is. Dit toont aan dat volledig publiek aandeelhouderschap geen noodzaak is voor het functioneren van energie-infrastructuur, mits de juiste waarborgen zijn ingericht, bijvoorbeeld via regulering en andere vormen van onafhankelijk toezicht.

In Nederland werkt Gasunie bij activiteiten zonder monopoliepositie of wettelijke taak vaak al samen met private partijen. Op het niveau van dochterondernemingen wordt risicodeling gerealiseerd via publiek-private samenwerkingsvormen, waarbij investeringen mogelijk worden gemaakt in situaties van marktfalen of coördinatieproblemen. Publieke belangen, zoals leveringszekerheid, non-discriminatoire toegang, evenals veiligheid en betrouwbaarheid worden daarbij geborgd door governance-afspraken. Voorbeelden hiervan zijn gezamenlijke projecten met Vopak voor LNG-terminals en samenwerkingen binnen CO_2-transport en opslagproject Porthos.

Deze aanpak werkt echter niet altijd: wanneer de risico's te groot worden of hier onvoldoende rendement tegenover staat, trekken private partijen zich vaak terug. Hier schuilt een belangrijk nadeel van de huidige werkwijze. In zulke gevallen ontbreekt een vergaand commitment, meer zogenaamde *skin in the game*.

Een oplossingsrichting – naast beleidsmatige instrumenten - kan liggen in het laten toetreden van een minderheidsaandeelhouder op holdingniveau. Zo'n minderheidsaandeelhouder zou zich committeren aan het behouden van de financiële waarde van de gehele onderneming, wat toegang tot meer kapitaal en risicodeling mogelijk maakt. Dit kan juist in tijden van onzekere marktomstandigheden en grote investeringsopgave relevant zijn. Mogelijk zou een private minderheidsaandeelhouder ook voor meer druk op kostenverlaging zorgen, wat tot efficiëntiewinsten kan leiden. Tegelijkertijd streven private aandeelhouders over het algemeen winstmaximalisatie na, wat effect kan hebben op de betaalbaarheid.

Een eventuele aanpassing van het aandeelhouderschap op holdingniveau vereist een ingrijpende institutionele en juridische verandering. Bovendien brengt gedeeltelijke privatisering van een kritiek infrastructuurbedrijf als Gasunie een fundamentele politieke afweging met zich mee: is het wenselijk dat vitale infrastructuur deels in private handen komt?

Op dit moment is er geen directe aanleiding om de omvang van het staatsaandeelhouderschap te laten verwateren als staat, mede omdat Gasunie haar omvangrijke investeringsagenda zelfstandig kan financieren en de baten van eventuele gedeeltelijke privatisering onvoldoende zijn uitgewerkt. Niettemin is het gezien het toegenomen risicoprofiel van de onderneming en veranderende marktcondities verstandig om nader onderzoek te doen naar alternatieve eigendoms- en governancemodellen, zodat de staat goed voorbereid is wanneer omstandigheden veranderen. Een dergelijk onderzoek kan ook tot de conclusie leiden dat toetreding van een minderheidsaandeelhouder niet wenselijk is.

Samenvattend draagt staatsaandeelhouderschap in de huidige situatie substantieel bij aan de borging van publieke belangen, vooral vanwege de monopolistische aard van de kernactiviteiten en de grote investeringsopgave binnen de energietransitie. Een mogelijke wijziging van de aandeelhoudersstructuur dient zorgvuldig te worden afgewogen tegen de systeemwijziging die hiervoor nodig is en het verlies van volledige publieke zeggenschap, met name bij kritieke energie infrastructuur.

Aanbeveling deelvraag 1
Aan het ministerie van Financiën:
Onderzoek de randvoorwaarden, voor- en nadelen van toetreding van een (private) minderheidsaandeelhouder op holdingniveau, met als doel de risicodeling te vergroten en de balanspositie van Gasunie te versterken. Betrek daarbij expliciet de voorwaarden voor eventuele toetreding, evenals de gevolgen en mogelijke risico's voor governance, zeggenschap, publieke belangen en mogelijke nadelige effecten op de creditrating. Uitgangspunt blijft de waarborging van publieke belangen conform de bepalingen uit de Energiewet, waarin publieke zeggenschap over kritieke (energie-)infrastructuur centraal staat. Tegelijkertijd is het gelet op de onzekere marktomstandigheden en het toegenomen risicoprofiel van Gasunie een goed moment om dit zorgvuldig te onderzoeken.

Deelvraag 2: heeft staatsaandeelhouderschap toegevoegde waarde gehad?
Gasunie heeft als staatsdeelneming aantoonbare meerwaarde gehad bij het borgen van publieke belangen, zoals leveringszekerheid, veiligheid, betaalbaarheid van aardgastransport en de tijdige ontwikkeling van infrastructuur voor de energietransitie. Dit werd onder meer zichtbaar tijdens de energiecrisis van 2022,

toen in zeer korte tijd de Eems Energy Terminal werd gerealiseerd om de import van vloeibaar aardgas (LNG) mogelijk te maken.

Met name het centrale aandeelhouderschapsmodel — waarbij het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) verantwoordelijk is voor het beleid en het ministerie van Financiën optreedt als aandeelhouder — droeg bij aan de snelle realisatie van de drijvende terminal. Door de nauwe samenhang tussen energiebeleid, investeringsbevoegdheid en afstemming met vergunningsinstanties konden besluitvorming en uitvoering effectief worden versneld. Deze evaluatie concludeert dat de combinatie van aandeelhouderschap, wetgeving en publiekrechtelijk toezicht in de basis doeltreffend en doelmatig functioneert.

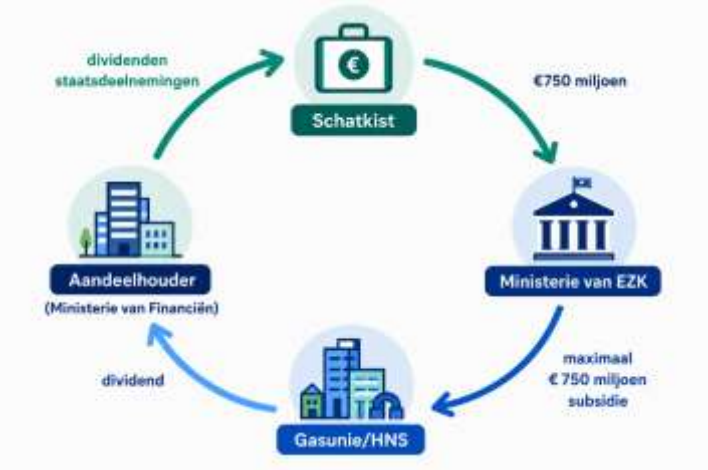
Tegelijkertijd is Gasunie de afgelopen jaren sterk veranderd en niet langer vergelijkbaar met de onderneming die in 2005 in staatshanden kwam.
De financiële toekomstverwachting voor Gasunie zit in een fundamentele overgang waarbij de centrale vraag is of transportactiviteiten uit nieuwe energiedragers, zoals CO_2, waterstof en warmte voldoende zullen renderen om de financiële continuïteit van de onderneming te waarborgen.

De evaluatie concludeert dat Gasunie de afgelopen periode concrete stappen heeft gezet om transparantie en beheersbaarheid van risico's naar de toekomst toe verder te versterken, zowel op project- als portfolioniveau. Zo is de strategie onder betrokkenheid van aandeelhouder en beleidsdepartement eind 2024 herzien, waarop ook de organisatiestructuur is aangepast. Daarnaast ontwikkelde Gasunie met externe expertise een model waarmee investeringen systematisch worden getoetst aan verschillende scenario's. Dit zijn positieve ontwikkelingen die passen bij het toegenomen risicoprofiel van de onderneming. In aanvulling hierop concludeert de evaluatie dat er behoefte is aan een actievere rol van de aandeelhouder en meer regie van het beleidsdepartement, dan in het verleden gebruikelijk was. Daarmee kunnen de in de evaluatie gesignaleerde knelpunten m.b.t. *strategische sturing*, *een tijdelijke rol overheid en risicobeheersing, rendement en governance* beter worden geadresseerd.

Strategische sturing
Om voldoende voortgang te boeken in de energietransitie vervult Gasunie als staatsdeelneming een bredere rol dan alleen die van netbeheerder. Grote investeringen moeten ter goedkeuring worden voorgelegd aan de staat als aandeelhouder. Om te kunnen beoordelen of Gasunie hiervoor de juiste partij is en hoe deze investering zich verhoudt tot investeringen van andere deelnemingen, is een strakkere publieke regie op de planning van het energiesysteem nodig. Hoewel Nederland beschikt over een visie op het energiesysteem van de toekomst – vastgelegd in het Nationaal Plan Energiesysteem (NPE) – biedt dit plan nog niet de gewenste concreetheid en daarmee sturing voor de inzet van staatsdeelnemingen. Er wordt een kloof ervaren tussen de ondernemingsstrategie van Gasunie (en andere energiedeelnemingen) en de strategische doelen van het NPE, waardoor de activiteiten onvoldoende kunnen worden getoetst aan het overheidsbeleid en nog teveel in silo's worden ontwikkeld. Gegeven de toenemende coördinatievraagstukken in de energietransitie is een meer proactieve en onafhankelijke vorm van regie op het energiesysteem wenselijk. Uit de internationale vergelijking (H. 4) blijkt dat andere landen deze regiefunctie strakker invullen.

Tijdelijkheid rol overheid
De toegevoegde waarde van Gasunie bij niet-monopolistische activiteiten in de energietransitie is voorwaardelijk en vooral gerechtvaardigd in situaties waarin de markt deze niet zelfstandig oppakt. Naarmate markten volwassen worden en investeringsdrempels afnemen kunnen alternatieve beleidsinstrumenten of private marktpartijen deze rol geleidelijk overnemen. Momenteel is nog onvoldoende vastgelegd onder welke voorwaarden en voor welke activiteiten Gasunie een tijdelijke of structurele rol vervult binnen de energietransitie.

Risicobeheersing, rendement en governance
Gasunie neemt bij de ontwikkeling van infrastructuur voor vroege markten risico's op zich die buiten haar traditionele profiel vallen. Deze worden vaak publiek ondersteund via subsidies en garanties, waarvoor het ministerie van EZK primair verantwoordelijk is. Doordat markten zoals waterstof achterblijven en kosten oplopen, staan sommige businesscases onder druk. Dit leidt tot vragen over de verdeling van lasten tussen Gasunie (lager rendement), de staat (lager dividend) en beleidsdepartement (extra subsidies). Een scherpere afbakening van risico's en verantwoordelijkheden binnen de driehoek aandeelhouder, deelneming en beleidsdepartement is daarom wenselijk bij de ontwikkeling van duurzame energie-infrastructuur. Bij deze afbakening dienen de uitgangspunten in ogenschouw te worden genomen: het streven naar de laagste maatschappelijke kosten, gecombineerd met het waarborgen van de financiële continuïteit van staatsdeelnemingen.



Figuur 1 Financiële stromen tussen Gasunie, aandeelhouder en beleidsdepartement (casus waterstof)

Een hiermee samenhangende vraag is in hoeverre de staat als aandeelhouder proactief kan bijsturen bij oplopende risico's. Hoewel er instrumenten bestaan zoals aandeelhoudersgoedkeuring boven bepaalde investeringsdrempels en subsidietoetsing, ontbreken proactieve en directe mogelijkheden om desinvesteringen of koerswijzigingen af te dwingen. De Landsadvocaat concludeert dat een goedkeuringsrecht op de strategie weinig meerwaarde biedt ten opzichte van de huidige actieve invulling van het consultatierecht. Daarbij signaleert de Landsadvocaat aanvullende bestuurlijke en juridische risico's van het opnemen van een dergelijk goedkeuringsrecht.[2] Binnen de bestaande bevoegdheden van het

[2] Kamerstukken II, 2025/26 28 165, nr. 471

consultatierecht op de ondernemingsstrategie en binnen het informatierecht op het businessplan zijn echter mogelijkheden om de effectiviteit van de huidige bevoegdheden te versterken (zie aanbevelingen).

Aanbevelingen deelvraag 2

Aan het ministerie van EZK en Financiën gezamenlijk:

- Onderzoek hoe een geïntegreerde systeemplanning in Nederland toegevoegde waarde kan hebben om coördinatievraagstukken proactief op te lossen en welke rol staatsdeelnemingen erin hebben. Onderzoek en beoordeel waar een dergelijke functie in de Nederlandse context het meest doelmatig kan worden gepositioneerd en betrek daarbij voorbeelden uit andere landen die deze regiefunctie strakker invullen.
- Leg bij nieuwe activiteiten die Gasunie aangaat vooraf vast in hoeverre een duidelijke exit- en afbouwstrategie nodig is, zodat publieke betrokkenheid tijdelijk blijft waar nodig en altijd proportioneel is en private marktontwikkeling niet onnodig wordt verdrongen.
- Organiseer binnen de driehoek van aandeelhouder, deelneming en beleidsdepartement een structurele aanpak voor de verdeling van risico's, verantwoordelijkheden en financiële consequenties bij de ontwikkeling van duurzame energie-infrastructuur. Dit verhoogt de efficiëntie en biedt voorafgaand aan investeringen inzicht in de verplichtingen en risico's voor elke partij.
- Versterk de kennispositie van de staat als aandeelhouder en de staat als beleidsdepartement, zodat deze recht doet aan de breedte van het portfolio, het toegenomen risicoprofiel van Gasunie en de actievere sturing en monitoring daarvan.

Aan het ministerie van Financiën:

- Pas een actievere aandeelhoudersrol toe bij het consultatierecht van de vijfjaarlijkse strategieherijking door voorafgaand aan de herijking de activiteiten van Gasunie systematisch te toetsen aan het afwegingskader uit het Deelnemingenbeleid. Hiermee kan gerichter worden gestuurd op het afbouwen van activiteiten zodra publieke belangen op een andere wijze kunnen worden geborgd.
- Geef actiever invulling aan het informatierecht tijdens het jaarlijkse businessplanproces. Dit kan worden gerealiseerd door al in een vroeg stadium risicovolle onderdelen van het portfolio grondig te analyseren, eventueel met inzet van externe expertise, en deze analyses te vergelijken met de keuzes die zijn gemaakt binnen de strategie van de onderneming om zodoende voldoende adaptief te blijven.

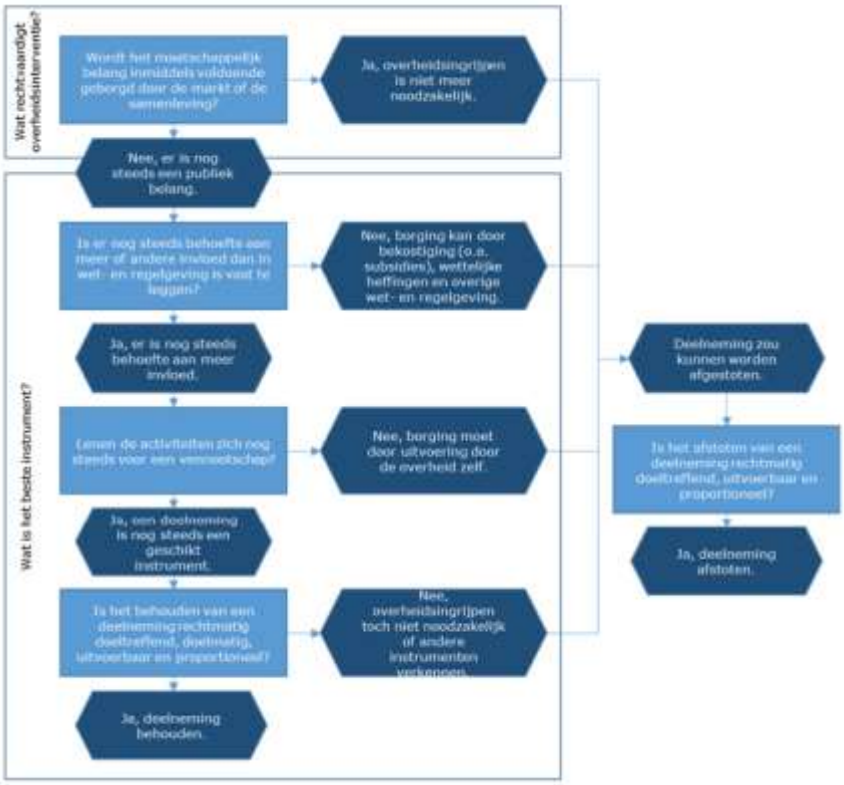
2 Inleiding

Deze evaluatie heeft betrekking op het aandeelhouderschap van de staat in Gasunie. In deze evaluatie staan twee vragen centraal:

1. Is het staatsaandeelhouderschap in Gasunie nog steeds nodig is om de publieke belangen te borgen?
2. Heeft het staatsaandeelhouderschap in Gasunie toegevoegde waarde gehad?

Hierbij wordt rekening gehouden met de veranderende juridische, bestuurlijke en internationale context en de effectiviteit van bestaande wet- en regelgeving. De kern van deze evaluatie volgt de opbouw van het onderstaande afwegingskader.

Figuur 2 Afwegingkader aangaan en afstoten van een deelneming



Deze evaluatie van het aandeelhouderschap in Gasunie is zorgvuldig tot stand gekomen op basis van een breed onderzoek naar zowel openbare als interne bronnen. Hiertoe behoort literatuuronderzoek en het bestuderen van publiek beschikbare informatie, zoals jaarverslagen, statuten van Gasunie en de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022. Daarnaast zijn relevante documenten van het ministerie van Financiën en het beleidsministerie van EZK geraadpleegd, waaronder beleidsnota's over investeringsvoorstellen, dividendbeleid en strategische vraagstukken rondom Gasunie. Verder zijn inzichten verkregen via gesprekken met stakeholders en hebben twee onafhankelijke experts zitting genomen in een begeleidingscommissie (zie bijlage). Deze combinatie van bronnen en methoden heeft bijgedragen aan een integraal, zorgvuldig en onafhankelijk beeld van de toegevoegde waarde, de juridische en beleidsmatige randvoorwaarden en de uitvoerbaarheid van het aandeelhouderschap door de staat in Gasunie.

3 Over Gasunie

In dit hoofdstuk wordt achtereenvolgens ingegaan op de historie van Gasunie, de activiteiten van de onderneming, de kerncijfers en de ontwikkeling daarvan, en tot slot de corporate governance.

3.1 Historie

Gasunie (toen: GasUnie) werd opgericht in 1963 als een publiek-private samenwerking tussen de Nederlandse staat, Shell en Exxon Mobil, met als doel het grootschalig exploiteren van het toen net ontdekte aardgasveld in Groningen. Het bedrijf speelde decennialang een centrale rol in de opbouw van de Nederlandse aardgasvoorziening en ontwikkelde zich tot een geïntegreerde speler die zowel handel als transport van aardgas verzorgde. In deze periode werd Nederland een belangrijke gasexporteur en fungeerde Gasunie als spil in het nationale en Noordwest-Europese gassysteem.

Een fundamentele verandering vond plaats met de liberalisering van de energiemarkt en de invoering van de splitsingswet, die leidde tot een scheiding tussen commerciële activiteiten en netwerkbeheer. In 2005 werd Gasunie opgesplitst: de handelsactiviteiten werden ondergebracht in GasTerra, terwijl Gasunie verantwoordelijk werd voor het transport van aardgas en zich voortaan volledig richtte op aardgastransportinfrastructuur. Sindsdien is Gasunie een 100% staatsdeelneming. Beheer van het Nederlandse aardgastransportnetwerk is ondergebracht in dochteronderneming Gasunie Transport Services (GTS). In de jaren daarna breidde Gasunie haar activiteiten uit, onder andere met de aankoop van een aardgastransportnetwerk in Duitsland in 2008 (Gasunie Deutschland), waarmee het haar positie als internationale infrastructuurspeler versterkte.

In 2019 is het aandeelhouderschap in Gasunie voor het laatst geëvalueerd. De conclusie van die evaluatie was dat er geen aanleiding was om het bestaande staatsaandeelhouderschap aan te passen of specifieke aanbevelingen te doen. Gasunie werd gezien als een cruciale partij in het Nederlandse en Noord-Duitse aardgasnetwerk en de Europese ‘gasrotonde’, waarmee het een belangrijke rol speelt in het waarborgen van de leveringszekerheid van energie. Daarnaast ondersteunt de bestaande infrastructuur niet alleen het transport van aardgas, maar ook de ontwikkeling van de energietransitie, bijvoorbeeld richting waterstof en andere duurzame energiedragers. Hoewel publieke belangen zoals leveringszekerheid en de energietransitie primair via wet- en regelgeving worden geborgd, werd geconcludeerd dat dit instrument niet altijd voldoende flexibel is bij snelle ontwikkelingen. De conclusie van de vorige evaluatie was dat het staatsaandeelhouderschap – uitgevoerd via het ministerie van Financiën als 100% aandeelhouder – daarom een aanvullende sturingsmogelijkheid biedt op strategie, investeringen, benoemingen- en beloningsbeleid en doelstellingen rond financiële positie en maatschappelijk verantwoord ondernemen.

3.2 Activiteiten

Gasunie is anno 2026 uitgegroeid van een traditioneel aardgasbedrijf tot een brede energie-infrastructuurspeler met een centrale rol in zowel de huidige energievoorziening als de energietransitie. Historisch ligt de basis van het bedrijf in het transport van aardgas via een uitgebreid hogedruknetwerk in Nederland en Noordwest-Europa. Deze activiteit is nog steeds de ruggengraat van de

onderneming en wordt uitgevoerd via GTS. Het betreft een gereguleerde taak met kenmerken van een natuurlijk monopolie, waarbij tarieven en rendement onder toezicht staan van de ACM. In 2008 verwierf Gasunie haar Duitse transportactiviteiten (Gasunie Deutschland), die hoofdzakelijk bestaan uit aardgas-, LNG- en waterstoftransport.

Naast deze gereguleerde kernactiviteiten is Gasunie actief in meer marktgedreven delen van de energieketen. Dit geldt voor LNG, waar het bedrijf via de Gate – en Eems Energy Terminals capaciteit aan de markt aanbiedt voor de import van vloeibaar aardgas. Bij deze activiteiten opereert Gasunie op commerciële basis, in een joint venture met Vopak. De diensten worden echter aangeboden volgens de kernprincipes van (aard)gasregulering: open access, non-discriminatoir en met transparante voorwaarden. Dit betekent dat de diensten voor alle marktpartijen toegankelijk zijn en dat iedere partij gelijk wordt behandeld en de terminals een toetsbare tariefmethodiek hanteren. De ACM stelt de tarieven voor LNG-terminals niet rechtstreeks vast (zoals bij gasnetten wel gebeurt), maar keurt de tariefberekeningsmethode en toegangsvoorwaarden goed.

Deze activiteiten hebben sinds 2022 sterk aan belang gewonnen, mede door geopolitieke ontwikkelingen en de noodzaak om de Europese gasvoorziening te diversifiëren. LNG is daarmee een cruciale pijler geworden voor leveringszekerheid, en Gasunie beweegt zich hierdoor nadrukkelijk op het snijvlak van publieke infrastructuur en marktactiviteiten. Daarnaast wordt Gasunie ook ingezet voor de ontwikkeling van nieuwe markten en ketens, zoals de formele rol voor de ondersteuning van het Rijk op het gebied van energiediplomatie bij de ontwikkeling van importcorridors van waterstof (samen met het Havenbedrijf Rotterdam en Invest International)[3].

Deze tweedeling tussen gereguleerde en commerciële activiteiten heeft de afgelopen jaren organisatorisch verder vorm gekregen. Gasunie heeft daarbij de activiteiten onder in aparte entiteiten gebracht, waarmee Gasunie een duidelijke scheiding heeft aangebracht tussen publiekrechtelijke taken, internationale participaties en nieuwe energie-initiatieven.

Vanaf 2020 heeft Gasunie een belangrijkere rol in de energietransitie gekregen. Zo zijn in 2020 eerste investeringen gedaan in waterstofinfrastructuur en grootschalige warmte- en CO_2-transportnetten (WarmtelinQ en Porthos). In 2021 zijn ook naar aanleiding van een advies van de Raad voor Leefomgeving en Infrastructuur (Rli) eerste stappen genomen richting een hoofdtransportnet voor waterstof. In 2021 hebben activiteiten in de energietransitie ook een plek gevonden binnen de statutaire doelstellingen van Gasunie.

In 2024 is de ondernemingsstrategie van Gasunie herijkt en met deze strategie richt Gasunie zich nog sterker op nieuwe energiedragers. Gasunie positioneert zich als een infrastructuurbeheerder voor meerdere moleculen en niet langer uitsluitend voor aardgas. Waterstof speelt hierin een sleutelrol. Via dochteronderneming HyNetwork werkt Gasunie, in opdracht van het ministerie van EZK, via een Dienst van Algemeen Economisch Belang (DAEB) aan de ontwikkeling van een landelijk waterstofnetwerk. Daarbij worden bestaande aardgasleidingen waar mogelijk hergebruikt om kosten en doorlooptijd te beperken. Het netwerk is bedoeld om industriële clusters, buitenlandse netwerken, opslaglocaties en importfaciliteiten met

[3] Kamerbrief 2023-29023-431

elkaar te verbinden en vormt een belangrijke bouwsteen voor de ontwikkeling van het toekomstig energiesysteem en de waterstofeconomie.

Daarnaast ontwikkelt Gasunie infrastructuur voor CO_2-transport, onder andere via projecten zoals Porthos. Deze projecten maken het mogelijk om CO_2 uit industriële processen af te vangen en op te slaan onder de Noordzee, als overgangsoplossing richting volledige verduurzaming.

Op het gebied van groen gas en warmte heeft Gasunie anno 2026 een ondersteunende, infrastructuurgerichte rol. Voor groen gas werkt het via GTS aan het geschikt maken van het aardgasnet voor toenemende invoeding van biomethaan en het faciliteren van transport binnen Nederland. Bij warmte is de rol kleinschaliger en regionaal. Gasunie ontwikkelt via WarmtelinQ een warmtetransportleiding die industriële restwarmte uit de haven van Rotterdam naar Den Haag en Leiden brengt. Tot slot is Gasunie (mede)aandeelhouder van een aantal internationale aardgaspijpleidingen.

Naast bovengenoemde activiteiten vervult GTS ook publieke taken buiten het zuiver economische verkeer. Zo heeft GTS op grond van de Energiewet een rol in het waarborgen van het publieke belang rond de aardgasvoorziening. Dit omvat onder meer het adviseren over de leveringszekerheid van aardgas en het uitvoeren van taken zoals het optreden als noodvoorziening bij het uitvallen van een aardgasleverancier (tijdelijke levering aan kleinverbruikers), en het waarborgen van levering bij extreme kou (bijvoorbeeld bij -9°C). Deze publieke taken zijn niet primair commercieel van aard, maar gericht op leveringszekerheid en bescherming van gebruikers, waaronder huishoudens.

De activiteiten zijn in tabel één tot en met drie kort samengevat.

Tabel 1 Activiteiten Gasunie (Nederland)

Activiteiten Nederland	**Toelichting**	**Investeringen**	**Regulering/kader**
Aardgastransport	Aanleg en beheer van transportnetwerk. Via 100%-dochter GTS.	Divers	Energiewet, gereguleerd
Opslag van aardgas	Eigenaar opslagcavernes via 100%-dochter EnergyStock B.V., niet verantwoordelijk voor vulling.	Divers	Energiewet, gereguleerd
LNG-importterminal	Ontvangst, opslag en verdeling van LNG. Via joint ventures met Vopak (50%)	Gate en Eems Energy Terminal	Energiewet, gereguleerd
Waterstoftransport	Aanleg en beheer van transportnetwerk. Via 100%-dochterbedrijf HyNetwork Services (HNS)	Waterstofnetwerk Nederland, inclusief Delta Rhine Corridor	Kader: DAEB tot uiterlijk 2033 Regulering: Europese Gasverordening/ Energiewet, via tarieven ACM, ingang regulering uiterlijk 2033

Waterstof importterminal	Ontvangst, opslag en verdeling van waterstofdragers	ACE (in voorbereiding)	Ongereguleerd
Waterstofopslag	Opslag in cavernes, via 100% dochteronderneming HyStock	HyStock (in voorbereiding)	Ongereguleerd (voorlopig) Kader: DAEB (in ontwikkeling) Regulering: toekomstig via de Energiewet.
CO_2-transport	Aanleg en beheer van CO_2-transportleidingen, uitgevoerd via joint ventures.	• Porthos, joint-venture met EBN en HbR (50%) • Aramis, joint venture met EBN (50%), in voorbereiding • Delta Rhine Corridor (in voorbereiding)	Regelgeving over derden toegang en non-discriminatie via Mijnbouwwet. Er wordt in 2026/2027 regelgeving vanuit de EU verwacht over marktordening en toegang.
CO_2-terminal	CO_2-terminal (vloeibaar CO_2), uitgevoerd via joint venture.	CO_2 NEXT (in voorbereiding)	Ongereguleerd
Warmtetransport	Aanleg en beheer van warmtenet	WarmtelinQ	WcW, gereguleerd

Tabel 2 Activiteiten van Gasunie in Duitsland

Activiteiten Gasunie Duitsland	**Toelichting**	**Investeringen**	**Regulering/kader**
Aardgastransport	Aanleg en beheer van transportnetwerk in Noordwest-Duitsland. Via Gasunie Deutschland	Divers	Gereguleerd
LNG-importterminal	Ontvangst, opslag en verdeling van LNG, joint venture (40%) met KfW en RWE.	German LNG	Beheer van LNG is gereguleerd, via Energiewet
Waterstoftransport	Aanleg en beheer van transportnetwerk. Via Gasunie Duitsland.	Kernnetz (Hyperlink)	Gereguleerd

Tabel 3 Internationale verbindingen

Activiteiten internationaal	**Toelichting**	**Investeringen**	**Regulering/kader**
Aardgastransport	Aandeelhouder in internationale pijpleidingen	• BBL (NL-VK) • EUGAL (Oostzee-Tsjechië) • NEL	Gereguleerd

		• (inactief[4]) Nord Stream (Rusland-Duitsland)	

3.3 Kerncijfers en financiële positie

In tabel 4 zijn de belangrijkste financiële kerncijfers van Gasunie weergegeven voor de periode 2019 tot en met 2025. Gasunie rapporteert haar cijfers in euro's, op geconsolideerd groepsniveau.

De totale activa van Gasunie bedroegen € 11,8 miljard per eind 2025. Gasunie realiseerde in 2025 een omzet van ruim € 1,6 miljard en een resultaat na belastingen van € 85 miljoen. Over 2025 is geen dividend aan de aandeelhouder uitgekeerd, omdat op basis van het in 2024 vastgestelde dividendbeleid is afgesproken de resultaten over de boekjaren 2024 tot en met 2026 volledig aan te wenden voor investeringen. Hierna wordt de pay-out ratio op 25% gesteld.

De winst van Gasunie, en daarmee het rendement op eigen vermogen, vertoont sterke schommelingen als gevolg van boekhoudkundige effecten, zoals regulatoire verrekeningen en incidentele posten. Regulatoire hebben geleid tot een laag resultaat en een laag resultaat op eigen vermogen in 2024 en 2025. Conform het businessplan 2026–2028 verwacht Gasunie dat het rendement op eigen vermogen in de komende jaren weer zal toenemen tot circa 6%–8%. Dit komt doordat de effecten van de tijdelijk hogere omzet in 2022 als gevolg van geopolitieke spanningen in Europa geleidelijk uit de resultaten verdwijnen en Gasunie terugkeert naar een genormaliseerd rendementsniveau.

Omdat deze cijfers niet goed vergelijkbaar zijn rapporteert Gasunie sinds enkele jaren ook onderliggende cijfers. Deze cijfers zijn gecorrigeerd voor regulatoire verrekeningen en geven daardoor een beter beeld van de structurele financiële prestaties van Gasunie. Gecorrigeerd voor toekomstige verrekeningen zien wij een stabielere ontwikkeling van de omzet, die de laatste vijf jaar rond de € 350-430 miljoen schommelt. Neerwaartse uitschieter in 2022 is te verklaren door impairment effecten (eenmalige afschrijvingen) en doordat dit het eerste jaar was waarin de nieuwe regulering in werking trad, waarbij gold dat de energiekosten niet volledig terugverdiend konden worden door Gasunie. Dit is latere jaren rechtgezet, maar veroorzaakte wel een dip in 2022.

Terugkijkend is Gasunie financieel gezond, hetgeen ook blijkt uit de beoordelingen van de kredietbeoordelaars: AA- (Standard & Poor’s) en A2 (Moody’s). Het Deelnemingenbeleid stelt een minimale grens voor de kredietbeoordeling van staatsdeelnemingen: dat is A- (Standard & Poor’s) en A3 (Moody’s). Gasunie profiteert daarbij van een uplift van de credit rating vanwege het aandeelhouderschap en de bijbehorende credit rating van de Nederlandse staat (AAA-rating). Wanneer de rating van een deelneming verbetert kan de deelneming vaak tegen gunstigere voorwaarden geld ophalen.

[4] Gasunie is met 9% nog steeds aandeelhouder in de Nord Stream AG. Sinds 2022 zijn de activiteiten van Nord Stream feitelijk stilgevallen. In 2023 heeft Gasunie haar belang substantieel afgewaardeerd vanwege de onzekerheid omtrent hervatting van de activiteiten, o.a. door EU-sancties.

Tabel 4 Kerncijfers Gasunie[5]

€ mln./ %	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Totaal activa	10.126	10.386	10.480	11.105	11.019	11.048	11.801
Eigen vermogen	5.935	6.341	6.429	6.304	6.596	6.401	6.494
Vreemd vermogen	4.191	4.045	4.051	4.801	4.423	4.648	5.307
Opbrengsten (IFRS)	1.278	1.372	1.386	2.258	2.061	1.294	1.602
Opbrengsten (onderliggend)	-	-	1.369	1.515	1.985	1.595	1.666
Winst (IFRS)	412	600	311	555	483	70	85
Winst (onderliggend)	-	-	372	82	430	355	344[6]
Dividend	288	262	218	200	266	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	58,6	61,1	61,3	56,8	59,9	57,9	55
Rendement eigen vermogen (%)	7,1	9,8	4,9	8,7	7,5	1,1	1,3

Het aantal medewerkers is bij Gasunie sterk gegroeid de afgelopen jaren. In 2025 waren er 2585 FTE werkzaam, ter vergelijking, in 2019 ten tijde van de vorige evaluatie waren dit er 1722 FTE.

3.4 Governance

Gasunie is een naamloze vennootschap waarvan de staat 100% van de stemgerechtigde aandelen houdt. De aandelen worden beheerd door het ministerie van Financiën. Voor de onderneming geldt het zogenoemde gemitigeerde structuurregime. Dit betekent dat de aandeelhouder de rvb benoemt in plaats van dat de rvc dat doet. De governance structuur is gebaseerd op Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de statuten van de vennootschap, de Corporate Governance Code en diverse interne reglementen. Ook bevat de Energiewet een aantal bepalingen die van invloed zijn op de governance structuur van Gasunie. Tot slot maken de drie toezichthoudende instanties die toezicht uitoefenen op de activiteiten van Gasunie onderdeel uit van de governancestructuur.

Raad van bestuur
De raad van bestuur (rvb) bestaat per 15 januari 2026 uit vijf personen, twee vrouwen, drie mannen. Het bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van de onderneming, alsook voor de algemene gang van zaken bij de verschillende dochtermaatschappijen.

[5] Gasunie rapporteert niet de gehele rapportageperiode over de onderliggende cijfers, waardoor onderliggende cijfers van 2019/2020 niet beschikbaar zijn.
[6] In 2025 is in het jaarverslag niet gerapporteerd over de onderliggende winst, maar enkel over de onderliggende EBITDA. Ten behoeve van de meerjarige vergelijking heeft Gasunie de onderliggende winst, inclusief impairments vastgesteld voor deze evaluatie. Dit cijfers is niet geaudit.

- Chief Executive Officer (CEO), statutair bestuurder
- Chief Financial Officer (CFO), statutair bestuurder
- Chief Technical Officer (CTO), titulair bestuurder
- Twee Chief Operational Officers (COO), beiden titulair bestuurder

Tot 2025 bestond de rvb uit vier leden. Twee statutaire bestuurders (CEO en CFO) en twee titulaire bestuurders: directeur aardgastransport services en directeur business development/deelnemingen. Waarbij geldt dat statutaire bestuurders worden voorgedragen door de rvc en worden benoemd door de aandeelhouder. Titulaire leden worden benoemd door het bestuur, met instemming van de rvc en de aandeelhouder. Aanleiding voor de aanpassing is de transitie waar Gasunie in zit. De activiteiten zijn de afgelopen jaren uitgebreid met o.a. waterstof en CO_2-transport en het aantal medewerkers is ten opzichte van de vorige evaluatie in 2019 sterk toegenomen. De diverse activiteiten van Gasunie bevinden zich bovendien in diverse fasen van de levenscyclus: ontwikkeling, realisatie en exploitatie. Deze ontwikkelingen vragen om bredere aandacht van de rvb voor alle activiteiten en fases in plaats van de nadruk op alleen beheer van bestaande infrastructuur. Er is gekozen voor twee COO's omdat door de transitie naar een breed energiebedrijf de omvang en complexiteit van het werk zodanig is gegroeid dat het niet langer door één persoon te behappen is.

Het onderscheid tussen statutaire en titulaire bestuurders komt voort uit regelgeving die vermenging van gereguleerde en commerciële belangen voorkomt. In de eerdere rvb-structuur waren daarom twee business unit-directeuren (niet-statutair) verantwoordelijk voor respectievelijk commerciële activiteiten en aardgastransport, zonder collectieve bestuursverantwoordelijkheid. De huidige rvb-structuur zet deze werkwijze voort en voldoet eveneens aan de wettelijke eisen. De praktische afbakening van verantwoordelijkheden is vastgelegd in het bestuursreglement van Gasunie.[7]

Raad van commissarissen
De raad van commissarissen (rvc) bestaat per 1 juni 2026 uit vijf personen, 3 mannen en 2 vrouwen. De rvc houdt toezicht op het beleid van het bestuur en staat het bestuur met raad terzijde. Op basis van de statuten worden ook belangrijke besluiten, zoals grote investeringen aan de rvc ter goedkeuring voorgelegd. De rvc kent twee commissies: de auditcommissie en de belonings-, selectie- en benoemingscommissie. De eerste houdt met name toezicht op de risicobeheersings- en controlesystemen, de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslaglegging, de financiering van de onderneming en pensioenen. De tweede is onder andere verantwoordelijk voor het doen van voorstellen betreffende het te voeren beloning- & selectie-/benoemingsbeleid voor de leden van de rvb alsmede het opstellen van selectiecriteria en benoemingsprocedures voor commissarissen en bestuurders.

Ministerie van Financiën
Het ministerie van Financiën heeft in de rol van aandeelhouder jaarlijks de volgende formele momenten met rvb en rvc.
- Kwartaaloverleg met CFO, 4 keer per jaar
- Aandeelhoudersvergadering (AvA): met rvb en rvc, 1 keer per jaar
- Overleg met rvc, 2 keer per jaar

[7] Gasunie. Ontwerp reglement houdende principes en best practices.

Naast deze formele momenten heeft zij veelvuldig op informele wijze contact, bijvoorbeeld over investeringsvoorstellen.

Beleidsdepartement
Het ministerie van EZK is verantwoordelijk voor het energie- en klimaatbeleid en heeft daarmee invloed op de inhoudelijke koers van Gasunie, terwijl het ministerie van Financiën optreedt als aandeelhouder en zich primair richt op de financiële continuïteit, kapitaalpositie en langetermijnwaarde van Gasunie. In de praktijk betekent dit dat EZK vooral het "wat" van de publieke opgave bepaalt, terwijl Financiën beoordeelt of de plannen financieel haalbaar zijn en passen binnen de bredere strategie van Gasunie, waarbij beide ministeries moeten afstemmen als beleidsambities en financiële grenzen elkaar raken. Daarnaast is het ministerie van Buitenlandse Zaken (BZ) betrokken daar waar het gaat om energie-diplomatie, internationale samenwerking en geopolitieke energiezekerheid.

4 Internationale vergelijking

Voordat wordt onderzocht welke publieke belangen geborgd moeten worden en welke instrumenten daarvoor geschikt zijn, is het relevant om te bezien hoe het model voor aardgastransportnetbeheerders (TSO's) in het buitenland is ingericht en welke lessen daaruit kunnen worden getrokken. Daarom is in dit rapport een beknopte internationale vergelijking opgenomen. Het doel hiervan is om inzicht te bieden en de Nederlandse situatie in perspectief te plaatsen, niet om de effectiviteit van andere modellen te beoordelen. Daarvoor is nader, meer diepgravend onderzoek noodzakelijk.

4.1 Internationale vergelijking

De internationale vergelijking is gericht op twee aspecten:
1. De positionering van Europese aardgas-TSO's, met name wat betreft hun takenpakket en de breedte daarvan.
2. De vergelijking van aandeelhouderschaps- en governancemodellen, om te beoordelen in hoeverre publieke belangen ook op andere wijze dan via volledig staatsaandeelhouderschap kunnen worden geborgd, met inachtneming van de relevante Nederlandse en Europese wettelijke kaders.

De vergelijking heeft daarmee primair een institutioneel karakter. Centraal staat de vraag welke taken vergelijkbare organisaties vervullen, hoe deze taken institutioneel zijn belegd, en welke combinatie van eigendomsstructuren, reguleringsmechanismen en beleidsinstrumenten wordt ingezet om publieke belangen te waarborgen.

Vergelijkingskader
Gasunie wordt vergeleken met Energinet (Denemarken), NESO en National Gas (Verenigd Koninkrijk) en OGE (Duitsland). Deze landen zijn geselecteerd vanwege hun uiteenlopende aandeelhouderschaps- en governance structuren, waardoor zij een relevant beeld geven van alternatieve institutionele modellen. Onderstaande tabel geeft een beknopt overzicht van hun activiteiten, omvang en aandeelhoudersstructuur.

In de paragrafen hieronder worden achtereenvolgens de activiteiten vergeleken en daarna de governance en eigendomsstructuur.

Tabel 5 Vergelijkingskader

Land	Onder-neming	Eigenaars-structuur	Hoofdrol	Activiteiten	Omzet (% gereguleerd)[8]	# FTE
NL	Gasunie	100% Nederlandse staat	Gasinfrastructuur en verbreding naar nieuwe moleculen	Aardgastransport en opslag, LNG, waterstoftransport, waterstofopslag/-import, CCS, warmte	€ 1,6 mld. (87%)	3.300
DK	Energinet	100% Deense staat	Geïntegreerde TSO voor elektriciteit en gas	Elektriciteitstransport, Aardgastransport, waterstofinfrastructuur in ontwikkeling	€ 1,5 mld. (80%)	2.500
VK	NESO	100% Britse staat	Onafhankelijke publieke systeemoperator en planner.	Dagelijkse systeemoperatie elektriciteit, strategische planning voor elektriciteit, aardgas en waterstof	€ 3,4 mld. (100%)	2.000
VK	National Gas	100% private investeerders	Gasnetbeheerder en infrastructuurontwikkelaar	Aardgastransport, netwerkdiensten, LNG, CCS, waterstof	€ 2,1 mld. (88%)	1.800
DE	OGE	ca 74% private investeerders, ca 24% Fluxys	Grootste Duitse gas-TSO. In totaal heeft Duitsland 15 aardgas TSO's.	Aardgastransport, waterstofnetbeheer in opbouw, CO_2-infrastructuur	€ 1,5 mld. (80%)	1.700

4.1.1 Energinet

- Governance: Energinet is volledig eigendom van de Deense staat en valt onder het ministerie van Klimaat, Energie en Nutsvoorzieningen. Het ministerie bepaalt de strategische kaders en benoemt de raad van bestuur.
- Activiteiten: Energinet is een geïntegreerde nationale energienetbeheerder, waarin elektriciteits- en aardgastransport in één organisatie zijn gecombineerd en infrastructuurontwikkeling in samenhang wordt bezien.
- Vergelijking met Gasunie: Gasunie is functioneel smaller, omdat elektriciteit in Nederland bij TenneT is belegd. Tegelijk is Gasunie binnen het moleculendomein breder dan een klassieke aardgas-TSO, omdat het naast aardgas en waterstof ook CCS, LNG en deels warmte ontwikkelt. Ter vergelijking: in Denemarken wordt CCS door private partijen uitgevoerd, wel met sterke overheidsregie en met subsidiering. In Nederland heeft Gasunie een belangrijke rol in de uitvoering van CCS, maar doet zij dit waar mogelijk met private partijen.

4.1.2 NESO en National Gas

- Governance: NESO is geen klassiek netwerkbedrijf, maar een publieke systeemoperator en planner met een geheel eigen institutionele positie. NESO is een onafhankelijke publieke corporatie die volledig in handen is van het ministerie van Energy Security and Net Zero, maar operationeel onafhankelijk van de Britse regering functioneert. De uitvoering van Gastransport is belegd bij Nationaal Gas, een volledig geprivatiseerd infrastructuurbedrijf in handen van institutionele beleggers.
- Activiteiten: NESO heeft wettelijke taken gericht op net zero, economische efficiëntie van het energiesysteem, leveringszekerheid en is verantwoordelijk

[8] Jaarverslagen 2024 en 2025 (Gasunie en NESO)

voor het dagelijkse balanceren van het elektriciteitssysteem, strategische planning voor elektriciteit, aardgas en waterstof en advisering aan overheid en toezichthouder. National Gas is de TSO en ontwikkelt en beheert het aardgastransportnetwerk.

- Vergelijking met Gasunie: In het VK is een institutionele scheiding aangebracht tussen enerzijds NESO als publieke systeemverantwoordelijke en planner en anderzijds National Gas als private infrastructuurspeler. Publieke belangen worden daar dus niet uitsluitend via regulering van National Gas geborgd, maar via een bredere institutionele architectuur waarin overheid en NESO gezamenlijk publieke sturing leveren. Dat maakt het Britse model wezenlijk anders dan het Nederlandse model, waarin Gasunie, net als de andere netbeheerders, juist een deel van de systeemplannende en marktontwikkelende rol zelf draagt. Wat betreft CCS en waterstof geldt dat dit in het VK een publiek-gestuurd maar privaat uitgevoerde keten is: de overheid stuurt en subsidieert, netbeheerders ontwerpen en faciliteren, en industriële consortia realiseren de projecten.

4.1.3 OGE

- Governance: OGE is de grootste Duitse aardgas-TSO en opereert binnen een publiek-privaat eigendomsmodel, maar onder intensieve regulering van de Bundesnetzagentur (BNetzA). Sinds 2024 is Fluxys (een Belgische TSO), één van de aandeelhouders van OGE, maar de meerderheid van de aandelen is in handen van private institutionele investeerders. De Duitse borging van publieke belangen berust in sterke mate op regulering in plaats van op publiek eigendom. BNetzA stelt de inkomstenkaders, bepaalt efficiëntiebenchmarks, reguleert tarieven en toegang, en keurt de netwerkontwikkelingsplannen goed. Belangrijk is dat Duitsland de afgelopen jaren de regulering heeft versterkt. Duitsland heeft BNetzA meer zelfstandige regelgevende bevoegdheden gegeven. Dat versterkt de publieke borging via toezicht en normstelling, zonder eigendomsoverdracht naar de staat.
- Activiteiten: OGE is een aardgas- en waterstofnetbeheerder, en voert hoofdzakelijk gereguleerde activiteiten uit. Het speelt in CCS vooralsnog een verkennende en faciliterende rol, maar geen uitvoerende. Wel is CCS opgenomen in de strategie van OGE.
- Vergelijking met Gasunie: OGE is functioneel smaller georganiseerd (bijvoorbeeld geen opslag en LNG-terminals) en voert hoofdzakelijk gereguleerde activiteiten uit. Daarnaast is de meerderheid van de aandelen in private handen, in tegenstelling tot Gasunie, dat volledig publiek eigendom is. Dit publiek-private eigendomsmodel moet echter worden bezien binnen een sterk gereguleerd en wettelijk kader, wat aanzienlijk strenger is dan in Nederland gebruikelijk is.

4.2 Conclusie

Bovenstaande internationale vergelijking geeft een eerste beeld, maar vergt meer diepgaande analyse om harde conclusies aan te verbinden ten aanzien van de vraag of andere vormen dan 100% staatseigendom doeltreffender of doelmatiger zijn. Wel laat het zien dat er andere modellen mogelijk zijn dan het Nederlandse model. Twee hoofdinzichten volgen hieruit:

Activiteiten: De vergelijking met Energinet, NESO en National Gas laat zien dat Gasunie qua takenpakket niet uitzonderlijk breed is in internationaal perspectief, maar wel een combinatie kent van gereguleerd netbeheer, systeemontwikkeling en vroege marktcreatie voor transport van nieuwe moleculen. Andere landen beleggen een breed energiesysteemtakenpakket óf in een sterk geïntegreerde publieke speler

zoals Energinet, óf splitsen systeemplanning en infrastructuurbeheer institutioneel uit elkaar zoals in het VK (NESO en National Gas).

Aandeelhouderstructuur: de vergelijking met OGE en National Gas laat zien dat publieke belangen bij energie-infrastructuur niet uitsluitend via volledig staatseigendom hoeven te worden geborgd. Private eigendom kan werken, mits daar een sterk en geloofwaardig stelsel van regulering, toezicht, , open-toegangsregels en publieke systeemcoördinatie tegenover staat. Tegelijk laat de vergelijking ook zien dat private modellen niet betekenen dat de staat zich terugtrekt. In Duitsland gebeurt de borging via BNetzA, wettelijke financieringsmechanismen en publieke risicodeling; in het VK via wetgeving en het publiek systeemorgaan NESO.

5 Maatschappelijk en publiek belang

Dit hoofdstuk gaat in op het maatschappelijk en publiek belang van Gasunie. Het maatschappelijk belang betreft brede maatschappelijke doelen. Het publiek belang is het deel daarvan dat de overheid expliciet op zich neemt om te borgen via beleid, wet- en regelgeving of andere interventies. Dit publieke belang ontstaat vooral wanneer sprake is van marktfalen, zoals bij natuurlijke monopolies, externe effecten of informatie-asymmetrie, waardoor de markt deze belangen niet vanzelf goed kan waarborgen. In die gevallen kan de overheid ingrijpen met regulering of, als sluitstuk, via de mogelijkheid van publiek aandeelhouderschap.

5.1 Wat is het maatschappelijk belang van Gasunie?

Gasunie is sinds haar oprichting een centrale speler binnen het Nederlandse energiesysteem. Aanvankelijk was haar kerntaak het opbouwen en beheren van een nationale aardgasinfrastructuur voor het Gronings aardgas. Dit transportnet groeide uit tot een vitaal, strategisch belang voor de Nederlandse maatschappij. De aardgasinfrastructuur vormde al snel een natuurlijk monopolie: één groot netwerk voor het hele land, essentieel voor de continuïteit van energievoorziening, economische stabiliteit en nationale veiligheid.

In 2005 werd Gasunie volledig publiek eigendom, na de liberalisering van de energiemarkt. De wettelijk verplichte scheiding van commerciële taken (aardgasverkoop) en netbeheer onderstreepte het publieke karakter. Gasunie kreeg als gereguleerde TSO een heldere maatschappelijke opdracht: zorgen voor een robuust, veilig, toegankelijk en betaalbaar aardgastransport.

De afgelopen tien jaar is het maatschappelijke belang van Gasunie verbreed in het licht van de energietransitie. Waar de focus voorheen lag op het transport van aardgas, omvat de maatschappelijke opdracht inmiddels ook de ontwikkeling en het beheer van infrastructuur voor nieuwe energiedragers, zoals waterstof, groen gas, warmte en CO_2. De staat positioneert Gasunie daarbij als een instrument om de aanleg van strategische energie-infrastructuur en systeeminnovaties te versnellen.

Duurzaamheid is daarmee een integraal onderdeel geworden van het maatschappelijke belang. Dit was reeds zichtbaar in de strategie van Gasunie vanaf 2016 (“versnellen van de transitie naar een CO_2-neutrale energievoorziening”) en is in de herijking van de ondernemingsstrategie van Gasunie in 2024 formeel als publiek belang bevestigd door de ministers van Financiën en Klimaat en Groene Groei.

Om grensoverschrijdende aardgasstromen te faciliteren, marktintegratie te bevorderen en daarmee de leveringszekerheid en liquiditeit van de Nederlandse aardgasmarkt te versterken verwierf Gasunie in 2008 haar Duitse transportactiviteiten (Gasunie Deutschland). Het maatschappelijke belang voor Nederland lag daarmee indirect in een robuuster en efficiënter functionerend Noordwest Europees energiesysteem[9]. Deze rationale is in de kern nog steeds valide, maar verschuift in het licht van de energietransitie: de maatschappelijke

[9] Kamerstukken II, 2009/10, 29 023, nr. 73, https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven_regering/detail?id=2009Z19494&did=2009D51545

relevantie ligt minder in aardgasstromen en meer in de ontwikkeling van grensoverschrijdende infrastructuur voor waterstof en CO_2.

Recente ontwikkelingen in het maatschappelijke belang
Door toenemende geopolitieke spanningen en druk op het elektriciteitsnet wordt een weerbaar energiesysteem steeds belangrijker. Een systeem dat ook bij verstoringen betrouwbaar blijft door minder afhankelijk te zijn van één bron of regio en te steunen op diversificatie, flexibiliteit, opslag en eigen duurzame opwek. Gasunie vormt daarin, samen met TenneT en regionale netbeheerders, de ruggengraat van het systeem, wat coördinatievraagstukken met zich meebrengt rond systeemintegratie en realisatie tegen zo laag mogelijke maatschappelijke kosten.

5.2 Is er sprake van marktfalen?

Ja, er zijn vier typen marktfalen rondom Gasunie die overheidsinterventie rechtvaardigen:

Natuurlijk monopolie: het aardgasnetwerk is een natuurlijk monopolie, omdat het inefficiënt is om meerdere concurrerende netwerken aan te leggen. Zonder publieke sturing zou een monopolist te hoge prijzen kunnen vragen of niet voldoende investeren voor de samenleving. In andere landen, zoals in Duitsland, beheren meerdere transportbedrijven (privaat en publiek) het aardgasnetwerk. Dit is niet automatisch efficiënter, maar levert meer prikkels.

Positieve externaliteiten: ontstaan doordat de maatschappelijke baten van open access, non-discriminatoire toegang, betrouwbare en duurzame energie-infrastructuur groter zijn dan het private belang. Bedrijven kunnen deze baten, zoals economische stabiliteit en klimaatwinst, niet volledig internaliseren. Het non-discriminatoire karakter draagt bij aan het publieke-goedkarakter van het netwerk: een private partij zou op commerciële gronden toegang kunnen beperken, terwijl Gasunie uitgaat van open access en geen uitsluiting toepast. Door dit type marktfalen ontstaat een zwakke investeringsprikkel in de markt, wat kan leiden tot onderinvestering in capaciteit en duurzaamheid.

Investeringsbarrières en institutionele barrières: investeringen in energie-infrastructuur kennen hoge kosten, risico's en lange terugverdientijden, wat private investeringen vertraagt en beperkt. Onvoorspelbaar beleid en lange vergunningstrajecten vergroten deze risico's onzekerheid (institutionele barrières). Bij Gasunie speelt dit bijvoorbeeld bij het waterstofnetwerk: een kapitaalintensief project met een kip-ei-probleem, wat kan leiden tot vertraging en onderinvestering.

Coördinatieproblemen: ontstaan wanneer meerdere onderling afhankelijke publieke en private partijen moeten samenwerken, maar effectieve regie ontbreekt door versnipperde bevoegdheden of uiteenlopende belangen. Dit kan leiden tot vertraging, stilstand of onder investeringen. In het energiesysteem speelt dit zowel op systeemniveau — bij de integratie van verschillende energiedragers en infrastructuren — als op projectniveau: zo worden warmtenetten pas rendabel bij voldoende aansluitingen, en geldt hetzelfde voor CO_2- en waterstofinfrastructuur.

Naast marktfalen kunnen ook politiek vastgestelde doelen een (aanvullende) reden vormen voor overheidsinterventie, bijvoorbeeld om de energietransitie te versnellen.

5.3 Borging maatschappelijke belangen in wetgeving en regulering

De overheid heeft naast aandeelhouderschap, diverse andere instrumenten om maatschappelijke belangen te borgen. In deze paragraaf wordt beschreven welke wetgeving en regulering van toepassing is op Gasunie en welke andere publiekrechtelijke instrumenten ingezet kunnen worden om publieke belangen te borgen.

Bij gereguleerde activiteiten, zoals het beheer van het aardgastransportnet, waterstoftransportnet en warmtenet, is het maatschappelijke belang wettelijk geborgd door een sterk publiekrechtelijk kader. De Energiewet en de WcW vormen de kern van deze regelgeving. Ook vallen de activiteiten van Gasunie onder drie toezichthouders: de Autoriteit Consument en Markt (ACM) en het Staatstoezicht op de Mijnen (SodM). Daarnaast heeft Gasunie te maken met de Inspectie Leefomgeving en Transport (ILT).

Energiewet
Vanaf 1 januari 2026 bundelt de Energiewet de Gaswet en de Elektriciteitswet tot één kader, met een sterkere focus op de energietransitie. De Energiewet regelt duurzame opwekking van stroom, nieuwe marktrollen en consumentenbescherming. Ook is de adviesrol van GTS t.a.v. leveringszekerheid hierin verankerd. Netbeheerders zoals GTS moeten voldoen aan strikte regels over transport, tariefregulering, leveringszekerheid en investeringsplichten. Ook de ontbundelingsvereisten uit Europa[10] zijn geïmplementeerd in de Energiewet en schrijven voor dat TSO's volledig onafhankelijk moeten zijn van ondernemingen die actief zijn in productie, handel of levering van energie. Dit voorkomt belangenverstrengeling en concurrentieverstoring.

In Nederland bepaalt de Energiewet (art. 3.14) dat TSO's zoals GTS direct of indirect volledig in overheidshanden moeten zijn. Dit betekent dat niet alleen de TSO zelf publiek eigendom moet zijn, maar ook de volledige eigendomsketen daarboven, inclusief de holdingstructuur zoals Gasunie, onder publieke controle moet vallen. Wel kunnen binnen diezelfde holding eventuele andere dochterondernemingen onder voorwaarden (deels) privaat eigendom zijn, mits dit geen invloed heeft op de publieke zeggenschap over de TSO. De redenen hiervoor zijn als volgt in de memorie van toelichting beschreven:

"In Nederland is gekozen voor onafhankelijke systemen in publieke handen, zodat met de systemen geen onnodig risico wordt gelopen".

"Publiek eigendom van de systemen voor transport draagt bij aan het waarborgen van publieke belangen. Hiervoor is gekozen, omdat meer zeggenschap over deze cruciale infrastructuren wenselijk is dan in wet- en regelgeving is vast te leggen. Bij de transmissie- en distributiesystemen in het wetsvoorstel hecht de overheid een zodanig strategisch belang aan de publieke belangen leveringszekerheid, betaalbaarheid, betrouwbaarheid en duurzaamheid, dat publiek eigendom, met een meer flexibel karakter van invloed, gewenst is. In deze situaties zijn de publieke belangen immers sterk afhankelijk van de prestaties van een enkel bedrijf. Daarnaast is er ook een strategisch belang om voor de systemen te kiezen voor publiek eigendom. Als aandeelhouder kan de overheid immers via betrokkenheid bij

[10] Richtlijn 2009/72/EG en 2009/73/EG

de strategie, goedkeuring van investeringen en prikkels in het beloningsbeleid bijdragen aan de borging van de publieke belangen, naast hetgeen in wet- en regelgeving wordt geborgd".

In Duitsland geldt zo'n verplichting bijvoorbeeld niet en zijn private eigendomsstructuren van TSO's toegestaan, mits wordt voldaan aan de Europese reguleringseisen.

Wet collectieve warmte
De WcW stelt eisen aan betaalbaarheid, transparantie en betrouwbaarheid van warmtelevering, met speciale aandacht voor consumentenbescherming. Warmtenetten worden daardoor geborgd binnen een publiekrechtelijk raamwerk dat aansluit bij de doelstellingen van de energietransitie. De ACM houdt toezicht op de naleving van de WcW.

Gasunie Duitsland
Op het Noord-Duitse net van Gasunie is zowel Duitse regelgeving (EnWG, GasNZV), toezicht door de Bundesnetzagentur (BNetzA), en relevante Europese regelgeving van toepassing, naast eventuele lokale vergunningen en regelgeving. De BNetzA is de Duitse nationale toezichthouder voor onder andere energie (gas en elektriciteit). Deze instantie ziet toe op de naleving van de EnWG, stelt toegangs- en transporttarieven vast, en bepaalt de voorwaarden waaronder Gasunie haar diensten aanbiedt. In Duitsland is daarnaast het amortisatiemodel voor de waterstofinfrastructuur van kracht. Staatsbank KfW financiert een zogenoemde. amortisatierekening, die ontbrekende inkomsten van netbeheerders voorfinanciert tegen marktconforme condities. Hierdoor blijven tarieven over de hele linie van het netwerk betaalbaar, door vereffening.

Toezichthouders
Gasunie heeft te maken met drie toezichthouders: de ACM, het SodM en de ILT. De ACM controleert onder andere de betrouwbaarheid van het netwerk, tariefstelling, financiële efficiëntie en non-discriminatoire toegang van GTS. Daarnaast houdt SodM toezicht op de veiligheid, betrouwbaarheid en integriteit van het aardgastransportnet en bijbehorende infrastructuur. Dit omvat controle op het veilig functioneren, het onderhoud en de technische staat van leidingen en installaties, evenals het beperken van risico's voor mens en omgeving. Ook houdt SodM toezicht op de ontwikkeling van nieuwe energie-infrastructuur en milieu, zoals waterstof- en CO_2-infrastructuur, om te waarborgen dat deze veilig en volgens regelgeving worden aangelegd en geëxploiteerd. De ILT bewaakt dat Gasunie zich houdt aan wettelijke veiligheidseisen voor gasleidingen en transport, voert inspecties uit en kan handhaven bij overtredingen.

5.4 Overige overheidsinstrumenten

Naast wetgeving en regulering, heeft de overheid diverse alternatieve borgingsinstrumenten tot haar beschikking. Deze worden zowel in het gereguleerde domein als het niet gereguleerde domein toegepast.

Subsidies: door middel van subsidies kan de overheid investeringen in risicovolle of innovatieve infrastructuur stimuleren. Veel projecten van Gasunie zijn hiervan afhankelijk, omdat markten nog onvoldoende ontwikkeld zijn en er vooruit wordt geïnvesteerd. Het ministerie EZK is verantwoordelijk voor de verstrekking van deze subsidies. Subsidies kunnen op verschillende schakels in de keten aangrijpen: bij infrastructuurexploitanten via volloopsubsidies, die exploitanten compenseren voor

tijdelijke onderbenutting van infrastructuur, of bij eindgebruikers om de vraag te stimuleren. Een voorbeeld van een subsidie gericht op eindgebruikers is de SDE++, die het verschil tussen kostprijs en marktprijs compenseert.

Convenanten: dit zijn vrijwillige afspraken tussen overheid en Gasunie, waarmee publieke doelstellingen als duurzaamheid, innovatie of regionale uitrol worden gestimuleerd. Convenanten bieden flexibiliteit, maar kunnen juridisch niet worden afgedwongen.

Dienst van Algemeen Economisch Belang (DAEB): dit zijn economische activiteiten die een publiek belang dienen. Het gaat vaak om onrendabele activiteiten en/of om activiteiten die de markt ontoereikend naar maatschappelijk verantwoorde voorwaarden kan uitvoeren. Als Gasunie met een DAEB wordt belast kan die daarvoor worden gecompenseerd waarbij sprake kan zijn van geoorloofde staatssteun.

Een combinatie van instrumenten komt in de praktijk vaak voor. Zo is er voor de opbouwfase van het waterstofnetwerk, als er nog weinig klanten zijn, een DAEB van toepassing in combinatie met een subsidie om aanloopverliezen van het netwerk te dekken. In de exploitatiefase van het waterstofnetwerk is regulering van toepassing.

5.5 Tekortkomingen van publiekrechtelijk instrumentatrium

Met de bovengenoemde wet- en regelgeving en regulering worden randvoorwaarden gesteld, bijvoorbeeld ten aanzien van het voorkomen van te hoge prijzen bij monopolistische infrastructuur, maar daarmee kan niet de richting, timing en risicobereidheid van investeringen worden gestuurd. Juist bij een kapitaalintensief, risicovol en snel veranderend domein als energie-infrastructuur schiet enkel publiekrechtelijke sturing tekort. Dit heeft drie hoofdredenen:

- Regulering borgt toegang, tarieven en non-discriminatie en kan investeringsdrempels voor nieuwe infrastructuur, zoals waterstof- en CO_2-netwerken, verlagen. Ook kunnen regulering en uitrolplannen bijdragen aan een tijdige aanleg. Regulering is echter geen oplossing op zichzelf: bij nieuwe energieketens blijven de initiële marktrisico's bestaan doordat in de aanloopfase vaak onvoldoende inkomsten worden gegenereerd, terwijl tegelijkertijd de betaalbaarheid voor eindgebruikers moet worden gewaarborgd.
- Wetgeving is per definitie generiek en relatief statisch, terwijl de energietransitie vraagt om adaptieve keuzes onder hoge onzekerheid. Via aandeelhouderschap heeft de staat een toetsende rol bij de strategie van Gasunie en de prioriteiten binnen het investeringsportfolio.
- Risicodragend vermogen en coördinatie: veel infrastructuurprojecten kennen hoge aanvangsrisico’s en vereisen coördinatie tussen publieke en private partijen. Wetgeving en subsidies lossen het eerdergenoemde coördinatiefalen daarmee niet op. De staat kan als aandeelhouder in Gasunie risico’s mede dragen en samenwerking afdwingen of faciliteren.

5.6 Is er sprake van een publiek belang dat Gasunie dient?

Door deze vormen van marktfalen rond Gasunie borgt de markt de maatschappelijke belangen—leveringszekerheid, veiligheid, betaalbaarheid en tijdige realisatie van de energietransitie—niet zelfstandig. Daarom zijn deze publieke belangen formeel als volgt gedefinieerd[11]:

[11] Vastgesteld in de strategieherziening van Gasunie in 2024 door de minister van Financiën en de minister voor Klimaat & Energie

- Gasunie borgt de publieke belangen leveringszekerheid, veiligheid, betrouwbaarheid en betaalbaarheid bij het transport van aardgas,, warmte, waterstof en CO_2.
- Gasunie levert, waar toegestaan binnen de Europese en Nederlandse wettelijke kaders, een bijdrage aan het publiek belang duurzaamheid door de ontwikkeling van energie-infrastructuur die noodzakelijk is voor de energietransitie.

Het publieke belang bij Gasunie verschilt per type taak: bij wettelijke, gereguleerde taken is het publiek belang direct en expliciet (borging van kritieke energie-infrastructuur, die voor alle gebruikers toegankelijk moet zijn – non-discriminatoir). Bij niet-wettelijke taken het publiek belang conditioneel is en vooral speelt wanneer de markt tekortschiet in de realisatie van de energietransitie of strategische infrastructuur. Dat wil zeggen: bij zogenoemd dynamisch marktfalen, zoals tijdelijke investeringsdrempels, institutionele barrières en/of coördinatieproblemen.

5.7 Conclusie

De publieke belangen die Gasunie dient betreffen in de eerste plaats leveringszekerheid, veiligheid, betrouwbaarheid en betaalbaarheid van het transport van aardgas, waterstof en warmte. Daarnaast levert Gasunie, binnen de grenzen van Europese en nationale kaders, een bijdrage aan duurzaamheid door de ontwikkeling van infrastructuur die essentieel is voor de energietransitie.

De borging van deze publieke belangen is primair verankerd in wet- en regelgeving en toezicht. Voor gereguleerde activiteiten, zoals het aardgastransport via Gasunie Transport Services (GTS), bieden de Energiewet, de WcW en toezicht door de ACM en het SodM structurele en juridisch afdwingbare waarborgen voor veiligheid, toegankelijkheid, betaalbaarheid en leveringszekerheid. Daarnaast bestaan aanvullende publieke instrumenten zoals subsidiekaders en diensten van algemeen economisch belang (DAEB) die bijdragen aan de borging van de publieke belangen.

Dit publiekrechtelijk kader kent echter ook tekortkomingen en is minder flexibel en indirecter dan sturing via aandeelhouderschap. Staatsdeelname in Gasunie biedt meerwaarde ten opzichte van alleen wetgeving en subsidies, omdat de ontwikkeling van een geïntegreerd energiesysteem grote, risicovolle en onderling afhankelijke investeringen vergt die de markt niet vanzelf oppakt of coördineert over energiedragers heen. Via aandeelhouderschap kan de staat proactief sturen op samenhang, timing en publieke belangen, terwijl wetgeving en subsidies vooral kaders en financiële steun bieden, maar geen regie op investeringskeuzes en systeemintegratie.

De noodzaak van publiek aandeelhouderschap (dan wel van de staat) is ook bevestigd door de wettelijke verankering ervan via het privatiseringsverbod in de Energiewet (artikel 3.14). Hierin is bepaald dat Gasunie in publieke handen moet blijven vanwege haar positie als beheerder van kritieke, monopolistische infrastructuur. Dit geldt voor aardgastransport en zal op korte termijn ook voor waterstoftransport gaan gelden (zie DAEB).

Dit neemt niet weg dat andere eigendoms- en governance structuren denkbaar zijn zoals in hoofdstuk vier toegelicht, waarbij TSO's bijvoorbeeld (gedeeltelijk) in private handen zijn en investeringen in de energietransitie op een andere wijze wordt gefinancierd.

6 Geschiktheid van een vennootschap

Een belangrijke randvoorwaarde voor het staatsaandeelhouderschap is dat het gaat om activiteiten die bedrijfseconomisch geschikt zijn voor uitvoering in een vennootschap op afstand van de overheid. Dit vraagt om een heldere, afgebakende dienst, klanten die betalen voor die dienst, een marktconforme bedrijfsvoering met de mogelijkheid om rendement te behalen, en voldoende zelfstandigheid om investeringen en verplichtingen op eigen kracht te kunnen dragen.

6.1 Afgebakende dienst

6.1.1 GTS

GTS beheert het landelijke hogedruk aardgastransportnet en verricht daarmee een duidelijk afgebakende dienst: het beschikbaar stellen van transportcapaciteit en aansluitmogelijkheden voor aardgasvervoer. Voor deze diensten geldt een gereguleerde klant-leveranciersrelatie. GTS levert transportcapaciteit aan twee typen klanten: directe klanten, zoals shippers (grote energiebedrijven en handelsbedrijven die aardgas inkopen en transportcapaciteit boeken), en indirecte of afnemende partijen, zoals industrie, elektriciteitscentrales en regionale netbeheerders. Deze gebruikers betalen hiervoor tarieven die door de ACM zijn vastgesteld. Binnen dit kader functioneert GTS als een gereguleerde netwerkbeheerder met een prijsstructuur die is gekoppeld aan het gebruik van het aardgasnet.

6.1.2 Overige activiteiten

Voor nieuwe activiteiten, zoals waterstof- en CO_2-infrastructuur, hanteert Gasunie in essentie hetzelfde model als bij GTS: het aanbieden van transportcapaciteit aan gebruikers die hiervoor een tarief betalen. Voor het toekomstige waterstofnetwerk geldt dat dit gereguleerd zal worden, waarbij tarieven door de ACM worden vastgesteld.

Een belangrijk verschil met de GTS-activiteiten is dat Gasunie deze nieuwe infrastructuren grotendeels "voor de markt uit" realiseert. Dit betekent dat infrastructuur wordt aangelegd terwijl het aantal betalende klanten nog beperkt is. Deze aanpak is bedoeld om het zogenoemde kip-eiprobleem te doorbreken: zonder infrastructuur komen geen gebruikers tot stand, maar zonder gebruikers ontbreekt de basis voor investeringsbeslissingen. Gasunie doet deze investeringen niet uitsluitend op eigen initiatief, maar in samenspraak met, en in het geval van het landelijke waterstofnetwerk, expliciet in opdracht van het ministerie van EZK. En enkel indien zij in lijn zijn met het publiek belang dat Gasunie dient.

Vanuit bedrijfseconomisch perspectief brengt voorinvesteren risico's met zich mee, omdat de huidige vraag nog onvoldoende is om een sluitende businesscase te garanderen. In vergelijking met de evaluatie in 2019 is het aandeel van dit type investeringen binnen Gasunie toegenomen.

6.2 Voldoende rendement

6.2.1 Terugkijkend

Gasunie is Gasunie de afgelopen 7 jaar structureel in staat geweest om een positief resultaat te behalen. Zo bedroeg over 2025 de omzet € 1.602 miljoen, de EBITDA € 617 miljoen en het nettoresultaat € 85 miljoen. Het gerapporteerde rendement

fluctueert sterk door regulatoire verrekeningen. Het onderliggende resultaat laat een stabieler beeld zien, omdat de fluctuatie van het rendement gecorrigeerd is. Dit fluctueert de afgelopen vijf jaar tussen de € 355-430 miljoen (tabel 4).

Dit neemt niet weg dat de afgelopen jaren in de onderliggende cijfers, gecorrigeerd voor regulatoire verrekeningen, een licht neerwaartse trend te zien is. Dit komt doordat Gasunie de afgelopen jaren veel heeft geïnvesteerd in de energietransitie en de kosten van deze investeringen voor de baten uitgaan. Ook hebben stijgende kosten (meer medewerkers, hogere kosten voor onderhoud, hogere kosten voor projecten in energietransitie) de afgelopen jaren een negatieve invloed gehad op het onderliggende resultaat.

In het jaarverslag 2025 en het businessplan 2026-2028 heeft Gasunie echter de verwachting uitgesproken dat zowel het resultaat als het rendement op eigen vermogen weer gaat stijgen, omdat de effecten van de tijdelijk hogere omzet in 2022 als gevolg van geopolitieke spanningen in Europa geleidelijk uit de resultaten verdwijnen en Gasunie terugkeert naar een meer stabiel rendementsniveau. Ook gaan de komende jaren in Gasunie Duitsland verschillende gereguleerde LNG-verbindingen inkomsten genereren die een positieve bijdrage leveren aan het resultaat.

Terugkijkend heeft Gasunie, ook in een periode van oplopende kosten en hogere investeringen, een stabiel financieel beleid kunnen voeren. Dat is vooral te danken aan de voorspelbare inkomsten uit de gereguleerde netwerken (GTS en GUD) en de LNG-terminals. Dit zie je terug in een relatief stabiele solvabiliteit die de afgelopen zeven jaar schommelde tussen ongeveer 55% en 61%. Vooruitkijkend zijn de voorspelbare inkomsten voor het Duitse aardgasnet in positieve zin veranderd. Een nieuwe reguleringssystematiek zorgt voor een kortere afschrijvingstermijn van het gasnet in Duitsland, terwijl netbeheerders zoals GUD wel nieuwe aansluitingen voor bijvoorbeeld LNG-terminals blijven bouwen. Dit heeft een positief effect op het resultaat de komende jaren. Wel zit hier een eindtijd aan, omdat in Duitsland wettelijk is vastgelegd dat in 2040 geen fossiel gas meer mag worden getransporteerd.

6.2.2 Vooruitkijkend

GTS, en in mindere mate Gasunie Duitsland en de LNG-importterminals, vormen de financiële motor van Gasunie. GTS is de afgelopen jaren goed voor circa tweederde van de groepswinst en biedt daarmee een stabiele, gereguleerde inkomstenbasis.

Tegelijkertijd bevindt Gasunie zich in een financiële transitiefase. Gasinkomsten zullen op de lange termijn afnemen door de dalende aardgasvraag, terwijl tegelijkertijd aanzienlijke investeringen worden gedaan in waterstof-, warmte- en CCS-infrastructuur. Deze activiteiten genereren in deze fase nog geen kasstromen (m.u.v. subsidie), wat ook niet direct verwacht wordt. Bovendien is onzeker in welke mate zij op termijn stabiele en voorspelbare inkomsten zullen opleveren. Voor CCS geldt bijvoorbeeld dat tot op heden het kabinet als standpunt heeft dat CCS een open markt blijft en niet op een manier zoals de gas- of elektriciteitsmarkt gereguleerd wordt. Het kabinet verwijst verder naar Europese coördinatie- en financieringsinstrumenten, zoals de *Connecting Europe Facility (CEF)*, om bijvoorbeeld stijgende kosten in de CCS-keten op te vangen[12]. Voor het risicoprofiel van de onderneming is de verhouding tussen gereguleerde en niet-gereguleerde inkomsten van belang, ook voor ratingbureaus. Een geleidelijke afname van het

12 https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven_regering/detail?id=2025Z05686&did=2025D13094

aandeel gereguleerde inkomsten vergroot het risicoprofiel van Gasunie. Daarbij dient wel te worden opgemerkt dat Gasunie stuurt op een aandeel van minimaal 70% gereguleerde inkomsten. De kernvraag is daarmee of de nieuwe energie-activiteiten voldoende rendement en kasstromen zullen opleveren om de teruglopende aardgasinkomsten te compenseren. Dit is bepalend voor de financiële stabiliteit van Gasunie op lange termijn en daarmee ook voor het structurele dividend voor de staat.

6.3 Zelfstandige financiering

Gasunie heeft de afgelopen zeven jaar zichzelf zelfstandig weten te financieren, zonder kapitaalstorting van de aandeelhouder. Dit doet zij via een combinatie van eigen vermogen, schuld en operationele kasstromen.

- Het eigen vermogen groeit sinds 2024 licht doordat de gehele winst wordt ingehouden (tot 2027 geen dividend om te kunnen investeren t.b.v. energietransitieprojecten).
- Gasunie trekt op grote schaal geld aan via leningen en obligaties (gewone- en groene obligaties voor energietransitie projecten) op de kapitaalmarkt dankzij zijn stabiele (gereguleerde) inkomsten. Dit is terug te zien in een oplopend vreemd vermogen.
- Operationele kasstromen uit transport en opslag van aardgas.

In de huidige fase van de energietransitie wordt de financiering, naast bovengenoemde reguliere bronnen, aangevuld met subsidies van het ministerie van EZK. Deze subsidies zijn noodzakelijk om individuele businesscases rond te krijgen en betreffen in de praktijk vaak volloopsubsidies: tijdelijke bijdragen die het verschil overbruggen tussen lage benutting in de beginfase en de hoge kosten van nieuwe infrastructuur. Voor Gasunie is dit belangrijk omdat netwerken in de startfase weinig gebruikers hebben.

Dat er tijdelijk subsidie nodig is, betekent niet dat deze activiteiten ongeschikt zijn voor een vennootschap: veel infrastructuur kent een aanloopfase met een onrendabele top, maar levert op termijn stabiel rendement op. Subsidies maken die start mogelijk, terwijl de aandeelhouder grote investeringen blijft toetsen en een positief langetermijn rendement vereist blijft. Met het oog op de toekomst wordt onderstreept dat toereikende subsidies voor energietransitieprojecten van het ministerie van EZK essentieel zijn voor de financiële gezondheid van Gasunie.

Gasunie is door de toegenomen investeringsagenda en hogere kosten weliswaar financieel scherper aan de wind gaan varen, met een hogere schuld ten opzichte van operationele kasstromen, maar zij heeft haar credit rating stabiel boven de minimale grens vanuit het deelnemingenbeleid (A-) weten te houden, namelijk een AA- bij S&P en A2 bij Moody's. Vooruitkijkend worden de investeringsagenda en de bijbehorende financiering gemonitord door zowel Gasunie zelf als de aandeelhouder. Gasunie heeft hiertoe in 2025 een financieringsmodel ontwikkelt voor toekomstige investeringen waarin Gasunie op portfolioniveau structureel toetst of de investeringen financierbaar zijn. De huidige scenario’s laten zien dat Gasunie in staat blijft haar investeringen zelfstandig te financieren, mits er structurele afspraken met het beleidsdepartement over verdienmodellen worden gemaakt. Als aandeelhouder toetst de staat ook individuele investeringen in samenhang met de bredere financieringsbehoefte. Dit blijft de komende jaren een belangrijk aandachtspunt gezien de omvangrijke investeringsopgave in veelal nog ontwikkelende markten.

6.4 Conclusie

Gasunie kan op basis van de huidige inzichten zich op de lange termijn zelfstandig financieren zonder structurele overheidsbijdrage, mits strak wordt gestuurd op het rendement van energietransitieprojecten. Wel vergt dit de komende jaren nog subsidie (of andere vormen van financiële overheidssteun) van individuele energietransitieprojecten.

De activiteiten van Gasunie passen daarmee in de basis goed bij een zelfstandig en bedrijfsmatig opererende vennootschap. Tegelijkertijd is GTS de financiële motor van Gasunie en lopen de gereguleerde aardgasinkomsten op termijn terug. De financiële toekomstverwachting voor Gasunie zit in een fundamentele overgang waarbij de centrale vraag is of de nieuwe energieprojecten voldoende rendement zullen genereren om de op termijn teruglopende aardgasinkomsten te kunnen opvangen. Of dit daadwerkelijk gaat gebeuren is onzeker en is een risico voor zowel de staat als aandeelhouder als voor het beleidsdepartement dat verantwoordelijk is voor de afdekking van deze risico's.

Daarom is zorgvuldige financiële monitoring en, waar nodig, tijdige bijsturing essentieel, door het beleidsverantwoordelijk ministerie van EZK, door de onderneming zelf en door de aandeelhouder. De vraag of de huidige governance-instrumenten voldoende zijn voor deze scherpere sturing wordt in het volgende hoofdstuk behandeld.

Zorgvuldige monitoring betekent ook een duidelijker, gesplitster inzicht in de inkomsten en rentabiliteit van Gasunie en de onderliggende organisatieonderdelen. Gasunie heeft hierin goede stappen gezet met de nieuwe organisatie inrichting (2025) en een nieuw financieel model. Dit zal de komende tijd in samenspraak tussen de aandeelhouder en Gasunie verder worden uitgewerkt tot concrete financiële KPI's, waarop de aandeelhouder kan sturen. Dit gebeurt conform het deelnemingenbeleid ten aanzien van de financiële positie.

Hoewel Gasunie momenteel zelfstandig kan voorzien in haar financieringsbehoefte, kan worden overwogen het staatsaandeel te verlagen en minderheidsaandeelhouders toe te laten die kapitaal inbrengen. Deze evaluatie adviseert om de randvoorwaarden hiervoor te onderzoeken, met oog voor het belang van publiek aandeelhouderschap bij kritieke energie-infrastructuur.

7 Toegevoegde waarde aandeelhouderschap

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap waarbij achtereenvolgens wordt gekeken naar de doeltreffendheid van het aandeelhouderschap (6.1.) en de rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit (6.2).

7.1 Doeltreffendheid aandeelhouderschap

De staat bezit 100% van de aandelen van Gasunie en heeft op grond van de statuten bevoegdheden op het gebied van strategie, investeringen, benoemingen, beloningen, vermogenspositie en rendement. Hieronder wordt per bevoegdheid beoordeeld in hoeverre deze bijdraagt aan de realisatie van de publieke belangen van Gasunie: (1) leveringszekerheid, veiligheid, betrouwbaarheid en betaalbaarheid van het transport van aardgas, groen gas, warmte en waterstof, en (2) een tijdige realisatie van de energietransitie.

7.1.1 Strategie

De staat heeft als aandeelhouder een consultatierecht bij de vaststelling de ondernemingsstrategie, en een informatierecht op het businessplan van Gasunie. De strategie wordt eens in de vijf jaar herijkt; het businessplan concretiseert deze strategie en kijkt drie jaar vooruit met daarin de doorrekening van drie scenario's en bijbehorende investeringen. Via het consultatierecht kan de staat invloed uitoefenen op het publieke belang, het investeringsbeleid en de financiële risico's.

In 2023/2024 is de strategie voor het laatst herijkt, waarbij de staat (ministerie van Financiën) en de betrokken ministeries van EZK en BZ conform hun bevoegdheden zijn geconsulteerd en de inbreng van alle ministeries naar tevredenheid is meegenomen in de strategie.

De evaluatie concludeert dat door de verbreding van activiteiten en het verhoogde risicoprofiel van Gasunie ten opzichte van het verleden een strakkere aandeelhouderssturing op zowel de strategie als het businessplan wenselijk is. Dit kan gerealiseerd worden op twee manieren: een actievere toepassing van het consultatierecht, of door een goedkeuringsrecht op de strategie en/of het businessplan te bedingen.

Conform de lijn van de Landsadvocaat[13] concludeert deze evaluatie dat een goedkeuringsrecht op de strategie weinig meerwaarde biedt ten opzichte van de huidige actieve invulling van het consultatierecht. Daarbij signaleert de Landsadvocaat aanvullende bestuurlijke en juridische risico's van het opnemen van een dergelijk goedkeuringsrecht. Deze risico's zien onder meer op aansprakelijkheid en mededingingsrechtelijke risico's, het vervagen van de grenzen in de rollen bevoegdheidsverdeling van de vennootschapsrechtelijke organen en potentiële spanningen tussen bestuur, raad van commissarissen en (mede)aandeelhouders. In de praktijk ziet de Landsadvocaat dat de actieve invulling van het consultatierecht door de Staat doorgaans effectief is

Daarom wordt aanbevolen om het consultatierecht actiever toe te passen op de herijking van de ondernemingsstrategie en het informatierecht actiever toe te

[13] Advies Landsadvocaat goedkeuringsrecht ondernemingsstrategie, 14 jan. 2026

passen op het businessplan proces. Voor de ondernemingsstrategie kan dit worden vormgegeven door de activiteiten van Gasunie ruim vóór de strategieherijking te toetsen aan het afwegingskader uit het Deelnemingenbeleid. Hierdoor kan gerichter worden gestuurd op het afbouwen van activiteiten wanneer publieke belangen ook op andere wijze kunnen worden geborgd. Bij het businessplan dient door de aandeelhouder in de toekomst een meer diepgaande analyse plaats te vinden op risicovolle portfolio onderdelen, al dan niet door inhuur van externe expertise.

7.1.2 Investeringen

De staat als aandeelhouder heeft een goedkeuringsrecht bij investeringen boven de investeringsdrempels (€ 100 miljoen voor (des)investeringen in Nederland en gereguleerde (des)investeringen in Duitsland, en € 50 miljoen voor overige (des)investeringen die Gasunie wil doen). Een bevoegdheid waarbij de staat in zijn rol als aandeelhouder toetst of deze investeringen in lijn zijn met de strategische doelstellingen. Ook beoordeelt de aandeelhouder of de beoogde investeringen zullen bijdragen aan de financiële doelstellingen en het normrendement van Gasunie. In de praktijk betekent dit dat Gasunie de staat proactief in een vroegtijdig stadium meeneemt bij investeringen die goedkeuring door de aandeelhouder behoeven. Dat maakt het mogelijk om slagvaardig te opereren.

Investeringen die ter goedkeuring aan de aandeelhouder worden voorgelegd, leiden de afgelopen jaren in toenemende mate tot discussie over de verantwoordelijkheid voor risicoafdekking: de staat als aandeelhouder, Gasunie of het beleidsdepartement. Dit hangt samen met het type investeringen dat Gasunie steeds vaker doet, waarbij risico's deels worden afgedekt via subsidies en garanties van het ministerie van EZK. Deze onduidelijkheid is onwenselijk omdat zij kan leiden tot diffuse verantwoordelijkheden en onvoldoende scherpte in de aansturing en risicobeheersing. Dit vraagt om een duidelijkere afbakening van risicoverdeling en verantwoordelijkheden, in lijn met de aanbevelingen van de Algemene Rekenkamer (2025).

De toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap blijkt niet alleen uit de sturingsmogelijkheden zoals hierboven geschetst, maar komt ook naar voren in vergelijking met een hypothetische situatie waarin de investeringen door volledig private partijen zouden zijn gedaan. De casussen Porthos en de Eems Energy Terminal illustreren dit duidelijk.

Porthos

De staat heeft in 2023, als aandeelhouder van Gasunie, Energie Beheer Nederland (EBN) en Havenbedrijf Rotterdam, een garantie verstrekt voor het Porthos-project. Hiermee werd het voor deze publieke partijen mogelijk om te investeren in CO_2-transport- en opslaginfrastructuur met grote maatschappelijke waarde, maar een onzeker en beperkt financieel rendement. In de besluitvorming heeft de staat expliciet het bredere belang van de energietransitie en CO_2-reductie meegewogen, in lijn met het deelnemingenbeleid. Dit maakte het project uitvoerbaar, terwijl een fictieve private aandeelhouder waarschijnlijk terughoudender zou zijn geweest, of hogere rendementseisen had gesteld, vanwege het risicoprofiel[14].

Eems Energy Terminal[15]

Tijdens de energiecrisis van 2022 is in minder dan een half jaar de Eems Energy Terminal gerealiseerd om de import van LNG mogelijk te maken. Met name het

[14] Kamerbrief 2023 Garantieregeling Porthos, 26314545

[15] Tijdens aanleg 100% eigendom Gasunie, in 2023 is dit een joint venture met Vopak geworden.

centrale aandeelhouderschapsmodel — waarbij het ministerie van EZK verantwoordelijk is voor het beleid en het ministerie van Financiën optreedt als aandeelhouder — droeg bij aan de snelle realisatie van de drijvende terminal. Door de nauwe samenhang tussen energiebeleid, investeringsbevoegdheid en afstemming met vergunningsinstanties konden besluitvorming en uitvoering effectief worden versneld. Indien de realisatie door een private partij zou zijn uitgevoerd, had de overheid minder directe invloed gehad op de investeringsbeslissing en de uitvoering. Hierdoor zou het moeilijker zijn geweest om de benodigde snelheid en publieke prioriteit te waarborgen die in de uitzonderlijke omstandigheden van de energiecrisis vereist waren.

Drempelwaarden
Volgens de evaluatie zijn de huidige drempelwaarden, zoals vastgelegd in de statuten, passend. Zij zijn zodanig vastgesteld dat alleen substantiële investeringen aan de aandeelhouder worden voorgelegd, zonder dat deze bevoegdheden krijgt ten aanzien van meer operationele investeringen. Zo zijn in 2025 door de aandeelhouder zes investeringsvoorstellen beoordeeld en goedgekeurd. Het betrof investeringen van substantiële omvang die buiten de reguliere operationele activiteiten vallen.

7.1.3 Benoemingen
Benoemingen van leden van de raad van bestuur en raad van commissarissen zijn een belangrijk instrument voor de aandeelhouder. Conform de statuten benoemt de algemene vergadering van aandeelhouders de commissarissen. Daarnaast worden de statutaire leden van de raad van bestuur benoemd door de algemene vergadering. De staat als aandeelhouder is nauw betrokken bij het benoemingsproces en de samenstelling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen. Ook heeft de staat een relevante rol gespeld bij de herziening van de topstructuur van Gasunie als gevolg van de strategieherijking. Dit bevatte een herschikking van verantwoordelijkheden binnen de rvb en een uitbreiding naar twee statutaire en drie titulaire bestuurders.Zo is een Chief Technical Officer als titulair bestuurder toegevoegd en zijn de operationele activiteiten meer verdeeld in verantwoordelijkheid over het gereguleerde en ongereguleerde domein. Titulaire bestuurders worden na instemming van de rvc en aandeelhouder benoemd door de rvb. Titulaire leden dragen geen statutaire of collectieve eindverantwoordelijkheid, maar krijgen specifieke, afgebakende verantwoordelijkheden toegewezen. Net als in de huidige situatie nemen zij wel deel aan het bestuurlijk overleg binnen de rvb. Hiermee heeft de staat naast individuele benoemingen ook op structureel niveau invloed op benoemingen uitgeoefend. Er wordt nauwkeurig het proces doorlopen dat is vastgelegd in het handboek benoemingen,

7.1.4 Beloningsbeleid
De algemene vergadering stelt, op voorstel van de raad van commissarissen, het bezoldigingsbeleid van de raad van bestuur vast. Het uitgangspunt van de staat is dat dit bezoldigingsbeleid voldoende moet zijn om goede bestuurders aan te trekken, maar tevens sober blijft gezien het publieke karakter. Het beleid bevat een variabele component van 20%, gekoppeld aan onder meer een bijdrage aan de energietransitie (kwalitatief) en prestaties op het gebied van veiligheid en leveringszekerheid (kwantitatief). Daarmee kiest de staat bewust voor een beloningsbeleid dat de realisatie van publieke belangen ondersteunt.

7.1.5 Vermogenspositie en rendement
Het bestuur van Gasunie is verantwoordelijk voor een gezond rendement, waarbij de aandeelhouder hier indirect op kan sturen door een normrendement en andere

financiële KPI's vast te stellen en de realisatie daarvan structureel te volgen. De meerwaarde van de staat als aandeelhouder ligt in het meewegen van publieke belangen, zoals leveringszekerheid en de ontwikkeling van energie-infrastructuur. Dit blijkt onder meer uit joint ventures waarin Gasunie samenwerkt met private medeaandeelhouders, zoals bij LNG-importterminals. Waar de staat als aandeelhouder bereid is een hoger risicoprofiel te accepteren ten behoeve van de leveringszekerheid, stellen private medeaandeelhouders doorgaans andere eisen aan de verhouding tussen risico en rendement.

Ook ten aanzien van dividenduitkeringen kiest de staat bewust voor een langetermijnperspectief met oog voor investeringsbehoefte. Dit blijkt ook uit de aanpassing van het dividendbeleid, waarbij is afgesproken om de resultaten over de boekjaren 2024 tot en met 2026 volledig in te zetten voor investeringen.

7.2 Rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit

7.2.1 Rechtmatigheid

Het houden van een deelneming in Gasunie is rechtmatig. De Energiewet vereist dat het aandeelhouderschap in Gasunie en in GTS in publieke handen ligt, juist omdat GTS een natuurlijke monopolist is en essentiële energie-infrastructuur beheert. Bij GTS geldt, als landelijke gastransportnetbeheerder, een privatiseringsverbod, dat ook voor het landelijke elektriciteits- en straks het waterstofnet geldt. De governance en het aandeelhouderschap zijn verder ingevuld conform het Nederlandse civielrechtelijk vennootschapsrecht, de Corporate Governance Code en relevante interne reglementen. Het aandeelhouderschap is daarmee stevig verankerd binnen het wettelijke kader en voldoet tevens aan Europese eisen voor ontbundeling en onafhankelijkheid van commerciële activiteiten.

7.2.2 Doelmatigheid

De kosten van het aandeelhouderschap van Gasunie – inclusief het beheer, toezicht en consultatie van strategie en investeringen – zijn te rechtvaardigen gezien de omvang en het in hoofdstuk 5 vastgestelde publieke belang van de activiteiten. Het aandeelhouderschap biedt in algemene zin voordelen boven alternatieve instrumenten zoals wetgeving, subsidies, convenanten of DAEB-constructies, vooral waar het gaat om structurele strategische sturing, risicomanagement en coördinatie van grote investeringen die de markt niet vanzelf oppakt. Aandeelhouderschap biedt bovendien de mogelijkheid om investeringen te toetsen op nut en noodzaak, hetgeen in de praktijk ook gebeurt, wat de doelmatigheid ten goede komt. De kosten zijn relatief beperkt ten opzichte van de baten: een stabiele, onafhankelijke, duurzame en betrouwbare energie-infrastructuur die anders niet structureel zou worden geborgd. Bovendien is Gasunie in staat om zichzelf zelfstandig te financieren, zonder structurele kapitaalstorting van de aandeelhouder, wat de bedrijfseconomische geschiktheid bevestigt. Wel geldt de kanttekening dat Gasunie de afgelopen jaren geen dividend aan de staat heeft uitgekeerd, hetgeen gezien de omvangrijke investeringsopgave van de onderneming goed verklaarbaar is.

Het voorgaande geldt in algemene zin. Hieronder volgt een nadere uitwerking van de doelmatigheid van de wettelijke en niet-wettelijke taken van Gasunie.

Doelmatigheid wettelijke taken

Voor de wettelijke taken van Gasunie, uitgevoerd door GTS, beoordeelt de ACM de doelmatigheid en geldt dat GTS sinds 2023 door de toezichthouder als volledig doelmatig beschouwd[16].

Doelmatigheid niet wettelijke taken
Voor de niet-wettelijke activiteiten van Gasunie is het relevant om te bekijken of alternatieve beleidsinstrumenten doelmatiger zijn, of dat de markt deze activiteiten efficiënter kan uitvoeren. Voor de energietransitieactiviteiten van Gasunie is echter in deze evaluatie vastgesteld dat sprake is van verschillende vormen van marktfalen. Dit rechtvaardigt een — al dan niet tijdelijke — rol voor Gasunie, bijvoorbeeld als 'market maker', zoals bij de aanleg van CO_2-infrastructuur. Volgens het ministerie van EZK is er momenteel geen doeltreffend alternatief instrument voor de rol van een staatsdeelneming als market maker.

Een belangrijke kanttekening is dat in de toekomst mogelijk wél doeltreffendere beleidsalternatieven beschikbaar komen, of dat de markt deze rol kan overnemen zodra deze zich voldoende heeft ontwikkeld. Bij deze vorm van overheidsingrijpen — de deelneming als 'market maker' — neemt de overheid immers een aanzienlijk deel van de risico's op zich. In de praktijk blijkt het borgen van tijdelijkheid echter lastig; dit vereist een duidelijke en vooraf uitgewerkte exit strategie op activiteitniveau. Dit is momenteel niet bij alle nieuwe activiteiten het geval.

Doelmatigheid overheidsbeleid
De doelmatigheid van het overheidsbeleid op het gebied van energie valt buiten de scope van deze aandeelhoudersevaluatie. Zo heeft de Algemene Rekenkamer in 2025 de doeltreffendheid en doelmatigheid van het waterstofbeleid geëvalueerd en hierover aanbevelingen gedaan[17]. De uitkomsten van dergelijke beleidsevaluaties onderstrepen wel het belang om binnen de governance van het aandeelhouderschap systematisch te blijven monitoren of activiteiten passend zijn voor een staatsdeelneming.

7.2.3 Uitvoerbaarheid
Het behouden van het staatsaandeelhouderschap in Gasunie is uitvoerbaar omdat de staat haar rol als aandeelhouder kan blijven uitoefenen zonder aanvullende complicaties. Er zijn heldere samenwerkingsafspraken tussen aandeelhouder en Gasunie en de lijnen zijn kort. De evaluatie constateert echter dat de verbreding van het activiteitenportfolio van Gasunie en het daarmee samenhangende toegenomen risicoprofiel vragen om actievere sturing en intensievere monitoring. Dit vereist een versterking van de kennispositie van zowel de staat als aandeelhouder als het beleidsdepartement, zodat de deelneming ook in de toekomst effectief kan worden aangestuurd.

7.2.4 Proportionaliteit
Afwegende de rechtmatigheid, doeltreffendheid en doelmatigheid is het aandeelhouderschap in Gasunie proportioneel. De wettelijke noodzaak, de strategische en operationele toegevoegde waarde voor publieke belangen en de efficiënte inzet van middelen maken overheidsdeelname passend en verantwoord. Alternatieve instrumenten bieden aanvullende borging, maar zijn zelfstandig (zonder aandeelhouderschap) niet flexibel of krachtig genoeg om de benodigde langetermijnsturing, coördinatie en risicodraagkracht te bieden. Daarmee is het aandeelhouderschap niet alleen wettelijk verplicht voor kernactiviteiten, maar ook in

[16] CBb-uitspraak van 4 juli 2023 (ECLI:NL:CBB:2023:316)
[17] Aanleg waterstofnetwerk onder hoge druk - Subsidie aanloopverliezen niet doeltreffend | Algemene Rekenkamer

bredere zin passend en doelmatig als instrument voor het borgen van het publieke belang.

7.3 Conclusie

Het aandeelhouderschap van de staat in Gasunie levert toegevoegde waarde, zowel in het borgen van publieke belangen als in het effectief en doelmatig aansturen van de onderneming. Door het volledige eigendom heeft de staat invloed op strategische keuzes, investeringen, benoemingen en het beloningsbeleid, waarmee gestuurd wordt op doelstellingen als leveringszekerheid, betaalbaarheid en duurzaamheid van de energie-infrastructuur. De betrokkenheid van de staat als aandeelhouder blijkt met name waardevol bij projecten die een groot maatschappelijk belang hebben, maar een onzeker rendement kennen, zoals het Porthos-project voor CO_2-opslag. Hier was een actieve rol van de staat noodzakelijk om de realisatie mogelijk te maken, iets wat private aandeelhouders naar verwachting waarschijnlijk minder hadden aangedurfd.

Wel brengt de nieuwe rol van Gasunie als brede energiespeler nieuwe uitdagingen met zich mee, waaronder een toenemend risicoprofiel en onduidelijkheid over de verdeling van lasten en verantwoordelijkheden tussen Gasunie, haar aandeelhouder en het ministerie van EZK. Dit vraagt om een scherper afgebakend risicoraamwerk en een heldere taakverdeling.

Uit juridisch perspectief is het aandeelhouderschap rechtmatig en zelfs verplicht, gezien nationale regelgeving die publiek eigendom in essentiële infrastructuur voorschrijft. Qua doelmatigheid is het aandeelhouderschap het meest geschikte instrument voor langetermijnsturing en strategische investeringen, zeker waar marktfalen optreedt en alternatieven als wetgeving of subsidies tekortschieten. De kosten van het aandeelhouderschap zijn bovendien beperkt in verhouding tot de publieke baten die ermee worden veiliggesteld.

8 Alternatieve vormen of invulling van aandeelhouderschap

Dit hoofdstuk gaat in op de vraag of (private) medeaandeelhouders of strategische partners een meerwaarde kunnen hebben bij het borgen van het publieke belang en/of het delen van de (financiële) risico's. Daarnaast wordt ingegaan op het centrale aandeelhoudersmodel en de vraag of dit passend is voor Gasunie of niet.

8.1 Noodzaak volledig staatsaandeelhouderschap

Aan het begin van dit rapport is geconstateerd dat de veranderde bestuurlijke en internationale context, de effectiviteit van bestaande wet- en regelgeving beïnvloeden. Ook is Gasunie sinds 2019, het jaar van de vorige evaluatie, geconfronteerd met nieuwe uitdagingen. De transitie naar een nieuw energiesysteem en veranderingen in de internationale orde hebben geleid tot minder stabiele markten. Als gevolg daarvan heeft een staatsdeelneming als Gasunie te maken met een portefeuille met een hoger risicoprofiel. De vraag is dan: hoe kan de staat deze risico's adequaat managen.

Er zijn verschillende beleidsmatige mogelijkheden om risico's te delen of te spreiden, die ook al in de praktijk worden toegepast. Gerichte beleidsinstrumenten zijn bijvoorbeeld regulering en het verruimen van volloopsubsidies. Daarnaast kan het beleidsministerie (financiële) risico's voor Gasunie reduceren door regelgevende maatregelen te treffen die de onzekerheden rondom nieuwe infrastructuurprojecten beperken of door bijvoorbeeld garanties te verstrekken. Dergelijke maatregelen en beleidsinstrumenten kunnen de rentabiliteit en financierbaarheid van projecten verbeteren en het risicoprofiel van Gasunie verlagen maar leggen – m.u.v. regulering - ook een groter beslag op de begroting. Welke beleidsinstrumenten worden ingezet, zal steeds afhangen van de specifieke investeringscasus; per geval dient een passende combinatie van instrumenten te worden afgewogen om het risicoprofiel van de investering te beperken.

Naast bovengenoemde beleidsmatige instrumenten, kan risicodeling ook worden vormgegeven via de aandeelhoudersstructuur. Daarbij kan onderscheid worden gemaakt tussen risicodeling op het niveau van dochterondernemingen en op holdingniveau. Deze twee mogelijkheden worden hierna achtereenvolgens besproken.

In Nederland werkt Gasunie bij activiteiten zonder monopoliepositie of wettelijke taak samen met private partijen. Op niveau van dochterondernemingen wordt zodoende risicodeling gerealiseerd via publiek-private samenwerkingsvormen, waarbij investeringen mogelijk worden gemaakt in situaties van marktfalen of coördinatieproblemen. Publieke belangen, zoals leveringszekerheid, non-discriminatoire toegang, evenals veiligheid en betrouwbaarheid van het net worden daarbij geborgd door governance-afspraken. Praktijkvoorbeelden hiervan zijn gezamenlijke projecten met Vopak voor LNG-terminals en samenwerkingen binnen CO_2-transport en opslagproject Porthos.

Deze aanpak werkt echter niet altijd: wanneer de risico's te groot worden of hier onvoldoende rendement tegenover staat, trekken private partijen zich vaak terug. Hier schuilt een belangrijk nadeel van de huidige werkwijze. In zulke gevallen ontbreekt een vergaande commitment, zogenaamde *skin in the game*.

Een mogelijke oplossingsrichting is het toelaten van een minderheidsaandeelhouder op holdingniveau door middel van de uitgifte van nieuwe aandelen door de vennootschap. Hierdoor kan aanvullend kapitaal worden aangetrokken, terwijl de staat zijn controlerende meerderheidsbelang behoudt. Een variant op deze optie waarbij een minderheidsaandeelhouder zou toetreden door overname van bestaande aandelen gehouden door de staat, waarbij de staat haar aandeel afbouwt maar wel behoudt, lijkt minder voor de hand liggend omdat hiermee de balans van Gasunie niet zou worden versterkt, hoewel het wel direct een eenmalige financiële opbrengst voor de staat zou opleveren.

Verwatering van het staatsaandeel, met behoud van een controlerende meerderheidspositie, is in beginsel mogelijk, maar vereist ingrijpende institutionele aanpassingen, waaronder wetswijzigingen en het inrichten van alternatieve waarborgen voor publieke belangen. De mogelijke meerwaarde hiervan ligt vooral in efficiëntiewinsten, risicodeling en balansversterking. Beide worden in toenemende mate relevant door de groeiende investeringsagenda, die op termijn in mindere mate kan worden voorgefinancierd via kruissubsidiëring vanuit niet-gereguleerde aardgastransportinkomsten, zoals opbrengsten uit LNG-importterminals (kruissubsidiëring vanuit GTS is wettelijk verboden).

Daartegenover staan echter ook belangrijke nadelen, zowel van praktische als van meer fundamentele aard. Zo leidt afstemming met medeaandeelhouders tot een bureaucratischer besluitvormingsproces, kunnen de rendementseisen van private aandeelhouders hoger liggen dan nu het geval is, en is het de vraag of met dezelfde snelheid kan worden geïnvesteerd in energie-infrastructuur waarvoor nog beperkte markttractie bestaat. Ook kan het positieve effect van het extra kapitaal teniet worden gedaan wanneer een toetreding van een minderheidsaandeelhouder leidt tot een lagere credit rating, omdat de notch-upvanwege staatseigendom eventueel verdwijnt. Daarnaast kan een voorwaarde voor toetreding van private aandeelhouders zijn dat de activiteiten van GTS worden ‘ringfenced’ en daarmee worden afgeschermd van private invloed. De wenselijkheid daarvan is uiteindelijk een politieke keuze.

Op basis van de huidige evaluatie is er momenteel geen aanleiding tot verwatering, omdat Gasunie op basis van de huidige inzichten haar investeringen zelfstandig kan financieren. Wel wordt aanbevolen om de voor- en nadelen en randvoorwaarden ervan nader te onderzoeken.

Daarnaast verdient het aanbeveling te onderzoeken in hoeverre een meer geïntegreerde publieke systeemplanning in Nederland toegevoegde waarde kan hebben, en onder welke randvoorwaarden dit effectief is.

8.2 Invulling van het aandeelhouderschap

Sinds 2001 wordt het beheer van staatsdeelnemingen vormgegeven volgens het centrale model, waarbij de minister van Financiën optreedt als aandeelhouder en een ander ministerie verantwoordelijk is voor het beleidsmatige toezicht. Deze scheiding bevordert transparantie door heldere afbakening van verantwoordelijkheden en versterkt het systeem van *checks and balances*. Bovendien wordt hiermee de kennis en expertise over aandeelhouderschap gecentraliseerd bij het ministerie van Financiën.

Uitzonderingen op dit model (beleidsdeelnemingen) zijn mogelijk wanneer wet- of regelgeving dat vereist, of wanneer de rol van aandeelhouder zeer beperkt is. In die

gevallen kan het doelmatiger zijn om zowel de aandeelhoudersrol als de beleidstaak bij het beleidsdepartement onder te brengen. Voor Gasunie geldt dat de Europese regelgeving verbiedt dat het het aandeelhouderschap in een netbeheerder (zoals Gasunie) en een producent/leverancier (van energie) in één hand liggen. Mede hierom is het aandeelhouderschap in Energiebeheer Nederland (EBN) belegd bij het ministerie van Economische Zaken en Klimaat en het aandeelhouderschap in netbeheerder Gasunie bij het ministerie van Financiën.

Het aandeelhouderschap in Gasunie vraagt om een brede en integrale afweging van financiële, economische en publieke belangen op nationaal niveau. Het ministerie van Financiën heeft de kennis en ervaring om deze belangen zorgvuldig te behartigen. Daarbij werkt het ministerie van Financiën nauw samen met het beleidsdepartement van EZK, en voor wat betreft de buitenlandse activiteiten van Gasunie, met het ministerie van BZ.

Bijlage 1 – Interviews

Met de onderstaande personen heeft een interview plaatsgevonden in kader van de evaluatie aandeelhouderschap van Gasunie.

Naam	*Functie*
Hans Coenen	Chief Operations Officer, Gasunie
Dennis Chafiâ	Public Affairs Manager, NLHydrogen
Anja Mutsaers	Commissaris tot 1 juni 2026, voorzitter remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, Gasunie
Diederik Samson	Voorzitter rvc, Gasunie
Willemien Terpstra	Chief Executive Officer, Gasunie

Om de onafhankelijkheid te waarborgen is een begeleidingscommissie opgesteld waarin onder meer twee deskundigen hebben deelgenomen. De begeleidingscommissie heeft vier keer vergaderd om de totstandkoming en voortgang van dit evaluatierapport te bespreken.

Naam	*Organisatie*
Ada van der Veer	Commissaris en boardroom consultant
Laurens de Vries	Hoogleraar Complexe Energietransities, TU Delft

Daarnaast is met diverse beleidsmedewerkers, adviseurs en juristen gesproken bij de ministeries van Buitenlandse Zaken, EZK en Financiën.

Alle betrokken personen worden hartelijk bedankt voor hun openheid en directheid tijdens de interviews en de overleggen van de begeleidingscommissie.