http://www.oblible.com

Prospekt
vom 12. Juni 2013

TenneT Holding B.V.

(eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach niederländischem Recht mit Sitz in Arnhem)

EUR [l] Nachrangige Bürgeranleihe-Westküstenleitung

TenneT Holding B.V. ("**TenneT**" oder die "**Emittentin**") begibt die Bürgeranleihe-Westküstenleitung in Form von nachrangigen Teilschuldverschreibungen mit unbestimmter Laufzeit (die "**Teilschuldverschreibungen**") in einem Gesamtnennbetrag von EUR **[l]** Mio. (der "**Gesamtnennbetrag**") am 20. September 2013 (der "**Ausgabetag**") zu einem Ausgabepreis von 100 % ihres Gesamtnennbetrags (der "**Ausgabepreis**").

Die Teilschuldverschreibungen werden ab dem Ausgabetag (einschließlich) bis zum Baubeginn (ausschließlich) (wie in den Anleihebedingungen definiert (die "**Anleihebedingungen**")) zu einem Zinssatz von 3,00 % jährlich verzinst. Ab dem Baubeginn (einschließlich) werden die Teilschuldverschreibungen zu einem Zinssatz von 5,00 % jährlich (der "**Teilhabesatz**") verzinst, der nach einer Änderung des jeweils geltenden Regulierten Eigenkapitalzinssatzes (siehe unten) angepasst wird. Der Teilhabesatz wird zudem zehn Jahre nach Baubeginn und danach alle fünf Jahre auf Grundlage der Verzinsung von Bundesanleihen mit ca. fünfjähriger Restlaufzeit zuzüglich der mit Begebung der Teilschuldverschreibungen bestimmten Kreditmarge neu festgesetzt. Ab dem 40. Jahrestag des Baubeginns, erhöht sich der Teilhabesatz um weitere 1 % jährlich. Der anfängliche Regulierte Eigenkapitalzinssatz bestimmt sich nach dem in den Anleihebedingungen festgelegten Zinssatz und gilt ab 1. Januar 2014. Er wird nach Maßgabe der Stromnetzentgeltverordnung (StromNEV) alle fünf Jahre, das nächste Mal mit Wirkung zum 1. Januar 2019, neu festgelegt. Zinsen sind jährlich nachträglich am 20. September jedes Jahres, beginnend am 20. September 2014 durch die Emittentin zahlbar.

Die Emittentin ist berechtigt, Zahlungen von Zinsen mittels Bekanntmachung gegenüber den Gläubigern aufzuschieben (wie in § 4(1) der Anleihebedingungen dargelegt). Die Emittentin kann solche aufgeschobenen Zinsen jederzeit, aber nur insgesamt nachzahlen (wie in § 4(2) der Anleihebedingungen dargelegt) und ist zur vollständigen Nachzahlung solcher aufgeschobenen Zinsen unter bestimmten weiteren Umständen (wie in § 4(2)(a)–(c) der Anleihebedingungen dargelegt) verpflichtet. Diese aufgeschobenen Zinszahlungen werden selbst zu dem jeweils für die Teilschuldverschreibungen geltenden Zinssatz verzinst.

Die Teilschuldverschreibungen haben keinen Endfälligkeitstag. Die Emittentin kann die Anleihe mit Wirkung zu einem Zinstermin zur Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich Zinsrückstände und aufgelaufene Zinsen kündigen. Die Kündigung kann nur insgesamt erfolgen. Sie ist erstmalig mit Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn zulässig. Die Emittentin kann die Teilschuldverschreibungen zudem jederzeit, aber nur insgesamt zu ihrem Nennbetrag, zusammen mit darauf anfallenden Zinsen einschließlich Zinsrückständen bis zum Rückzahlungstermin (jedoch ausschließlich) (i) für den Fall, dass das unter den Teilschuldverschreibungen aufgenommene Kapital in der Konzernbilanz der Emittentin und ihrer Tochtergesellschaften nach den anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften nicht mehr als Eigenkapital behandelt wird, oder (ii) falls das unter der Anleihe aufgenommene Kapital durch eine von der Emittentin beauftragte Ratingagentur nicht mehr oder nicht mehr im selben Umfang als Eigenkapital anerkannt wird oder (iii) falls die Emittentin aufgrund einer nach der Begebung der Teilschuldverschreibungen wirksam werdenden Änderung der Rechtslage nicht mehr in der Lage ist, die auf die Teilschuldverschreibungen zahlbaren Zinsen für Zwecke der niederländischen Körperschaftsteuer voll zum Abzug zu bringen, zurückzahlen.

Im Fall einer Liquidation der Emittentin werden die Teilschuldverschreibungen zu ihrem ausstehenden Nennbetrag, zusammen mit darauf anfallenden Zinsen einschließlich Zinsrückständen bis zum Rückzahlungstermin (ausschließlich) unverzüglich fällig und zahlbar, vorausgesetzt, dass ein solcher Betrag erst dann an die Gläubiger zu zahlen ist, nachdem alle vorrangigen und anderen nachrangigen Gläubiger der Emittentin, auf die in § 2(1) der Anleihebedingungen Bezug genommen wird, vollständig befriedigt wurden.

Bei der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (die "**CSSF**"), die zuständige luxemburgische Behörde im Sinne der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003, in ihrer jeweils geltenden Fassung (die "**Prospektrichtlinie**"), wurde ein Antrag auf Billigung dieses Prospekts gestellt. Die Emittentin hat bei der CSSF die Übermittlung einer Be-

http://www.oblible.com

scheinigung über die erfolgte Billigung, die bestätigt, dass der Prospekt in Übereinstimmung mit dem luxemburgischen Gesetz betreffend Anleiheprospekte erstellt wurde, an die zuständige Behörde in der Bundesrepublik Deutschland beantragt. Dieser Prospekt stellt einen Prospekt im Sinne von Artikel 5.3 der Prospektrichtlinie dar und wird in elektronischer Form auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) und auf der Internetseite der Emittentin (www.buergerleitung.de) veröffentlicht. Für die Teilschuldverschreibungen wurde die Zulassung zum Handel im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse und der Hamburger Wertpapierbörse beantragt. Die Teilschuldverschreibungen werden als auf den Inhaber ausgestellte Teilschuldverschreibungen in Stückelungen von EUR 1.000 begeben.

Die Ratingagentur Standard & Poor's hat der Emittentin das Rating A– und den Teilschuldverschreibungen das Rating BB+ und die Ratingagentur Moody's hat der Emittentin das Rating A3 und den Teilschuldverschreibungen das Rating Baa3 erteilt. Ein Wertpapier-Rating stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Teilschuldverschreibungen dar und kann von der erteilenden Ratingagentur jederzeit ausgesetzt, herabgestuft oder zurückgenommen werden.

Potenzielle Anleger sollten die unter dem Abschnitt "Risikofaktoren" in diesem Prospekt beschriebenen Faktoren beachten.

Mit der Billigung eines Prospekts übernimmt die CSSF keine Verantwortung für die wirtschaftliche und finanzielle Kreditwürdigkeit der Transaktion oder die Qualität und Zahlungsfähigkeit der Emittentin.

Den Teilschuldverschreibungen wurden die folgenden Nummern zugeteilt: ISIN DE000A1HKQE8, Common Code 094474027, WKN A1HKQE.

VERANTWORTLICHKEITSERKLÄRUNG

Die Emittentin übernimmt die Verantwortung für die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben und versichert, dass diese nach ihrem besten Wissen den Tatsachen entsprechen und nichts auslassen, was die Bedeutung dieser Angaben beeinträchtigt. Dies hat die Emittentin mit der gebotenen Sorgfalt geprüft.

Die Emittentin bestätigt des Weiteren, dass (i) dieser Prospekt alle Angaben in Bezug auf die Emittentin und ihre Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmens als Gesamtheit gesehen (die "**TenneT-Gruppe**" oder die "**Gruppe**") und auf die Teilschuldverschreibungen enthält, die in Zusammenhang mit der Emission und dem Angebot der Teilschuldverschreibungen wesentlich sind, insbesondere alle Angaben, die gemäß den besonderen Merkmalen der Emittentin und der Teilschuldverschreibungen notwendig sind, damit die Anleger und ihre Anlageberater sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste und die Zukunftsaussichten der Emittentin und der TenneT-Gruppe sowie über die mit den Teilschuldverschreibungen verbundenen Rechte bilden können; (ii) die in diesem Prospekt enthaltenen Aussagen betreffend die Emittentin, die TenneT-Gruppe und die Teilschuldverschreibungen in jeder wesentlichen Einzelheit wahrheitsgemäß und zutreffend und nicht irreführend sind; (iii) keine weiteren Tatsachen in Bezug auf die Emittentin, die TenneT-Gruppe oder die Teilschuldverschreibungen bestehen, deren Auslassung in Zusammenhang mit der Emission und dem Angebot der Teilschuldverschreibungen, jegliche Aussagen in dem Prospekt in jeder wesentlichen Hinsicht zu irreführenden Aussagen werden ließe und (iv) angemessene Untersuchungen von der Emittentin durchgeführt wurden, um solche Tatsachen festzustellen und die Richtigkeit aller solcher Angaben und Aussagen zu prüfen.

HINWEIS

Es dürfen außer den im vorliegenden Prospekt enthaltenen Angaben und Zusicherungen keine anderen Angaben gemacht oder Zusicherungen abgegeben werden. Falls dennoch solche Angaben gemacht oder Zusicherungen abgegeben wurden, dürfen diese nicht als von der Emittentin genehmigt angesehen werden. Weder die Lieferung dieses Prospekts noch ein Angebot, Verkauf oder eine Lieferung jeglicher Teilschuldverschreibungen aufgrund dieses Prospekts, darf unter jeglichen Umständen den Eindruck vermitteln, (i) dass die Angaben in diesem Prospekt auch noch zu einem beliebigen Zeitpunkt nach dem Tag der Erstellung dieses Prospekts oder gegebenenfalls nach dem Tag, an dem der Prospekt zuletzt geändert oder ergänzt wurde, richtig sind oder (ii) dass in Bezug auf die Finanzlage der Emittentin seit dem Tag der Erstellung dieses Prospekts oder gegebenenfalls dem Tag, an dem der Prospekt zuletzt geändert oder ergänzt wurde oder dem Bilanzstichtag des jüngsten Jahresabschlusses, welcher durch Verweis in diesen Prospekt einbezogen ist, keine negative und in Zusammenhang mit der Emission und dem Verkauf der Teilschuldverschreibungen wesentliche Veränderung besteht oder dass (iii) alle in Zusammenhang mit der Emission der Teilschuldverschreibungen übermittelten anderen Angaben auch noch zu einem beliebigen Zeitpunkt nach dem Tag, an dem sie übermittelt werden, oder nach dem Tag, der in dem die betreffenden Angaben enthaltenden Dokument angegebenen ist (falls dieser nicht mit dem Tag der Übermittlung übereinstimmt), richtig sind.

Keine in diesem Prospekt benannte Person außer der Emittentin trägt die Verantwortung für die im vorliegenden Prospekt oder einem anderen durch Verweis in diesen Prospekt einbezogenen Dokument enthaltenen Angaben, und entsprechend und soweit nach dem in einer maßgeblichen Jurisdiktion geltenden Recht zulässig, übernimmt keine dieser Personen die Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in einem dieser Dokumente enthaltenen Angaben.

Jeder Anleger, der den Kauf von Teilschuldverschreibungen erwägt, sollte seine eigene unabhängige Untersuchung der Finanzlage und Geschäftsangelegenheiten sowie eine eigene Bewertung der Kreditwürdigkeit der Emittentin vornehmen. Dieser Prospekt stellt kein Angebot von Teilschuldverschreibungen oder eine von oder im Namen der Emittentin abgegebene Aufforderung zum Kauf dar. Weder dieser Prospekt noch andere in Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen übermittelten Angaben sind als Empfehlung der Emittentin an einen Empfänger dieses Prospekts oder dieser Angaben, dass ein solcher Empfänger Teilschuldverschreibungen kaufen sollte, anzusehen.

Dieser Prospekt stellt kein Angebot und keine Aufforderung in einer Jurisdiktion dar, in der ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung unzulässig ist, oder im Hinblick auf solche Personen, gegen-

über denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtlich unzulässig ist, und darf nicht für solche Zwecke verwendet werden.

Das Angebot, der Verkauf und die Lieferung der Teilschuldverschreibungen sowie die Verbreitung des vorliegenden Prospekts unterliegen in bestimmten Jurisdiktionen gesetzlichen Einschränkungen. Personen, denen dieser Prospekt ausgehändigt wurde, werden von der Emittentin hiermit aufgefordert, sich über die jeweils geltenden Einschränkungen zu informieren und diese zu beachten. Insbesondere sind und werden die Teilschuldverschreibungen nicht unter dem United States Securities Act von 1933 in seiner jeweils geltenden Fassung ("**Securities Act**") eingetragen und unterliegen den Vorschriften der US-amerikanischen Steuergesetze. Von bestimmten wenigen Ausnahmen abgesehen, dürfen die Teilschuldverschreibungen in den Vereinigten Staaten oder an US-Personen nicht angeboten, verkauft oder ausgehändigt werden.

Eine weitere Beschreibung bestimmter Beschränkungen in Bezug auf Angebot und Verkauf der Teilschuldverschreibungen und Verbreitung dieses Prospekts (oder einem Teil davon) ist im Abschnitt "*Angebot der Teilschuldverschreibungen – Verkaufsbeschränkungen*" enthalten.

ZUSTIMMUNG ZUR NUTZUNG DES PROSPEKTS

Jeder Finanzintermediär, der die begebenen Teilschuldverschreibungen nachfolgend weiter verkauft oder endgültig platziert, ist berechtigt, den Prospekt in Luxemburg und Deutschland für den späteren Weiterverkauf oder die endgültige Platzierung der Teilschuldverschreibungen während des Angebotszeitraums vom 14. Juni 2013 bis voraussichtlich 30. August 2013, während dessen der Weiterverkauf oder die endgültige Platzierung vorgenommen werden kann, zu verwenden, vorausgesetzt jedoch, dass der Prospekt in Übereinstimmung mit Artikel 11 des Luxemburger Wertpapierprospektgesetzes (*Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières*) welches die Prospektrichtlinie umsetzt, noch gültig ist. Die Emittentin übernimmt die Verantwortung für die in diesem Prospekt aufgeführten Angaben ebenfalls in Bezug auf einen solchen Weiterverkauf oder eine solche endgültige Platzierung der Teilschuldverschreibungen.

Der Prospekt darf potenziellen Investoren nur zusammen mit sämtlichen bis zur Übergabe veröffentlichten Nachträgen übergeben werden. Jeder Nachtrag zum Prospekt kann in elektronischer Form auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen werden.

Bei der Nutzung des Prospektes hat jeder weitere Finanzintermediär sicherzustellen, dass er alle anwendbaren, in den jeweiligen Jurisdiktionen geltenden Gesetze und Rechtsvorschriften beachtet.

Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot unterbreitet, informiert der Finanzintermediär die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen der Teilschuldverschreibungen.

Jeder Finanzintermediär, der den Prospekt verwendet, hat auf seiner Internetseite anzugeben, dass er den Prospekt gemäß dieser Zustimmung und den dieser Zustimmung beigefügten Bedingungen verwendet.

ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

Dieser Prospekt enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen. In die Zukunft gerichtete Aussagen sind Aussagen, die sich nicht auf historische Tatsachen und Ereignisse beziehen. Sie basieren auf Analysen oder Prognosen zukünftiger Ergebnisse und Schätzungen von Beträgen, die noch nicht bestimmt oder vorhergesehen werden können. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen unter Verwendung der Formulierungen "*nimmt an*", "*glaubt*", "*könnte*", "*schätzt*", "*erwartet*", "*beabsichtigt*", "*kann*", "*plant*", "*prognostiziert*", "*sagt vorher*", "*wird*" oder vergleichbare Formulierungen, einschließlich Verweise und Annahmen, deuten auf solche in die Zukunft gerichteten Aussagen hin. Dies gilt insbesondere für Aussagen in diesem Prospekt, die Angaben über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit, Pläne und Erwartungen in Bezug auf Geschäftstätigkeit und Management der TenneT-Gruppe, ihr Wachstum, und ihre Profitabilität sowie die allgemeinen wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen und andere Faktoren, denen sie ausgesetzt ist, enthalten.

Die in die Zukunft gerichteten Aussagen in diesem Prospekt beruhen auf gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen Einschätzungen und Annahmen der Emittentin. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen unterliegen Risiken, Ungewissheiten und anderen Faktoren, deren Nichteintritt bzw. Eintritt dazu führen kann, dass die tatsächlichen Ergebnisse einschließlich der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der TenneT-Gruppe wesentlich von denjenigen abweichen oder negativer ausfallen als diejenigen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen oder beschrieben werden. Die Geschäftstätigkeit der TenneT-Gruppe unterliegt einer Reihe von Risiken und Unsicherheiten, die auch dazu führen können, dass eine in die Zukunft gerichtete Aussage, Einschätzung oder Vorhersage in diesem Prospekt unzutreffend wird. Anlegern wird daher dringend empfohlen, die folgenden Abschnitte dieses Prospekts zu lesen: "*Risikofaktoren*", "*Allgemeine Angaben über die Emittentin*". Diese Abschnitte enthalten eine ausführlichere Beschreibung der Faktoren, die einen Einfluss auf das Geschäft der TenneT-Gruppe und die Märkte, in denen sie tätig ist, haben könnten.

In Anbetracht der Risiken, Ungewissheiten und Annahmen können die in diesem Prospekt in Bezug genommenen zukünftigen Ereignisse möglicherweise nicht eintreten. Außer in dem gesetzlich erforderlichen Maße übernimmt die Emittentin keine Verpflichtung, derartige in die Zukunft gerichtete Aussagen zu aktualisieren oder diese in die Zukunft gerichteten Aussagen an tatsächliche Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen.

INHALTSVERZEICHNIS

Zusammenfassung 7
Abschnitt A - Einleitung und Warnhinweise 7
Abschnitt B - TenneT Holding als Emittentin 8
Abschnitt C - Die Teilschuldverschreibungen 11
Abschnitt D - Risiken, die der TenneT Holding B.V. eigen sind 13
Abschnitt D - Risiken, die den Teilschuldverschreibungen eigen sind 14
Abschnitt E - Angebot von Teilschuldverschreibungen 15
Verwendung des Emissionserlöses 37
Allgemeine Angaben über die Emittentin 38
Anleihebedingungen 65
Beschreibung der Vorschriften bezüglich der Beschlüsse von Gläubigern 69
Besteuerung 71
Angebot der Teilschuldverschreibungen 77
Allgemeine Angaben/Einbeziehung durch Verweis 82
Namen und Anschriften 85

ZUSAMMENFASSUNG

Zusammenfassungen sind zusammengesetzt aus Offenlegungspflichten, die als "*Punkte*" bekannt sind. Diese Punkte sind in die Abschnitte A – E (A.1 – E.7) nummeriert.

Diese Zusammenfassung (die "**Zusammenfassung**") enthält alle Punkte, die in eine Zusammenfassung für diese Art von Teilschuldverschreibungen und die Emittenten aufzunehmen sind. Da einige Punkte nicht zu berücksichtigen sind, kann die Nummerierung Lücken aufweisen.

Auch wenn ein Punkt wegen der Art der Teilschuldverschreibungen und der Emittentin in die Zusammenfassung aufgenommen werden muss, ist es möglich, dass bezüglich dieses Punktes keine relevante Information gegeben werden kann. In einem solchen Fall ist in der Zusammenfassung eine kurze Beschreibung des Punktes unter Bezeichnung als "*nicht anwendbar*" enthalten.

Punkt	**Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise**	
A.1	**Warnhinweise**	**Warnhinweis, dass** § die Zusammenfassung als Einleitung zum Prospekt verstanden werden sollte; § sich der Anleger bei jeder Entscheidung in die Teilschuldverschreibungen zu investieren, auf den Prospekt als Ganzen stützen sollte;ein Anleger, der wegen der in dem Prospekt enthaltenen Angaben Klage einreichen will, nach den nationalen Rechtsvorschriften seines Mitgliedstaats möglicherweise für die Übersetzung des Prospekts aufkommen muss, bevor das Verfahren eingeleitet werden kann; und § zivilrechtlich nur die Emittentin haftet, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt hat, und dies auch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die Teilschuldverschreibungen für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.
A.2	**Zustimmung zur Verwendung des Prospektes**	Jeder weitere Finanzintermediär, der die emittierten Teilschuldverschreibungen nachfolgend weiter verkauft oder endgültig platziert, ist berechtigt, den Prospekt für den späteren Weiterverkauf oder die endgültige Platzierung der Teilschuldverschreibungen während des Angebotszeitraums vom 14. Juni 2013 bis voraussichtlich 30. August 2013 zu verwenden, vorausgesetzt jedoch, dass der Prospekt in Übereinstimmung mit Artikel 11 des Luxemburger Wertpapierprospektgesetzes (*Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières*), welches die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 in seiner jeweils geltenden Fassung umsetzt, noch gültig ist. Der Prospekt darf potentiellen Investoren nur zusammen mit sämtlichen bis zur Übergabe veröffentlichten Nachträgen übergeben werden. Jeder Nachtrag zum Prospekt kann in elektronischer Form auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) eingese-

		hen werden. Bei der Nutzung des Prospektes hat die Emittentin und/oder jeweiliger involvierte Finanzintermediär sicherzustellen, dass er alle anwendbaren, in den jeweiligen Jurisdiktionen geltenden Gesetze und Rechtsvorschriften beachtet. **Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, informiert der Finanzintermediär die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen der Teilschuldverschreibungen.**

Punkt	**Abschnitt B – TenneT Holding B.V. als Emittentin**	
B.1	**Gesetzliche und kommerzielle Bezeichnung**	TenneT Holding B.V.
B.2	**Sitz / Rechtsform / geltendes Recht/ Land der Gründung**	Niederlande / private Gesellschaft mit beschränkter Haftung / niederländisches Recht / Niederlande
B.4b	**Bereits bekannte Trends, die sich auf den Emittenten und die Branchen, in denen er tätig ist, auswirken**	Nicht anwendbar. Es gibt keine bekannten Trends, die sich auf die Emittentin und die Branchen, in denen sie tätig ist, auswirken.
B.5	**Beschreibung der Gruppe und der Stellung des Emittenten innerhalb dieser Gruppe**	Die gegenwärtige TenneT-Konzernstruktur mit der Emittentin als Muttergesellschaft entstand 2005 durch eine Reihe von Verschmelzungen und Entflechtungen, die mit dem Ziel durchgeführt wurden, die regulierten und nicht regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe gemäß den Bestimmungen von Artikel 17a des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes voneinander zu trennen (dieses Gesetz in seiner jeweils gültigen Fassung, das "**Elektrizitätsgesetz**"). Alle regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe in den Niederlanden werden von der TenneT TSO B.V. ("**TenneT TSO NL**") oder deren Tochtergesellschaften ausgeführt. Von wenigen Ausnahmen abgesehen dürfen die TenneT TSO NL und ihre Tochtergesellschaften keine Tätigkeiten ausüben, die im Wettbewerb mit Dritten stehen könnten. Die nicht regulierten Aktivitäten, sofern sie zur Strategie der TenneT-Gruppe passen, werden von Tochtergesellschaften (ausgenommen der TenneT TSO NL) und Beteiligungen ausgeführt, die unmittelbar von der Emittentin oder unmittelbar oder mittelbar über ihre Tochtergesellschaften gehalten werden. Die nicht regulierten Aktivitäten dieser Tochtergesellschaften dürfen nicht mit den – regulierten – Interessen der TenneT TSO NL in Konflikt stehen. Alle regulierten Tätigkeiten in Deutschland werden von der TenneT TSO GmbH ("**TenneT TSO Deutschland**") und/oder der TenneT Offshore GmbH ("**TenneT Offshore**") und ihrer Tochtergesellschaften ausgeführt.
B.9	**Gewinnprognosen oder -schätzungen**	Nicht anwendbar. Es liegen keine Gewinnprognosen oder -schätzungen vor.
B.10	**Art etwaiger Beschränkungen im Bestätigungsvermerk zu den historischen Finanzinformationen**	Nicht anwendbar. Der Bestätigungsvermerk enthält keine Beschränkungen.

B.12 **Ausgewählte wesentliche historische Finanzinformationen**

(EUR Millionen)	2012	2011
Einnahmen	1.647	1.567
EBIT	337	382
EBITDA	458	600
Verzinsliches Fremdkapital	3.548	2.591
Eigenkapital	2.841	2.597
Summe Vermögenswerte	10.055	8.602

Ausblick

Der Geschäftsausblick der TenneT Holding B.V. hat sich seit dem 31. Dezember 2012 nicht wesentlich negativ verändert.

Signifikante Veränderungen in der Finanz- bzw. Handelsposition

Die Höhe der zulässigen Erlöse der TenneT TSO NL beinhaltet eine Komponente, die auf den durchschnittlich gewichteten Kapitalkosten ("**WACC**") beruht. Der regulatorische WACC beruht auf historischen Daten, die für den vorangegangenen Zeitraum der Regulierungsperiode, bezogen auf die der WACC festgelegt wird, erhoben wurden. Bei der Ermittlung des WACC werden folgende Faktoren berücksichtigt: inwieweit die TenneT TSO NL durch Fremd- und Eigenkapital finanziert ist (*Gearing*), die Fremdkapital- und Eigenkapitalkosten, der anwendbare Körperschaftsteuersatz und die Inflationsrate. Die tatsächlichen Werte aller dieser Variablen können von den Annahmen der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde (*Autoriteit Consument & Markt*) abweichen. Daher kann der regulatorische WACC die tatsächlichen Kapitalkosten, die der TenneT TSO NL während der maßgeblichen Regulierungsperiode entstehen werden, unzureichend abbilden, wodurch ihre Rentabilität positiv oder negativ beeinflusst werden könnte.

Für die aktuelle Entgeltregulierungsperiode (2011–2013) wurde der regulatorische Vorsteuer-WACC mit 6,0 % (vorangegangene Regulierungsperiode (2008–2010): 5,4 %) angesetzt. Nach Maßgabe des Entwurfs-Methodenbeschlusses, der am 1. Mai 2013 von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde veröffentlicht wurde, liegt der WACC für die nächste Regulierungsbehörde (2014–2016) bei 3,6 %.

Vorbehaltlich dessen hat es seit dem 31. Dezember 2012 keine signifikanten Änderungen der Finanz- bzw. Handelsposition der TenneT Holding B.V. gegeben.

B.13 **Jüngste Entwicklungen der Geschäftstätigkeit der Emittentin, die für die Bewertung ihrer Zahlungsfähigkeit in hohem Maße relevant sind**

Im Dezember 2012 hat die Mitsubishi Corporation 49 % der Stimmrechte an zwei Verbindungsleitungen zwischen Offshore-Windparks und dem Stromübertragungsnetz auf dem deutschen Festland ("**OWF-Anbindungen**") erworben und am 4. April 2013 49 % der Stimmrechte an zwei weiteren OWF-Anbindungen.

Im Februar 2013 ist TenneT eine Verpflichtung hinsichtlich DolWin3 eingegangen; das Budget des Projekts beträgt EUR 1,8 Mrd.

Am 1. März 2013 spaltete die APX-ENDEX-Gruppe ihr kombiniertes Gas- und Stromgeschäft in zwei eigenständige Unternehmen auf: ein Unternehmen für den Strom-Spotmarkt und Clearingdienstleistungen und eines für den Termin- und Gas-Spotmarkt. TenneT verkaufte seinen Anteil an den Gasaktivitäten gegen eine Barzahlung und eine zusätzliche Beteiligung an der verbliebenen APX. APX mit der APX Holding B.V. als Muttergesellschaft ist eine Gruppe internationaler Unternehmen, die auf den kurzfristigen Handel in den

http://www.oblible.com

		Beneluxländern und im Vereinigten Königreich spezialisiert ist. Sie befindet sich im gemeinschaftlichen Eigentum der Emittentin (70,84 %) und der Elia System Operator S.A./N.V. (29,16 %).
B.14	**Angabe zur Abhängigkeit von anderen Unternehmen innerhalb der Gruppe**	**siehe Punkt B.5** Alle regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe in den Niederlanden werden von der TenneT TSO NL oder deren Tochtergesellschaften ausgeführt. Erträge der Emittentin sind von Zinsen und Dividenden, die die Emittentin von ihren Tochtergesellschaften vereinnahmt, abhängig. Die von der TenneT TSO NL, TenneT TSO Deutschland und der TenneT Offshore einschließlich ihrer Tochtergesellschaften geleisteten Zahlungen von Zinsen und Dividenden an die Emittentin unterliegen keiner Regulierung. Das Ergebnis der Emittentin wird jedoch in erheblichem Umfang aus den Umsatzerlösen der regulierten Aktivitäten ihrer Tochtergesellschaften erwirtschaftet. Solche Aktivitäten sind von der staatlichen Regulierung und europäischen Gesetzgebung abhängig. Dies bedeutet, dass sich Änderungen und Entscheidungen im regulatorischen Umfeld schlussendlich auf das Ergebnis der Emittentin auswirken können.
B.15	**Haupttätigkeiten**	Geschäftszweck der Emittentin sind die unmittelbare oder mittelbare Beteiligung oder der Erwerb von sonstigen Rechten an und die Geschäftsführung von anderen Unternehmen mit einem Gegenstand wie hierin beschrieben oder einem ähnlichen oder damit zusammenhängenden Gegenstand sowie die Finanzierung Dritter und die Stellung von Sicherheiten oder die Übernahme von Verpflichtungen in jedweder Form sowie die Durchführung aller Maßnahmen, die mit diesen Bestimmungen im Einklang stehen oder mit dem Gegenstand im weitesten Sinne verbunden oder ihm förderlich sind.
B.16	**Hauptanteilseigner**	das Land Niederlande
B.17	**Kreditratings der Emittentin oder ihrer Schuldtitel**	Rating der Emittentin: S&P: A- / A-2 Moody's: A3 / P-2 Rating ausstehender vorrangiger Verbindlichkeiten: S&P: A- Moody's: A3 Rating der Teilschuldverschreibungen: S&P: BB+ Moody's: Baa3

Punkt	Abschnitt C – Die Teilschuldverschreibungen	
C.1	**Gattung und Art der Teilschuldverschreibungen / Wertpapierkenn-Nummer**	**Gattung** Die Teilschuldverschreibungen sind nachrangig und nicht besichert. **Wertpapierkenn-Nummern** ISIN DE000A1HKQE8 Common Code 094474027 WKN A1HKQE
C.2	**Währung**	Die Teilschuldverschreibungen sind in Euro begeben.
C.5	**Beschränkungen der freien Übertragbarkeit**	Nicht anwendbar. Die Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar.
C.8	**Rechte, die mit den Teilschuldverschreibungen verbunden sind (einschließlich Rang der Teilschuldverschreibungen und Beschränkungen dieser Rechte)**	**Vorzeitige Rückzahlung** Die Emittentin kann die Anleihe mit Wirkung zu einem Zinstermin zur Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich Zinsrückstände und aufgelaufene Zinsen kündigen. Die Kündigung kann nur insgesamt erfolgen. Sie ist erstmalig mit Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn (wie nachstehend definiert) zulässig. Die Emittentin kann die Anleihe zudem unter bestimmten Umständen bereits vor dem im vorigen Absatz genannten Zeitpunkt zur Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich Zinsrückstände und aufgelaufene Zinsen kündigen.
		Verzug der Emittentin Im Falle eines Verzuges der Emittentin ist jeder Gläubiger berechtigt, seine Teilschuldverschreibungen zur vorzeitigen Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen und etwaiger Zinsrückstände zu kündigen.
		Gläubigerbeschlüsse Die Bestimmungen des Schuldverschreibungsgesetzes über Anleihegläubigerversammlungen finden Anwendung.
		Nachrangigkeit Die Ansprüche der Gläubiger unter der Anleihe sind gegenüber anderen Verbindlichkeiten der Emittentin nachrangig, die nicht ihrerseits ausdrücklich als gegenüber der Anleihe nachrangig oder als mit dieser gleichrangig vereinbart wurden. Im Falle der Liquidation der Emittentin werden Ansprüche auf Zahlung von Kapital oder Zinsen erst erfüllt, nachdem alle vorrangigen Gläubiger vollständig befriedigt wurden, jedoch vor der Auskehrung eines Liquidationserlöses an die Gesellschafter der Emittentin.
C.9	**siehe Element C.8.**	
	Zinssatz	Der Zinssatz beträgt anfänglich 3 % jährlich. Hat die Emittentin bzw. ihre deutsche Tochtergesellschaft mit dem Bau der Stromübertragungsleitung in Schleswig-Holstein West begonnen (der "**Baubeginn**"), so beträgt der Zinssatz mit Wirkung ab dem Baubeginn 5 % jährlich

		(der "**Teilhabesatz**"). Der Teilhabesatz wird mit Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn und danach alle fünf Jahre angepasst. Der neue Zinssatz entspricht dabei jeweils der Rendite von Bundeanleihen mit ca. fünfjähriger Restlaufzeit am Tage der Anpassung zuzüglich der Kreditmarge. Die "**Kreditmarge**" enspricht der Differenz zwischen dem Teilhabesatz und der Verzinsung von Bundesanleihen mit ca. fünfjähriger Restlaufzeit am Tag der Begebung der Teilschuldverschreibungen. Ab dem 40. Jahrestag des Baubeginns erhöht sich der Teilhabesatz um weitere 1% jährlich. Verändert sich der Regulierte Eigenkapitalzinssatz, so wird der Teilhabesatz automatisch zum selben Zeitpunkt und im selben Verhältnis angepasst. "**Regulierter Eigenkapitalzinssatz**" ist der von der Bundesnetzagentur für Elektrizität, Gas, Telekommunikation, Post und Eisenbahnen festgesetzte Eigenkapitalzinssatz für Neuanlagen. Ab dem Zeitpunkt des Baubeginns ist die Emittentin nach eigenem Ermessen befugt, an einem vorgesehenen Zinstermin zahlbare Zinsen nicht zu zahlen sondern insgesamt, jedoch nicht nur teilweise aufzuschieben. Zinsrückstände werden bis zur Zahlung gemäß des oben beschriebenen, jeweils geltenden Zinssatzes verzinst. Derart aufgeschobene Zinsen, einschließlich darauf anfallender weiterer Zinsen, gelten als "**Zinsrückstände**". Die Emittentin kann Zinsrückstände jederzeit, aber nur insgesamt nachzahlen. Unter bestimmten Umständen ist sie zur vollständigen Nachzahlung der Zinsrückstände verpflichtet.
	Verzinsungsbeginn	20. September 2013
	Zinszahlungstage	Vorbehaltlich des Rechts der Emittentin, Zinszahlungen aufzuschieben, werden Zinsen jährlich nachträglich am 20. September jedes Jahres gezahlt (jeweils ein "**Zinstermin**").
	Basiswert auf dem der Zinssatz basiert	Nicht anwendbar. Der Zinssatz basiert nicht auf einem Basiswert.
	Fälligkeitstag einschließlich Rückzahlungsverfahren	Die Anleihe hat keine feste Laufzeit, und die Emittentin ist nicht zur Rückzahlung an einem bestimmten Termin verpflichtet. Alle Zahlungen an Kapital und Zinsen erfolgen an die Wertpapiersammelbank zur Weiterleitung an die Gläubiger.
	Rendite	Nicht anwendbar. Eine Rendite kann nicht berechnet werden.
	Name des Vertreters der Inhaber der Teilschuldverschreibungen	Die Bestimmungen des Schuldverschreibungsgesetzes über die Ernennung eines gemeinsamen Vertreters finden Anwendung.
C.10	**Erläuterung wie der Wert der Anlage beeinflusst wird, falls die Teilschuldverschreibungen eine deri-**	Verändert sich der Regulierte Eigenkapitalzinssatz, so wird der Teilhabesatz automatisch zum selben Zeitpunkt und im selben Verhältnis angepasst.

	vative Komponente bei der Zinszahlung aufweisen	
C.11	**Zulassung zur Börsennotierung und Einführung in einen regulierten Markt oder einem gleichwertigen Markt / Angabe des Markts, an dem die Teilschuldverschreibungen künftig gehandelt werden und für den ein Prospekt veröffentlicht wurde**	Für die Teilschuldverschreibungen wurde die Zulassung zum Handel im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse und der Hamburger Wertpapierbörse beantragt.

Punkt	**Abschnitt D – Risiken, die der TenneT Holding B.V. eigen sind**	
D.2	**Zentrale Angaben zu den zentralen Risiken, die dem Emittenten eigen sind**	Es bestehen bestimmte Faktoren, die die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen können. Zu diesen Risikofaktoren zählen die starke Abhängigkeit der Emittentin von einschlägigen Gesetzen und Verordnungen einschließlich Genehmigungen und Erlaubnissen als auch insbesondere die folgenden Risikofaktoren: Weltweite finanzielle und wirtschaftliche Unsicherheiten Finanzierungsrisiko Derzeitige und künftige Bank- und Kapitalmarktbedingungen Zinsänderungsrisiko Kreditrating Auswirkungen der rechtlichen Rahmenbedingungen in den Niederlanden und Deutschland auf Umsatzerlöse, Gewinne und die Finanzlage der Emittentin Rechtliche Rahmenbedingungen in den Niederlanden Zertifizierung als Übertragungsnetzbetreiber Rechtliche Rahmenbedingungen in Deutschland Einfluss umweltrechtlicher Aspekte der Tochtergesellschaften der Emittentin auf die Lage der Emittentin Fehlen oder Verlust von hoch qualifiziertem Personal Netzleistung / Risiko von Stromausfällen Kein (voller) Versicherungsschutz für bestimmte Ereignisse mit enormer Tragweite Reputationsschaden Altersversorgungsleistungen

		Die Emittentin ist eine Holdinggesellschaft, die über keine Geschäftstätigkeit verfügt und von ihren operativen Tochtergesellschaften abhängig ist, die ihr Finanzmittel, die für die Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen der Emittentin erforderlich sind, bereitstellen. Einfluss des Landes Niederlande als alleiniger Gesellschafter der Emittentin Risiken aus Joint Ventures und Kooperationen Risiken aus der Veräußerung von Anteilen an OWF-Anbindungen Betriebliches-, technisches und Durchführungsrisiko

Punkt	**Abschnitt D – Risiken, die den Teilschuldverschreibungen eigen sind**	
D.3	**Zentrale Angaben zu den zentralen Risiken, die den Wertpapieren eigen sind**	Es bestehen bestimmte Faktoren, die für eine Beurteilung der mit den Teilschuldverschreibungen verbundenen Marktrisiken und der mit den Teilschuldverschreibungen im Allgemeinen verbundenen Risikofaktoren von wesentlicher Bedeutung sind. Hierzu zählen im Einzelnen: Die Teilschuldverschreibungen sind möglicherweise nicht für alle Anleger eine geeignete Anlage Zinszahlungen aus den Teilschuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin aufgeschoben werden Die Teilschuldverschreibungen haben keine feste Laufzeit. Die Gläubiger haben kein Recht, die Teilschuldverschreibungen zur Rückzahlung zu kündigen Die Teilschuldverschreibungen unterliegen bestimmten Rückzahlungsrisiken Die Ansprüche aus den Teilschuldverschreibungen sind nachrangig und lediglich gegenüber dem Stammkapital der Emittentin vorrangig. Die Gläubiger können in einem Insolvenzverfahren der Emittentin möglicherweise einen entsprechend geringeren Anteil als die Inhaber vorrangiger und sonstiger nachrangiger Verbindlichkeiten der Emittentin erhalten und die Rechtsmittel der Gläubiger können bei einem Insolvenzverfahren der Emittentin eingeschränkt sein Keine Beschränkung für die Emittentin hinsichtlich der Aufnahme weiterer Fremdverbindlichkeiten, die gegenüber den Teilschuldverschreibungen vorrangig oder gleichrangig mit ihnen sind Möglicherweise entwickelt sich kein aktiver Markt für die Teilschuldverschreibungen Festverzinsliche Teilschuldverschreibungen sind mit einem Marktrisiko verbunden Der mit Wirkung ab dem Baubeginn geltende Teilhabe-

		satz kann sich aufgrund eines Sinkens des Regulierten Eigenkapitalzinssatzes vermindern Möglicherweise bildet das Kreditrating der Teilschuldverschreibungen nicht alle damit verbundenen Risiken ab Risiken im Zusammenhang mit der Anwendung des Schuldverschreibungsgesetzes 2009 Der Baubeginn der Westküstenleitung kann sich aufgrund von Klagen von Anwohnern verzögern, was zu einer späteren Anpassung des Zinssatzes der Teilschuldverschreibungen führt

Punkt	**Abschnitt E – Angebot von Teilschuldverschreibungen**	
E.2b	**Gründe für das Angebot und Zweckbestimmung der Erlöse, sofern diese nicht in der Gewinnerzielung und/oder der Absicherung bestimmter Risiken liegen.**	Die Erlöse werden für allgemeine Unternehmenszwecke der Emittentin verwendet. Die Finanzierung wird im Zusammenhang mit der Erweiterung des deutschen Energienetzes von der Emittentin durchgeführt.
E.3	**Beschreibung der Angebotskonditionen**	**Gesamtnennbetrag**: **[I]** **Ausgabepreis**: 100% **Angebotszeitraum** vom 14. Juni 2013 – voraussichtlich 30. August 2013 Das Angebot wird eingestellt, falls der maximale Nennbetrag von Teilschuldverschreibungen, den die Emittentin zu begeben beabsichtigt, bei Anlegern platziert wurde. Die Emittentin behält sich das Recht vor, das Angebot jederzeit zu beenden oder zu reduzieren. Bestimmt die Emittentin eine Verkürzung des Angebotszeitraums, was auf eine Veränderung der Marktbedingungen zurückzuführen sein könnte, werden solche Veränderungen auf der Internetseite www.buergerleitung.de veröffentlicht. **Öffentliches Angebot** Die Emittentin bietet die Teilschuldverschreibungen potenziellen Anlegern an, die in der Umgebung der neuen Westküstenleitung wohnen. Das Angebot ist zunächst an Gebietsansässige und Grundeigentümer der Landkreise Nordfriesland und Dithmarschen gerichtet. Gebietsansässige und Grundeigentümer dieser Landkreise sind zu bevorzugten Zuteilungen berechtigt, falls die Nachfrage nach den Teilschuldverschreibungen den maximalen Nennbetrag der Teilschuldverschreibungen, die die Emittentin zu begeben beabsichtigt, übersteigt. Die Emittentin behält sich das Recht vor, das Angebot auf andere Anleger auszuweiten. **Bedingungen und Einzelheiten des Angebots** Das Angebot unterliegt keinen Bedingungen. Mit Beginn des

		Angebots erhalten die Haushalte mit berechtigten potenziellen Anlegern eine Sendung per Post, in der sie über die Einzelheiten des Kaufs von Teilschuldverschreibungen informiert werden. Zudem kann die Emittentin die Teilschuldverschreibungen über Kreditinstitute in Deutschland anbieten. **Angebotsbestätigung und Zuteilung sowie Übertragung der Teilschuldverschreibungen** Jeder Anleger, der einen Kaufantrag in Bezug auf die Teilschuldverschreibungen abgegeben hat und dessen Kaufantrag insgesamt oder teilweise angenommen worden ist, erhält eine Bestätigung per E-Mail, Fax, Post oder durch gebräuchliche Informationssysteme bezüglich der entsprechenden Zuteilung von Teilschuldverschreibungen. Bevor ein Anleger eine Bestätigung erhält, dass sein Kaufantrag für die Teilschuldverschreibungen insgesamt oder teilweise angenommen wurde, kann der Anleger seine Kaufanträge mindern oder zurückziehen. Jeder Anleger erhält eine Bestätigung in Bezug auf die Ergebnisse des Angebots betreffend der entsprechenden Zuteilung der Teilschuldverschreibungen. Es gibt keine Mindest- oder Höchstmenge an Teilschuldverschreibungen, die gekauft werden können. Anleger können Kaufanträge für Teilschuldverschreibungen eines beliebigen Betrags vorbehaltlich einer Mindeststückelung von EUR 1.000 abgeben. Die Emittentin beabsichtigt, Anlegern, von denen innerhalb eines Zeitraums von ca. acht Wochen nach Beginn des Angebots Kaufanträge eingegangen sind, Teilschuldverschreibungen zuzuteilen. Im Anschluss an die Bestätigung, welche Aufträge angenommen und welche Beträge bestimmten Anlegern zugeteilt wurden, erfolgt die Übertragung gegen Zahlung der Teilschuldverschreibungen ca. am 20. September 2013. Die Emittentin veröffentlicht ca. am 20. September 2013 auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) sowie auf der entsprechenden Unternehmenswebsite der Emittentin eine Bekanntmachung, welche die Ergebnisse des Angebots, insbesondere den Nennbetrag der zu begebenden Teilschuldverschreibungen, enthält. **Fortführung des Angebots** Die Emittentin ist berechtigt, das Angebot nach der ersten Zuteilung und Übertragung der Teilschuldverschreibungen fortzuführen.
E.4	**Beschreibung aller für die Emission/das Angebot wesentlichen, auch kollidierenden Interessen.**	Nicht anwendbar, da es keine kollidierenden Interessen hinsichtlich der Emission oder des Angebots der Teilschuldverschreibungen gibt.
E.7	**Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger vom Emittenten oder Anbieter in Rechnung gestellt werden.**	Nicht anwendbar. Dem Anleger werden von der Emittentin oder dem Anbieter der Teilschuldverschreibungen keine Ausgaben in Rechnung gestellt.

RISIKOFAKTOREN

Die folgende Darstellung enthält Risikofaktoren, die für eine Beurteilung der mit den Teilschuldverschreibungen verbundenen Marktrisiken von wesentlicher Bedeutung sind, und Risikofaktoren, die die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen können. Bei sämtlichen dieser Faktoren ist es ungewiss, ob sie eintreten werden oder nicht; die Emittentin ist nicht in der Lage, eine Aussage bezüglich der Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens zu treffen.

Darüber hinaus sind nachstehend auch Faktoren beschrieben, die nach Ansicht der Emittentin für die Einschätzung der mit den Teilschuldverschreibungen verbundenen Marktrisiken von wesentlicher Bedeutung sein können.

Der Eintritt eines der folgenden Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben und dazu führen, dass die Emittentin nicht in der Lage ist, Zahlungen von Zinsen, Kapital und anderen Beträgen auf die oder im Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen zu leisten. Die Emittentin ist der Auffassung, dass es sich bei den nachstehend dargestellten Faktoren um die wesentlichen Risiken handelt, die mit einer Anlage in die Teilschuldverschreibungen verbunden sind. Allerdings könnten auch andere Ursachen dazu führen, dass die Emittentin nicht in der Lage ist, Zahlungen von Zinsen, Kapital oder sonstigen Beträgen auf die oder im Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen vorzunehmen. Die nachfolgend beschriebenen Risiken sind nicht die einzigen Risiken, denen die Emittentin ausgesetzt ist. Weitere Risiken und Unsicherheiten, die der Emittentin gegenwärtig nicht bekannt sind, oder die sie derzeit als unwesentlich erachtet, könnten ebenfalls erhebliche Auswirkungen auf ihre Geschäftstätigkeit und ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben oder dazu führen, dass sie nicht in der Lage ist, Zahlungen von Zinsen, Kapital oder anderen Beträgen auf die oder im Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen zu leisten. Potenzielle Anleger sollten auch die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthaltenen ausführlichen Informationen (einschließlich der durch Verweis einbezogenen Dokumente) lesen und vor dem Treffen einer Anlageentscheidung zu einer eigenen Beurteilung gelangen. Darüber hinaus sollten potenzielle Anleger vor dem Treffen einer Anlageentscheidung in Bezug auf die Teilschuldverschreibungen ihren eigenen Wertpapiermakler, Bankberater, Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer oder sonstigen Finanz-, Rechts- oder Steuerberater zurate ziehen und sorgfältig die mit einer Anlage in die Teilschuldverschreibungen verbundenen Risiken prüfen sowie diese Anlageentscheidung unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände abwägen.

Faktoren, die die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen können

Weltweite finanzielle und wirtschaftliche Unsicherheiten

Eine Unsicherheit, der die Emittentin ausgesetzt ist, ist der Umstand, inwieweit die anhaltende Volatilität an den Finanz- und Wirtschaftsmärkten weltweit (einschließlich der Krise in der Euro-Zone) den niederländischen, deutschen und/oder größeren europäischen Strommarkt beeinträchtigen wird. Ein weiterer wirtschaftlicher Abschwung kann nachteilige Auswirkungen auf die Finanzlage der Emittentin haben. Beispielsweise könnte dieser Fall eintreten, wenn Zulieferer der Emittentin aufgrund finanzieller Schwierigkeiten ihre Verpflichtungen nicht mehr erfüllen können und es in der Folge zu Projektverzögerungen kommt. Auch kann die finanzielle und wirtschaftliche Volatilität die europäischen Kapitalmärkte beeinträchtigen. Folglich könnte die Beschaffung von Finanzmitteln durch die Emittentin (vorübergehend) kostenintensiver und erschwert werden. Potenzielle Anleger haben sicherzustellen, dass sie über ausreichende Informationen über die Krise in der Euro-Zone, die globale Finanzkrise sowie die globale Wirtschaftslage und den globalen Konjunkturausblick verfügen, um zu einer eigenen Einschätzung hinsichtlich der Aspekte einer Anlage in die Teilschuldverschreibungen gelangen zu können.

Finanzierungsrisiko

Die Emittentin wird in den kommenden Jahren einen erheblichen Finanzierungsbedarf bei der Finanzierung ihrer Onshore- und Offshore-Investitionsprojekte in den Niederlanden und in Deutschland so-

wie bei der Finanzierung von möglichen internationalen Projekten für unterseeische Hochspannungskabel (siehe hierzu "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit*") haben. Falls die Emittentin nicht in der Lage ist, sich eine solche Finanzierung zu beschaffen, könnte sie ihre Investitionen nicht planmäßig vornehmen. Zudem kann dies zu einer Nichteinhaltung von niederländischen und deutschen gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften zur Sicherheit der Stromversorgung und/oder der Verpflichtung zur Anbindung von Dritten an ihre Hochspannungsnetze führen. Von den zuständigen Behörden könnten wegen einer solchen Nichteinhaltung Maßnahmen zum Gesetzesvollzug (einschließlich Sanktionen wie Anordnung zur Strafzahlung) ergriffen werden.

Derzeitige und künftige Bank- und Kapitalmarktbedingungen

Derzeitige und künftige Probleme, die die inländischen und internationalen Anleihe- und Aktienmärkte im Allgemeinen beeinflussen bzw. beeinflussen könnten, können die Verfügbarkeit von und die Kosten für Finanzierung für die Emittentin nachteilig beeinflussen. Die geplanten Investitionsausgaben und der damit einhergehende Finanzierungsbedarf der Emittentin werden es erfordern, dass sich die Emittentin Fremdkapital entweder in Form einer öffentlichen oder Privatfinanzierung oder anderer Finanzierungsvereinbarungen beschafft, die möglicherweise nicht zu wirtschaftlich attraktiven Konditionen oder überhaupt nicht zur Verfügung stehen.

Zinsänderungsrisiko

Nach Maßgabe der aktuellen Regularien der Emittentin ist es ihr gestattet, eine Teilfinanzierung mit Schuldtiteln mit variabler Verzinsung vorzunehmen. Da der Referenzzinssatz für solche Schuldtitel Schwankungen unterworfen sein kann, ist die Emittentin einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Darüber hinaus sind die Zinssätze für künftige Anleiheemissionen infolge des großen Finanzierungsbedarfs der Emittentin noch nicht bestimmbar. Steigende Zinssätze führen zu einem höheren Zinsaufwand und können die Rentabilität der Emittentin negativ beeinflussen. Die Richtlinien der Emittentin sehen vor, dass sie zwischen 50 % und 100 % ihres Anleiheportfolios fest verzinslich hält oder durch den Einsatz von Zinsswaps abgesichert hat. Zum 31. Dezember 2012 hatten beispielsweise ca. 77 % des Anleiheportfolios der Emittentin einen festen Zinssatz oder waren abgesichert und haben eine ursprüngliche Laufzeit von mehr als 12 Monaten.

Kreditrating

Ratingagenturen haben Kreditratings für die Emittentin abgegeben und können dies in Zukunft tun. Es gibt keine Gewähr dafür, dass ein Kreditrating für einen bestimmten Zeitraum beibehalten oder durch die jeweilige Ratingagentur nicht herabgestuft oder zurückgenommen wird, falls nach Ansicht der Ratingagentur die Umstände in der Zukunft dies erfordern. Die Entscheidung einer Ratingagentur zur Herabstufung oder Rücknahme des derzeitigen Kreditratings der Emittentin (aus beliebigen Gründen) könnte die Finanzierungsmöglichkeiten der Emittentin einschränken, ihre Finanzierungskosten erhöhen und ihre Ertragslage nachteilig beeinflussen.

Auswirkungen der rechtlichen Rahmenbedingungen in den Niederlanden und Deutschland auf Umsatzerlöse, Gewinne und die Finanzlage der Emittentin

Umsatzerlöse, Gewinne und die Finanzlage der Emittentin könnten durch die rechtlichen Rahmenbedingungen in vielerlei Hinsicht beeinflusst werden.

Die regulierten Aktivitäten der Emittentin sind von Erlaubnissen, Genehmigungen, Befreiungen und/oder Erlassen zur Ausübung des Geschäftsbetriebs abhängig. Diese Erlaubnisse, Genehmigungen, Befreiungen und/oder Erlasse unterliegen möglicherweise dem Vorbehalt des Widerrufs, der Änderung und/oder der Auferlegung weiterer Vorgaben zu den regulierten Aktivitäten der Emittentin, was die Umsatzerlöse, Gewinne und Finanzlage der Emittentin beeinflussen könnte.

Die Erträge der Emittentin sind von Zinsen und Dividenden, die die Emittentin von ihren Tochtergesellschaften vereinnahmt, abhängig. Die von der TenneT TSO NL, TenneT TSO Deutschland und der TenneT Offshore einschließlich ihrer Tochtergesellschaften geleisteten Zahlungen von Zinsen und Dividenden an die Emittentin unterliegen keiner Regulierung. Das Ergebnis der Emittentin wird jedoch

in erheblichem Umfang aus den Umsatzerlösen der regulierten Aktivitäten ihrer Tochtergesellschaften erwirtschaftet. Solche Aktivitäten der regulierten Tochtergesellschaften der Emittentin sind von der staatlichen Regulierung und europäischen Gesetzgebung abhängig. Dies bedeutet, dass sich Änderungen und Entscheidungen im regulatorischen Umfeld schlussendlich auf das Ergebnis der Emittentin auswirken können.

Beispielsweise führt die niederländische Aufsichtsbehörde, die Markt- und Verbraucherschutz-Behörde (*Autoriteit Consument & Markt*) (die "**Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde**" oder "**ACM**") eine engmaschige Kontrolle von TenneT TSO NL im Hinblick auf ihre Finanzlage und die Qualität und Kapazität ihres Hochspannungsnetzes durch. Hinsichtlich ihrer Finanzlage ist TenneT TSO NL rechtlich verpflichtet, die Vorschriften hinsichtlich der finanziellen Situation von Netzunternehmen einzuhalten. Würde TenneT TSO NL diese Vorschriften nicht einhalten, müßte sie die ACM informieren und einen Plan zur Wiederherstellung ihrer Finanzlage vorlegen. Dies beinhaltet das Risiko, daß TenneT TSO NL nicht länger in der Lage sein würde, Dividendenzahlungen an die Emittentin zu leisten.

Rechtliche Rahmenbedingungen in den Niederlanden

Die Auswirkungen der rechtlichen Rahmenbedingungen in den Niederlanden in ihrer gegenwärtigen Form auf die Umsatzerlöse der TenneT TSO NL stellen sich wie folgt dar:

Im Jahr 2012 wurden 35 % des Konzernumsatzes der Emittentin durch die TenneT TSO NL und ihre Tochtergesellschaften erwirtschaftet. Die Unternehmenspolitik der TenneT TSO NL ist es, 50 % ihres Ergebnisses als Dividenden an die Emittentin auszuschütten, solange dies keine wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf die Finanzlage der TenneT TSO NL hat.

Die Umsatzerlöse der TenneT TSO NL unterliegen einer Ex-ante-Regulierung durch die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde (mit Wirkung zum 1. April 2013 wurde die niederländische Wettbewerbsbehörde einschließlich ihrer Kammer für Energieregulierung auf die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde verschmolzen). Daher haben die rechtlichen Rahmenbedingungen eine wesentliche Auswirkung auf die Dividenden- und Zinserträge der Emittentin. Neben der Ex-ante-Regulierung unterliegt die TenneT TSO NL teilweise einer Ex-post-Regulierung durch die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde. Das Niederländische Elektrizitätsgesetz sieht die Möglichkeit einer Korrektur der Entgelte der TenneT TSO NL unter bestimmten Umständen vor. Mehr- oder Mindererlöse, die sich aus der Differenz zwischen den erwarteten (ex ante) und den tatsächlichen (ex post) Stromübertragungsmengen der TenneT TSO NL ergeben, werden in den Entgelten des (der) Folgejahre(s) berücksichtigt. Die Methode der Regulierung der Entgelte der TenneT TSO NL basiert somit auf einer Erlösregulierung. Im Gegensatz zu den regionalen Stromnetzverwaltern ist die TenneT TSO NL daher – langfristig betrachtet – keinem Risiko hinsichtlich der Übertragungsmenge ausgesetzt. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass aufgrund des Umstandes, dass Mindererlöse (oder Mehrerlöse) aufgrund von Abweichungen zwischen den erwarteten und tatsächlichen Übertragungsmengen in den Entgelten der nachfolgenden Jahre ausgeglichen werden, das ausgewiesene Ergebnis der TenneT TSO NL kurzfristig von Mengenschwankungen beeinflusst werden kann. Über die Bilanzierung der Differenzen hinsichtlich der Abweichungen der Übertragungsmengen hinaus werden auch im Hinblick auf bestimmte Aufwendungen (für die Regulierungsperiode 2011–2013), die sich aus dem Kauf von Notfallstrom und grenzüberschreitenden Entgelten (Inter-Übertragungsnetzbetreiber ("**ÜNB**")-Kompensation) zusammensetzen, Differenzen zwischen den budgetierten und tatsächlichen Beträgen in den Entgelten des Folgejahres berücksichtigt. Die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde hat eine vorsichtige Haltung hinsichtlich solcher Ex-post-Entgeltneuberechnungen eingenommen. Die finanziellen Risiken der TenneT TSO NL betreffend anderer Bestandteile des Budgets für den Kauf von Nebenleistungen (Netzverluste, Energiereserve und Black-Start-Funktion) wurden für die Regulierungsperiode 2011–2013 wieder auf 5 % des jeweiligen Budgets begrenzt. Der von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde verfolgte Ansatz hinsichtlich der Kosten für Nebenleistungen sowie für sonstige Leistungen und Kosten kann sich in einer nachfolgenden Regulierungsperiode ändern.

Transportleistungs- und Systemdienstleistungskosten

Nach der gesetzlichen Anreizregulierung für Transportleistungen wird die kalenderjährliche Erlösobergrenze für die TenneT TSO NL auf Basis der genehmigten Netzkosten für das Jahr ab 2009 durch die Anwendung eines individuellen Effizienzfaktors (der Ausdruck der Effizienz der TenneT TSO NL im Vergleich zu anderen europäischen Übertragungsnetzbetreibern ist und im Vergleich zu diesen ermittelt wird) und eines sektoralen Produktivitätsfaktors ("Frontier-Shift") berechnet. Zu Beginn der Regulierungsperiode 2011–2013 werden die Gesamtausgaben der TenneT TSO NL für das Höchstspannungsnetz ("**Höchstspannungsnetz**") zu 48 % als effizient erachtet. Die Ausgaben für das Hochspannungsnetz ("**Hochspannungsnetz**") werden zu 100 % als effizient erachtet werden. Der letztgenannte Prozentsatz ergibt sich aufgrund der Tatsache, dass die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde ermittelt hat, dass derzeit nicht hinreichend (verlässliche) Daten zur Bewertung der Effizienz der Ausgaben für das Hochspannungsnetz zur Verfügung stehen. Geeignete Daten zur Bewertung der Effizienz der Ausgaben für das Hochspannungsnetz werden wahrscheinlich in den nachfolgenden Regulierungsperioden zur Verfügung stehen. Die derzeitige 100%-Effizienz des Hochspannungsnetzes bedeutet, daß eine etwaige Anpassung nur nach unten erfolgen kann. Der angewandte Effizienzfaktor für Ausgaben für das Höchstspannungsnetz liegt bei 0,92. Dieser Parameter ergibt sich aus dem Effizienzwert von 48 % zuzüglich eines 10%igen Aufschlags zur Berücksichtigung von Unsicherheiten bei der Ermittlung der Effizienz der TenneT TSO NL und eines Aufschlags von 34 % auf Basis der Bereitschaft der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde, der TenneT TSO NL zu gestatten, ihren Effizienzrückstand im Verlauf von fünf Regulierungsperioden, d. h. innerhalb einer Periode von 15 Jahren, aufzuholen. Hierbei handelt es sich jedoch um eine bloße Berechnung zum Zwecke der Ermittlung des Effizienzfaktors für die Regulierungsperiode 2011–2013. Auf Basis dieser Berechnung können keine Rückschlüsse hinsichtlich der Effizienz der TenneT TSO NL oder der angewandten Effizienzfaktoren in den nächstfolgenden Regulierungsperioden gezogen werden. Eine neue Entscheidung hinsichtlich der Ermittlung des Effizienz- und Produktivitätsfaktors der TenneT TSO NL wird für die nächste Regulierungsperiode von 3 Jahren (2014-2016) für Herbst 2013 erwartet. Nach Maßgabe des Entwurfs-Methodenbeschlusses (wie unten beschrieben) für die nächste Regulierungsperiode, der am 1. Mai 2013 von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde veröffentlicht wurde, liegt der Effizienzfaktor für die Ausgaben für das Höchstspannungsnetz für die nächste Regulierungsperiode (2014–2016) bei 0,887. Zu berücksichtigen ist, dass TenneT die Möglichkeit hat, eine Stellungnahme zu diesem Entwurfs-Methodenbeschluss innerhalb des gesetzlichen 6-Wochen-Zeitraums für die Einreichung solcher Stellungnahmen abzugeben. Die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde kann die Erwägungen TenneT's ganz, teilweise oder gar nicht in ihrem endgültigen Beschluss, der für Herbst 2013 erwartet wird, berücksichtigen. In Bezug auf den endgültigen Methodenbeschluss der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde hat TenneT ein Anfechtungsrecht.

Die kalenderjährliche Erlösobergrenze wird für alle Kosten für die Regulierungsperiode 2011–2013 (mit Ausnahme der Kosten für den Kauf von Nebenleistungen und grenzüberschreitenden Entgelten) um einen angenommenen sektoralen Produktivitätsfaktor ("**Frontier-Shift**") von 1,9 % (an den jeweiligen Verbraucherpreisindex angepasst) vermindert. Nach Maßgabe des Entwurfs-Methodenbeschlusses (wie unten beschrieben), der am 1. Mai 2013 von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde veröffentlicht wurde, liegt der Frontier-Shift für die nächste Regulierungsperiode (2014–2016) bei 1,4 % per annum.

Im Gegensatz zu den Transportleistungskosten, auf die die vorstehend beschriebene gesetzliche Anreizregulierung Anwendung findet, wurde für die Systemdienstleistungskosten von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde erstmalig eine Anreizregulierung durch die Verabschiedung eines Budgets für die Regulierungsperiode 2011–2013 beschlossen.

Regulatorische Beschlüsse

Hinsichtlich der Höhe der zulässigen Erlöse ist die TenneT TSO NL von einer Reihe von regulatorischen Beschlüssen der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde abhängig, d. h. von den sogenannten Regulierungs-Methodenbeschlüssen ("**Methodenbeschlüsse**"), dem Beschluss zum Effizienzabschlag ("**X-Faktor-Beschluss**"), dem Beschluss zum Bewertungsvolumen, den jährlichen Entgeltbeschlüssen und Beschlüssen hinsichtlich einmaliger Entgeltanpassungen zur Deckung von Kosten wesentlicher Investitionen. Folglich können regulatorische Beschlüsse, die auf Schätzda-

ten, inkorrekten Annahmen, fehlerhaften Nachforschungen, zu engen Effizienz- und Produktivitätszielen beruhen oder bei denen Kosten, deren Anfall die TenneT TSO NL nicht vermeiden kann, nicht anerkannt wurden, Auswirkungen auf die Gesamtfinanzlage der TenneT TSO NL haben. Im Folgenden werden einige besondere Aspekte dieser Risiken, die insbesondere im Fall der Emittentin relevant sind, erörtert.

Die Höhe der zulässigen Erlöse der TenneT TSO NL beinhaltet eine Komponente, die auf den durchschnittlich gewichteten Kapitalkosten ("**WACC**") beruht. Der regulatorische WACC beruht auf historischen Daten, die für den vorangegangenen Zeitraum der Regulierungsperiode, für die der WACC festgelegt wird, erhoben wurden. Bei der Ermittlung des WACC werden folgende Faktoren berücksichtigt: inwieweit die TenneT TSO NL durch Fremd- und Eigenkapital finanziert ist, die Fremdkapital- und Eigenkapitalkosten, der anwendbare Körperschaftsteuersatz und die Inflationsrate. Die tatsächlichen Werte aller dieser Variablen können von den Annahmen der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde abweichen. Daher kann der regulatorische WACC die tatsächlichen Kapitalkosten, die der TenneT TSO NL während der maßgeblichen Regulierungsperiode entstehen werden, unzureichend abbilden, wodurch ihre Rentabilität positiv oder negativ beeinflusst werden könnte. Für die aktuelle Entgeltregulierungsperiode (2011–2013) wurde der regulatorische Vorsteuer-WACC mit 6,0 % (vorangegangene Regulierungsperiode (2008–2010): 5,4 %) angesetzt. Nach Maßgabe des Entwurfs-Methodenbeschlusses, der am 1. Mai 2013 von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde veröffentlicht wurde, liegt der WACC für die nächste Regulierungsbehörde (2014–2016) bei 3,6 %. Zu berücksichtigen ist, dass TenneT die Möglichkeit hat, eine Stellungnahme zu diesem Entwurfs-Methodenbeschluss innerhalb des gesetzlichen 6-Wochen-Zeitraums für die Einreichung solcher Stellungnahmen abzugeben. Die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde kann die Erwägungen TenneT's ganz, teilweise oder gar nicht in ihrem endgültigen Beschluss, der für Herbst 2013 erwartet wird, berücksichtigen. In Bezug auf den endgültigen Methodenbeschluss der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde hat TenneT ein Anfechtungsrecht. Ein wesentlicher Faktor, der Auswirkungen auf den erwarteten WACC hat, ist das Sinken der bei der Berechnung verwendeten Marktzinssätze. Hierzu zählt insbesondere das Sinken des risikofreien Zinssatzes.

Ein weiteres Risiko stellt die Ex-post-Kontrolle der von der TenneT TSO NL (unmittelbar oder mittelbar) vorgenommenen Investitionen durch die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde dar. Die Bewertung, ob und in welcher Höhe Investitionskosten bei den Entgelten der Folgejahre berücksichtigt werden können, erfolgt erst nach dem die Investitionen vorgenommen wurden.

Die betriebsnotwendigen Anlagen (Regulatory Asset Base) ("**RAB**") stellen den von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde festgesetzten Wert der betriebsnotwendigen Anlagen der TenneT TSO NL dar und fließen in die Berechnung der Kapitalkosten (Abschreibungen + WACC * RAB) ein. Der TenneT TSO NL ist es lediglich gestattet, ihre kostenwirksamen Kapitalkosten bei der Erlösobergrenze zu berücksichtigen.

Folglich können ein Teil der Investitionen oder die gesamten Investitionen, die von der TenneT TSO NL (unmittelbar oder mittelbar) vorgenommen wurden, nicht als effizient erachtet und daher für die Berücksichtigung bei der Erlösobergrenze nicht anerkannt werden.

Die TenneT TSO NL ist berechtigt, die Kapitalkosten aus ihren Erweiterungsinvestitionen, die besondere Kriterien erfüllen, in ihren Entgelten zusätzlich zu den zulässigen Erlösen gemäß der Erlösobergrenze zu berücksichtigen. Diese Investitionen müssen notwendig und effizient sein. Die regulatorische Praxis ist dergestalt, dass die TenneT TSO NL diese zusätzlichen Anpassungen in ihren Entgeltvorschlag aufnimmt und die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde die Gesamtanpassung bewertet. In der Vergangenheit hat die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde bestimmte Anpassungen nicht anerkannt. Diese Ausschlüsse wirkten sich bis zum jetzigen Zeitpunkt auf die Gesamtanpassungen nicht wesentlich aus.

Es sei darauf hingewiesen, dass mit Wirkung zum 1. Juli 2011 eine Änderung des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes in Kraft trat. Mit Wirkung zum 1. Juli 2011 wird bei der Bewertung der *Notwendigkeit* von Erweiterungsinvestitionen der TenneT TSO NL von dem niederländischen Wirtschaftsminister die Ex-ante-Kontrolle angewandt; die *Effizienz* von Investitionskosten unterliegt weiterhin einer Ex-post-Kontrolle durch die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde.

Darüber hinaus hat die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde in den Methodenbeschlüssen für die aktuelle Entgeltregulierungsperiode (2011–2013) Kapitalkosten als Folge eines verzögerten Ausgleichs von Investitionskosten als Grund für eine Neuberechnung der Entgelte aufgenommen.

Die TenneT TSO NL erhält keinen Ausgleich für Kapitalkosten, die mit der Investition (oder einem Teil davon), die bei der RAB nicht berücksichtigt ist, verbunden sind. Dies bedeutet in der Praxis, dass der WACC auf die betreffende Investition (oder einen Teil davon) keine Anwendung findet. Darüber hinaus bedeutet der Umstand, dass die Berücksichtigung einer Investition in der RAB nicht gestattet ist, dass die Abschreibung der betreffenden Investition (oder eines Teils davon) nicht als Kosten, deren Abzugsfähigkeit der TenneT TSO NL gestattet ist, anerkannt werden.

Neben dem Risiko, dass die Entgelte der TenneT TSO NL zur Deckung der maßgeblichen Kosten (einschließlich der Kapitalkosten) nicht angemessen sein können, ist die TenneT TSO NL dem Risiko ausgesetzt, dass ihre Schuldner zur Zahlung der Entgelte nicht bereit oder in der Lage sind (Ausfallrisiko). Das niederländische Verwaltungsgericht für Handel und Gewerbe (*College van Beroep voor het Bedrijfsleven*) hat am 24. Juli 2012 festgestellt, dass einer der (mittelbaren) Kunden der TenneT TSO NL die vor dem 1. Juli 2011 (dem Zeitpunkt, als das Niederländische Elektrizitätsgesetz zugunsten der TenneT TSO NL geändert wurde) geltenden Systemdienstleistungsentgelte nicht zu zahlen hat. Es besteht das Risiko, dass die anderen (mittelbaren) Kunden ebenfalls den Anspruch erheben könnten (wobei einige dies bereits getan haben), dass sie diese Entgelte nicht hätten zahlen müssen. TenneT schätzt die gesamten Verpflichtungen in dieser Sache auf rund EUR 264 Mio., was in dem für das Jahr 2012 ausgewiesenen Ergebnis nach *International Financial Reporting Standards* ausgegeben vom *International Accounting Standards Board* (IASB) ("**IFRS**") berücksichtigt wurde. Weitere Einzelheiten zu diesem Sachverhalt sind in Anhangangabe 7.15 des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2012 angegeben. Die TenneT TSO NL erwartet jedoch in der Lage zu sein, die Mindereinnahmen über die Entgelte für Systemdienstleistungen in künftigen Jahren wieder auszugleichen. Derzeit laufen Gespräche mit der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde über einen solchen Ausgleich.

Außerdem fechten bestimmte an das Netz der TenneT TSO NL angeschlossene Parteien Rechnungen für von ihr erbrachte Übertragungs- und Systemdienstleistungen an. Derzeit kann die Höhe der damit verbundenen Beträge nicht verlässlich geschätzt werden; zudem ist unklar, ob die TenneT TSO NL alle Beträge über künftige Entgelte wiedererlangen könnte.

Zertifizierung als Übertragungsnetzbetreiber

Infolge einer Änderung des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes, mit dem das Dritte EU-Binnenmarktpaket für Energie (einschließlich der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG) umgesetzt wurde, ist die TenneT TSO NL wie andere Übertragungsnetzbetreiber in der EU verpflichtet, die Zertifizierung als Übertragungsnetzbetreiber zu beantragen. Die TenneT TSO NL hat am 20. September 2012 einen formalen Antrag gestellt. Die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde hat ihre Entwurfsentscheidung zum Antrag auf Zertifizierung der TenneT TSO NL am 16. Mai 2013 bekanntgegeben. In ihrer Entwurfsentscheidung hat die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde beschlossen, das TenneT die Anforderungen für eine Zertifizierung als Übertragungsnetzbetreiber (ÜNB) für das niederländische Hochspannungsnetz und als Ausgleichleitungsbetreiber für den südlichen Teil des NordNed-Kabels erfüllt. Die Entwurfsentscheidung wird von der Europäischen Kommission überprüft. Sollte die Europäische Kommission einen negativen Bescheid erteilen, der dazu führen könnte, dass die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde die Zertifizierung aberkennt, hat TenneT TSO NL die Möglichkeit, innerhalb eines Jahres nachzuweisen, dass die Kriterien für eine Zertifizierung erfüllt sind. Gelingt dies nicht, wird ihr Status als ÜNB ungültig. Die Emittentin hat keine Hinweise darauf, dass die Europäische Kommission negativ entscheiden oder dass die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde die Zertifizierung aberkennen wird. Zu berücksichtigen ist, dass die Folgen eines Verlusts des Status ÜNB durch die TenneT TSO NL in den Niederlanden – den die Emittentin selbst als sehr unwahrscheinlich erachtet –als solche nicht quantifiziert werden können, sie könnten jedoch theoretisch in hohem Maße wesentlich sein. Für die Praxis wird jedoch davon ausgegangen, dass im Hinblick auf die gravierenden Folgen eines solchen Szenarios Regelungen vom Gesetzgeber und/oder Regulierer getroffen werden

um sicherzustellen, dass TenneT TSO NL weiterhin die Tätigkeiten eines ÜNB ausführen und schnellstmöglich als ÜNB wieder ernannt und zertifiziert werden kann. Neben der einjährigen Nachfrist für die Beseitigung möglicher Mängel kann die TenneT TSO NL im Falle einer Aberkennung der Zertifizierung durch die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde gegen diese Entscheidung Einwände und (falls notwendig) Rechtsmittel erheben bzw. einlegen.

Rechtliche Rahmenbedingungen in Deutschland

Die Auswirkungen der regulatorischen Rahmenbedingungen in Deutschland in ihrer gegenwärtigen Form auf die Erträge der TenneT TSO Deutschland stellen sich wie folgt dar:

Erlösstruktur und Netzentgelte

Im Jahr 2012 wurden 62 % der Konzernumsatzerlöse der Emittentin (ohne den Verkauf von Strom aus erneuerbaren Energien oder Erlöse aus dem Ausgleich von Kraft-Wärme-Kopplung-Mengen) durch die TenneT TSO Deutschland erzielt.

Die TenneT TSO Deutschland erzielt ihre Umsatzerlöse aus (regulierten) Netzentgelten für den Zugang zum Übertragungsnetz der TenneT TSO Deutschland in Deutschland sowie aus Umsatzerlösen (i) durch den Verkauf von Strom aus erneuerbaren Energiequellen ("**EEG-Umsatzerlöse**") oder (ii) den Ausgleich von Kraft-Wärme-Kopplung-Mengen ("**KWKG-Umsatzerlöse**").

Seit 2011 werden die EEG-Umsatzerlöse und die KWKG-Umsatzerlöse im IFRS-Konzernabschluss als Nettonullwerte ausgewiesen, da nach Maßgabe der aktuellen rechtlichen Rahmenbedingungen der Effekt von EEG- und KWKG-Umsatzerlösen auf den Gewinn als neutral definiert ist. Hiervon ausgenommen ist ein den Übertragungsnetzbetreibern gewährter Bonus, soweit sie Strom aus erneuerbaren Energien an der Strombörse effizient vermarkten (siehe § 7 Verordnung zur Weiterentwicklung des bundesweiten Ausgleichsmechanismus (AusglMechAV)). Daher erzielt die TenneT TSO Deutschland ihr Ergebnis ausschließlich aus ihren Netzentgelten, die später (teilweise) als Dividenden an die Emittentin ausgeschüttet werden können. Diese Netzentgelte unterliegen der Ex-ante-Regulierung durch die für die Übertragungsnetzbetreiber zuständige Regulierungsbehörde, die Bundesnetzagentur ("**BNetzA**"). Vor diesem Hintergrund haben die deutschen regulatorischen Rahmenbedingungen erhebliche Auswirkungen auf die Zins- und Dividendenerträge der Emittentin.

Regulierung von Netzentgelten (Anreizregulierung)

Seit dem 1. Januar 2009 unterfallen Netzentgelte der Anreizregulierung, wonach Erlösobergrenzen für Netzbetreiber in Deutschland festlegt werden. Im Rahmen der Anreizregulierung ist die TenneT TSO Deutschland von einer Reihe von regulatorischen Beschlüssen der BNetzA betroffen, vor allem von der Bestimmung der Erlösobergrenzen für die Dauer einer Regulierungsperiode (erste Regulierungsperiode: 2009–2013; zweite Regulierungsperiode: 2014–2018), der Ermittlung der kalkulatorischen Eigenkapitalverzinsung, dem für die jeweilige Regulierungsperiode geltenden individuellen Effizienzwert sowie von der Genehmigung von Anträgen für Investitionsbudgets bzw. -maßnahmen, welche die Finanzierung für bestimmte Maßnahmen – vor allem für den Netzausbau – bereitstellen. Ferner sind Vereinbarungen über freiwillige Selbstverpflichtung für die Berücksichtigung bestimmter Kostenanteile in der kalenderjährlichen Erlösobergrenze relevant.

Die Gesamtfinanzlage der TenneT TSO Deutschland wird mithin – insoweit vergleichbar mit TenneT TSO NL – regelmäßig von regulierungsrechtlichen Beschlüssen beeinflusst. Selbst wenn die Beschlüsse der BNetzA teilweise auf unrichtigen Annahmen oder zu hohen Effizienzzielen basieren, ist im Allgemeinen davon auszugehen, dass die Beschlüsse den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz berücksichtigen und auf Grundlage hoher sachlicher Expertise ergehen. Darüber hinaus wurden von der Bundesregierung zahlreichee Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen (z.B. der Plankostenansatz für genehmigte Investitionsmaßnahmen im Jahr der Kostenwirksamkeit ("t-0")) eingeführt und werden nunmehr durch die BNetzA umgesetzt.

Im Rahmen der Anreizregulierung liegen der kalenderjährlichen Erlösobergrenze für die erste Regulierungsperiode (2009–2013) die genehmigten Netzkosten des Jahres 2006 zugrunde. Die Erlösobergrenze für die zweite Regulierungsperiode (2014–2018) basiert auf den Netzkosten des Jahres 2011.

Die Jahre 2006 und 2011 werden daher als Fotojahre der jeweiligen Regulierungsperiode bezeichnet. Die Netzkosten werden in nicht beeinflussbare Kostenanteile und beeinflussbare Kostenanteile unterteilt, wobei nicht beeinflussbare Kostenanteile sowohl dauerhaft nicht beeinflussbare als auch vorübergehend nicht beeinflussbare Kostenanteile umfassen. Grundsätzlich reflektieren die beeinflussbaren Kostenanteile die Ineffizienz der Netzbetreiber und müssen während der Regulierungsperiode unter Berücksichtigung des individuellen Effizienzfaktors abgebaut werden. Zudem werden sowohl beeinflussbare als auch vorübergehend nicht beeinflussbare Kostenanteile um den sektoralen Produktivitätsfaktor und den Verbraucherpreisindex angepasst. Da die TenneT TSO Deutschland für die erste Regulierungsperiode (2009–2013) als 100 % effizient eingestuft wurde, werden die kalenderjährlichen Erlösobergrenzen insoweit nur um den bereinigten sektoralen Produktivitätsfaktor von 1,25 % reduziert. In der zweiten Regulierungsperiode wird der sektorale Produktivitätsfaktor auf 1,5 % erhöht. Der individuelle Effizienzfaktor für die zweite Regulierungsperiode wird von der BNetzA derzeit ermittelt, wobei aller Voraussicht nach auf ein internationales Benchmarking unter Anwendung der Dateneinhüllungsanalyse (*Data Envelopment Analysis*) und auf Grundlage der Kostendaten des Jahres 2011 zurückgegriffen wird.

Da die Kosten in einem bestimmten Fotojahr vor Beginn der Regulierungsperiode ermittelt werden, aber die netzspezifischen Kosten sich fortlaufend verändern, gibt es grundsätzlich keine vollständige (1:1) Erstattung aller tatsächlichen Kosten während der Regulierungsperiode. Die TenneT TSO Deutschland kann jedoch davon profitieren (und mithin ihren Gewinn steigern), wenn während der Regulierungsperiode die Kosteneffizienz erhöht wird, insbesondere durch Senkung der vorübergehend nicht beeinflussbaren Kostenanteile unterhalb der genehmigten Netzkosten.

Im Gegensatz zu den beeinflussbaren und vorübergehend nicht beeinflussbaren Kostenanteilen unterliegen die dauerhaft nicht beeinflussbaren Kostenanteile der TenneT TSO Deutschland weder den individuellen Effizienzzielen noch dem sektoralen Produktivitätsfaktor. Diese Kosten werden vielmehr vollständig anerkannt und in der Erlösobergrenze der TenneT TSO Deutschland berücksichtigt. Aus diesem Grund wird jede Erhöhung bzw. Absenkung von dauerhaft nicht beeinflussbaren Kostenanteilen während der Regulierungsperiode entweder ohne Verzögerung (z. B. im Falle von Investitionsmaßnahmen) oder mit einem zweijährigen Verzug (z. B. bei Systemdienstleistungen) in der Erlösobergrenze berücksichtigt.

In der von der BNetzA festgelegten Erlösobergrenze werden sowohl operative Kosten als auch Kapitalkosten berücksichtigt. Kapitalkosten umfassen dabei neben den Fremdkapitalkosten insbesondere kalkulatorische Kostenanteile wie kalkulatorische Abschreibungen für betriebsnotwendige Anlagegüter und die kalkulatorische Eigenkapitalverzinsung. Sofern die BNetzA die tatsächlichen Fremdkapitalkosten als marktüblich einstuft, werden diese in der Erlösobergrenze vollständig berücksichtigt. In der ersten Regulierungsperiode gilt eine Eigenkapizalverzinsung (begrenzt auf die Eigenkapitalquote in Höhe von maximal 40 %) für sogenannte Altanlagen (Aktivierung vor dem 1. Januar 2006) in Höhe von 7,56 % (vor Körperschaftsteuer, nach Gewerbesteuer), wohingegen die Eigenkapitalverzinsung für Neuanlagen (Aktivierung ab dem 1. Januar 2006) in Höhe von 9,29 % (vor Körperschaftsteuer, nach Gewerbesteuer) festgesetzt wurde. Da die maßgeblichen betriebsnotwendigen Anlagegüter für die jeweilige Regulierungsperiode auf Basis des Fotojahres ermittelt werden, werden in der Verzinsungsbasis für die kalkulatorische Eigenkapitalverzinsung während der ersten Regulierungsperiode möglicherweise nicht alle betriebsnotwenigen Anlagegüter der TenneT TSO Deutschland erfasst.

In der zweiten Regulierungsperiode (2014-2018) wurde die Verzinsung des auf 40 % begrenzten eigenfinanzierten Kapitalanteils für Altanlagen in Höhe von 7,14 % (vor Körperschaftsteuer, nach Gewerbesteuer) und für Neuanlagen in Höhe von 9,05 % (vor Körperschaftsteuer, nach Gewerbesteuer) festgelegt.

Anbindung an Offshore-Windparks

Nach alter Rechtslage (§ 17 Abs. 2a EnWG a.F.) war die TenneT TSO Deutschland verantwortlich, Offshore-Netzanbindungsleitungen von den Umspannwerken der Offshore-Anlagen bis zu den technisch und wirtschaftlich günstigsten (Stromnetz)anknüpfungspunkten an Land zu errichten. Da die alte gesetzliche Regelung keine konkreten Zeitvorgaben für die Realisierung vorsah, sondern nur einen Endtermin, an dem die Offshore-Netzanbindungsleitungen errichtet sein mussten (technische Betriebsbereitschaft der Offshore-Windparks ("**OWP**"), veröffentlichte die BNetzA im Oktober 2009 ein

rechtlich unverbindliches Positionspapier. Auf Grundlage des Positionspapiers mussten OWPs so genannte Netzanbindungskriterien nachweisen, um von der TenneT TSO Deutschland eine unbedingte Netzanbindungszusage zu erhalten, die regelmäßig einen Fertigstellungstermin für die Offshore-Netzanbindungsleitung nannte. Anschließend berücksichtigte die TenneT TSO Deutschland die für die OWPs entsprechend reservierten Kapazitäten im Rahmen von Ausschreibungsverfahren für "EPC (Engineering-Procurement-Contstruction)-Verträge" zur erforderlichen Realisierung der Offshore-Netzanbindungsleitungen.

Am 28. Dezember 2012 änderte der Gesetzgeber das Energiewirtschaftsgesetz ("**EnWG**") und führte einen "Systemwechsel" bei der Offshore-Netzentwicklung ein. Abweichend von der bis dahin unkoordinierten Entwicklung der Offshore-Netzanbindungsleitungen, die lediglich auf Grundlage des Positionspapiers der BNetzA rechtlich unverbindlich erfolgte, sieht das geänderte EnWG nunmehr einen umfassenden Offshore-Netzentwicklungsplan vor. Zudem enthalten die neuen gesetzlichen Vorgaben konkrete Regelungen zur Bestimmung verbindlicher Fertigstellungstermine für die Offshore-Netzanbindungsleitungen. Danach hat die TenneT TSO Deutschland als verantwortlicher Übertragungsnetzbetreiber auf ihrer Internetseite das Datum des voraussichtlichen Fertigstellungstermins zu veröffentlichen; dieser wird 30 Monate vor Eintritt der voraussichtlichen Fertigstellung verbindlich.

Die Realisierung von Offshore-Netzanbindungsleitungen erfordert umfangreiche Investitionen. Die mit solchen Investitionen verbundenen Kapital- und Betriebskosten werden in der Regel von der BNetzA im Wege von projektspezifischen Investitionsmaßnahmen genehmigt, die TenneT TSO Deutschland zuvor entsprechend beantragt. Solche Investitionsmaßnahmen werden seit 2012 ohne Zeitverzug ("t-0") in der Erlösobergrenze für die Dauer der Genehmigung kostenwirksam berücksichtigt. Des Weiteren ist die TenneT TSO Deutschland berechtigt, einen Teil der für den Bau, den Betrieb und die Wartung der Offshore-Netzanbindungsleitungen genehmigten Kosten an die anderen Übertragungsnetzbetreiber (horizontal) zu wälzen. Die wälzbaren Beträge entsprechen dem Anteil der Endverbraucher am Energieverbrauch in den jeweiligen Regelzonen der Übertragungsnetzbetreiber. Obwohl dieser horizontale Belastungsausgleich der Offshore-spezifischen Kosten weder eine formale Billigung durch die Regulierungsbehörde noch eine vertragliche Vereinbarung zwischen den Übertragungsnetzbetreibern erforderte, haben die Übertragungsnetzbetreiber dennoch im Jahr 2009 eine horizontale Ausgleichsvereinbarung abgeschlossen. In dieser Vereinbarung haben die TenneT TSO Deutschland und die anderen drei regelzonenverantwortlichen Übertragungsnetzbetreiber ihr gemeinsames Verständnis der wälzbaren Offshore-spezifischen Kosten niedergelegt, d.h. die (genehmigten) Kapital- und Betriebskosten der Offshore-Netzanbindungsleitungen sowie einen Ausgleich für die bis 2012 geltende verzögerte Kostenwirksamkeit. Dieser Vertrag wurde kürzlich neu verhandelt, um vor allem die gesetzlichen Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen zu berücksichtigen und um die Beteiligung zusätzlicher "Offshore-ÜNB" zu ermöglichen. In Bezug auf die wälzbaren Kosten sieht der geänderte Vertrag nunmehr einen Plankosten-Ansatz für das folgende Jahr sowie einen Ist-Abgleich für Abweichungen zwischen tatsächlichen und den Plankosten im darauffolgenden Jahr vor. Insoweit ist zu berücksichtigen, dass gemäß der letzten Gesetzesänderung Zahlungen der Übertragungsnetzbetreiber im Rahmen des horizontalen Belastungsausgleichs als dauerhaft nicht beeinflussbare Kostenanteile in den individuellen Erlösobergrenzen anerkannt werden.

Jedoch können Unsicherheiten über die Anzahl, den Zeitrahmen, die Größe und die Standorte (d.h. Entfernung zur Küste) der OWPs die Höhe der von der TenneT TSO Deutschland zu tragenden Investitionskosten und mithin die (Re-) Finanzierung von TenneT TSO Deutschland beinflussen. Des Weiteren ist aufgrund der vormaligen unzureichenden gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen sowie der knappen am Markt verfügbaren Ressourcen die termingerechte Realisierung von Offshore-Netzanbindungsleitungen und damit die Netzanbindung der jeweiligen OWPs mit Verzögerungen verbunden. Bis zum jetzigen Zeitpunkt wurden nur die Offshore-Netzanbindungsleitung BorWin1 und die Anbindung des OWP alpha ventus in Betrieb genommen. Abgesehen davon sind fast sämlichte Offshore-Netzanbindungsleitungen, die in den vergangen Jahren ausgeschrieben worden sind, von Verzögerungen betroffen.

Vor diesem Hintergrund könnten Entwickler/ Betreiber der OWPs, die eine unbedingte Netzanbindungszusage erhalten haben, grundsätzlich die Einleitung eines Missbrauchsverfahrens bei der BNetzA beantragen und/oder Schadensersatz in zivilgerichtlichen Verfahren geltend machen. In diesem Zusammenhang hatten die Entwickler des OWP "*Deutsche Bucht*" bei der BNetzA ein Missbrauchsverfahren gegen die TenneT TSO Deutschland eingeleitet und geltend gemacht, die Ten-

neT TSO Deutschland verstoße nach alter Rechtslage gegen ihre gesetzliche Pflicht zur rechtzeitigen Netzanbindung des OWP. Während das Missbrauchsverfahren infolge eines Vergleichs, der u. a. eine temporäre Netzanbindung des OWP "*Deutsche Bucht*" vorsieht, einvernehmlich beendet wurde, haben die Entwickler des OWP "*Borkum Riffgrund I*" und des OWP "*Borkum Riffgrund II*" weitere Missbrauchsverfahren eingeleitet.Konkret wird eine Anordnung gegenüber der TenneT TSO Deutschland begehrt, die Netzanbindung zu errichten und den Netzbetrieb zu einem bestimmten Zeitpunkt aufzunehmen. Die letztgenannten Missbrauchsverfahren sind weiterhin anhängig. Neben den Missbrauchsverfahren macht der Entwickler des OWP "*Borkum West II*" Schadensersatzansprüche wegen der verzögerten Realisierung der Offshore-Netzanbindungsleitung gerichtlich geltend. Ebenso wie bei den OWPs "*Deutsche Bucht*", "*Borkum Riffgrund I*" und "*Borkum Riffgrund II*" wird der Schadensersatzanspruch auf die vermeintliche Verletzung der gesetzlichen Pflicht zur rechtzeitigen Netzanbindung nach alter Rechtslage gestützt. Bisher ist das Schadensersatzbegehren auf eine Teilklage begrenzt, verbunden mit einem Antrag auf formale Feststellung durch das Gericht, dass die TenneT TSO Deutschland verpflichtet ist, Entschädigungszahlungen für alle derzeitigen und künftigen aus der Verzögerung resultierenden Schäden zu ersetzen.

Es ist davon auszugehen, dass das Risiko künftiger Schadensersatzansprüche reduziert wird, da der geänderte gesetzliche Rahmen nicht nur einen Systemwechsel im Hinblick auf die Offshore-Netzentwicklung vorsieht, sondern zudem ein neues Haftungs- und Entschädigungsregime für den Offshore-Bereich eingeführt hat. Das neue Haftungs- und Entschädigungsregime gilt grundsätzlich sowohl für OWPs, die künftig an neu zu errichtende Offshore-Netzanbindungen angeschlossen werden, als auch für OWPs, die bis zum 29. September 2012 eine unbedingte Netzanbindungszusage erhalten haben (so genannte "Altfälle"). Jedoch verbleibt eine Unsicherheit, ob der neue gesetzliche Rahmen auch auf OWPs Anwendung findet, deren unbedingte Netzanbindungszusage keinen verbindlichen Fertigstellungstermin nennt (z.B. OWPs "*Borkum Riffgrund I*" und "*Borkum Riffgrund II*"). Obwohl die BNetzA insoweit angedeutet hat, dass letztlich die Zivilgerichte über die Anwendung des neuen gesetzlichen Rahmens entscheiden müssen, ist die BNetzA dennoch der Ansicht, der Gesetzgeber habe solche OWPs bewusst von der Anwendung des neuen Haftungsregimes ausnehmen wollen, insbesondere in Bezug auf die Kompensation für entgangene EEG-Einspeisevergütungen. Als Folge könnten die Entwickler der betroffenen OWPs aber Schadensersatzansprüche auf Grundlage der alten Rechtslage geltend machen. Solche Ansprüche könnten nicht nur die entgangene EEG-Einspeisevergütung umfassen, sondern grundsätzlich auch Schäden, die infolge der notwendigen Anpassung des vertraglichen Rahmens des OWP-Projektes entstehen oder daraus resultieren, dass ein OWP-Projekt vorübergehend aufgegeben und/oder anderweitig refinanziert werden musste.

Soweit der neue gesetzliche Rahmen, einschließlich des neuen Haftungsregimes, Anwendung findet, können Betreiber von OWPs im Falle einer Verzögerung der Errichtung und bei einer Störung des Betriebs der Offshore-Netzanbindungsleitung ab dem 11. Tag der (fortdauernden) Verzögerung oder Störung bzw. ab dem 19. Tag, wenn sich mehrere Unterbrechungen auf mehr als 18 Tage während eines Kalenderjahres summieren, eine Entschädigungszahlung in Höhe von 90 % der entgangenen Einspeisevergütung verlangen. Sofern der Übertragungsnetzbetreiber vorsätzlich gehandelt haben sollte, erhöht sich die Entschädigung ab dem ersten Tag auf 100 %. Im Fall einer Unterbrechung wegen Wartungsarbeiten, die sich auf mehr als 10 Tage während eines Kalenderjahres summieren, besteht ein Entschädigungsanspruch ab dem 11. Tag. Sonstige Ansprüche der Entwickler bzw. Betreiber von OWPs auf Vermögensschäden, die über den Ersatz für eine entgangene EEG-Einspeisevergütung hinausgehen, sind nach dem neuen gesetzlichen Rahmen ausgeschlossen.

In diesem Zusammenhang liegt eine "Verzögerung" der Offshore-Netzanbindungsleitung vor, wenn der verantwortliche Übertragungsnetzbetreiber die Offshore-Netzanbindungsleitung zum verbindlichen Fertigstellungstermin nicht errichtet und der OWP seinerseits die Betriebsbereitschaft hergestellt hat. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die BNetzA berechtigt ist, den Entwickler des OWP aufzufordern, die *tatsächliche* Betriebsbereitschaft nach Fertigstellung der Offshore-Netzanbindungsleitung innerhalb einer bestimmten Frist herzustellen. Sollte der Entwickler des OWP diese Frist nicht einhalten, ist er verpflichtet, erhaltene Entschädigungszahlungen an den verantwortlichen Übertragungsnetzbetreiber (TenneT TSO Deutschland) unter Berücksichtigung einer Verzinsung zurückzugewähren.

Im Fall eines Anspruchs auf Entschädigung ist die TenneT TSO Deutschland grundsätzlich berechtigt, einen Teil der Entschädigungszahlungen an die anderen Übertragungsnetzbetreiber zu wälzen. Die wälzbaren Beträge entsprechen dem Anteil der Endverbraucher am Stromverbrauch in den jeweiligen

Regelzonen der Übertragungsnetzbetreiber. Anschließend sind alle Übertragungsnetzbetreiber berechtigt, ihren Anteil der wälzbaren Entschädigungszahlungen zu refinanzieren, indem sie jährlich eine auf einen Höchstbetrag begrenzte Haftungsumlage unmittelbar oder mittelbar auf die Endverbraucher umlegen. Die Möglichkeit, Entschädigungszahlungen zu wälzen, ist jedoch beschränkt oder ausgeschlossen, (i) wenn die Verzögerung oder Unterbrechung der Offshore-Netzanbindungsleitung vorsätzlich herbeigeführt wurde, (ii) wenn nich alle möglichen und zumutbaren Maßnahmen ergriffen wurden, um eine Entschädigungszahlung zu mindern oder abzuwenden, oder (iii) soweit die Haftungsumlage – unter Berücksichtigung des gesamten Stromverbrauchs der Endverbraucher – die Kappungsgrenze in Höhe von 0,25 Cent/kWh überschreitet. Im letztgenannten Fall kann der überschießende Betrag (einschließlich Finanzierungskosten) jedoch in der Haftungsumlage der künftigen Jahre berücksichtigt werden.

Werden Verzögerungen oder Unterbrechungen der Offshore-Netzanbindungsleitungen fahrlässig verursacht, ist der wälzbare Betrag darüber hinaus um einen Eigenanteil des anbindungsverpflichteten Übertragungsnetzbetreibers (TenneT TSO Deutschland) zu mindern. Jedoch wird der Eigenanteil gemäß den relevanten gesetzlichen Regelungen bei einer verzögerten Offshore-Netzanbindungsleitung oder bei einer Unterbrechung des Betriebs im Fall von leichter Fahrlässigkeit der Höhe nach auf EUR 17,5 Millionen je Schadensereignis begrenzt. Der Höchstbetrag für den Selbstbehalt beträgt pro Kalenderjahr EUR 110 Millionen, und zwar unabhängig davon, ob (verschiedene) Verzögerungen oder Unterbrechungen leicht oder grob fahrlässig verursacht worden sind. Unter Berücksichtigung der bereits vorliegenden Verzögerungen von diversen Offshore-Netzanbindungsleitungen sowie der gesetzlichen Vermutung, dass Verzögerungen grob fahrlässig (und nicht leicht fahrlässig) verursacht werden, kann nicht ausgeschlossen werden, dass der jährliche Höchstbetrag von EUR 110 Millionen in den kommenden Kalenderjahren zum Großteil ausgeschöpft werden wird. Um diesem Risiko zu begegnen, versucht TenneT TSO Deutschland das verbleibende Exposure bis zu einem akzeptablen Niveau zu versichern.

Zertifizierung als Übertragungsnetzbetreiber

Nach der zum 4. August 2011 in Kraft getretenen Änderung des EnWG, mit dem das Dritte EU-Energiebinnenmarktpaket für Energie (einschließlich der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG) umgesetzt wurde, war die TenneT TSO Deutschland – ebens wie andere Übertragungsnetzbetreiber – verpflichtet, die Zertifizierung als Transportnetzbetreiber bei der BNetzA zu beantragen. Für die Zertifizierung müssen Transportnetzbetreiber nachweisen, dass sie entsprechend den Vorgaben der eigentumsrechtlichen Entflechtung organisiert sind, einschließlich einer ausreichenden finanziellen Leistungsfähigkeit und Zuverlässigkeit. Unter Berücksichtigung des Antrags der TenneT TSO Deutschland vom 2. März 2012 verweigerte die BNetzA die erforderliche Zertifzierung der TenneT TSO Deutschland durch Entscheidung vom 9. November 2012. Die BNetzA führte als Begründung an, die TenneT TSO Deutschland habe keine ausreichenden Nachweise über die erfordlichen finanziellen Mittel übermittelt, die zur Erfüllung der gesetzlichen Pflichten im Rahmen des Netzbetriebs und des Netzausbaus, insbesondere im Hinblick auf die Offshore-Netzinvestitionen, erforderlich sind. Die Entscheidung steht im Widerspruch zur Stellungnahme der Europäischen Kommission vom 6. September 2012 zum Entwurf der Versagungsentscheidung der BNetzA. Die Europäische Kommission stellte darin fest, dass der Nachweis von finanziellen Mitteln zur Erfüllung der gesetzlichen Pflichten im Rahmen des Netzbetriebs und des Netzausbaus nach Maßgabe der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG keine Voraussetzung für die Zertifizierung eines eigentumsrechtlich entflochtenen Transportnetzbetreibers darstelle und die Zertifizierung der TenneT TSO Deutschland aus diesen Gründen nicht versagt werden dürfe.

Die TenneT TSO Deutschland legte am 6. Dezember 2012 Beschwerde gegen die Entscheidung der BNetzA beim Oberlandesgericht Düsseldorf ein. Am 11. Februar 2013 reichte die TenneT TSO Deutschland die Beschwerdebegründung ein und machte geltend, dass die Zertifizierung zu erteilen sei, da die gesetzlichen Entflechtungsvorgaben erfüllt seien. Im Einklang mit der Europäischen Kommission betont die TenneT TSO Deutschland, dass weder die europäischen noch die deutschen gesetzlichen Entflechtungsvorgaben die TenneT TSO Deutschland in ihrer Eigenschaft als vollständig entflochtener Transportnetzbetreiber dazu verpflichten, unbegrenzt finanzielle Mittel für die Realisierung von Offshore-Netzanbindungen bereitzustellen.

Mit Schreiben vom 6. Februar 2013 leitete die BNetzA ein Ordnungswidrigkeitenverfahren gegen die TenneT TSO Deutschland ein. Angesichts verschiedener öffentlicher Erklärungen der BNetzA in diesem Zusammenhang ist die Einleitung dieses Verfahrens als eine "logische Folge" der Entscheidung der BNetzA zur Versagung der Zertifizierung zu betrachten. Im Rahmen einer formellen Bußgeldentscheidung könnte die BNetzA eine Geldbuße in Höhe von bis zu EUR 1 Million oder bis zur dreifachen Höhe des durch die Zuwiderhandlung erlangten Mehrerlöses verhängen. Die TenneT TSO Deutschland verteidigt sich gegen den Vorwurf der Ordnungswidrigkeit. Ein Verfahrensabschluss ist nicht vor Abschluss des Beschwerdeverfahrens über die Zertifizierungsverweigerung zu erwarten, von dessen Ausgang auch das Ordnungswidrigkeitenverfahren materiell-rechtlich abhängt. Die BNetzA hat jedoch ausdrücklich erklärt, dass die TenneT TSO Deutschland weiterhin zum Netzbetrieb und zur Vornahme von Investitionen verpflichtet ist und die BNetzA ferner "keine Zweifel" hat, dass die TenneT TSO Deutschland den Verpflichtungen und den Aufgaben als Netzbetreiber weiterhin nachkommen wird. Im Ergebnis wird die TenneT TSO Deutschland seine Aufgaben als Übertragungsnetzbetreiber weiterhin erfüllen. Dennoch könnte die Versagung der Zertifizierung zu einem Reputationsschaden für TenneT TSO Deutschland führen.

Finanzielle Verrechnung von Netzentgeltbefreiungen

Im Jahr 2011 wurde mit Beschluss der BNetzA vom 14. Dezember 2011 ein neues Umlageverfahren eingeführt, das eine Verrechnung der Kosten für Netzentgeltreduzierungen und -befreiungen für stromintensive Industriekunden zwischen Netzbetreibern und eine Wälzung der Kosten auf die Netzkunden und Endverbraucher vorsah. Nach einer Kostenschätzung unter Anwendung des Umlageregimes sollte die TenneT TSO Deutschland Vorfinanzierungskosten in Höhe von ca. EUR 60,5 Millionen tragen, die erst im Rahmen der finanziellen Verrechnung im Jahr 2014 mit den Einnahmen aus dem Umlageregime verrechnet worden wären. Zur Vermeidung einer solchen finanziellen Belastung hatte die TenneT TSO Deutschland Beschwerde gegen den zugrundeliegenden Umlagebeschluss der BNetzA beim Oberlandesgericht Düsseldorf eingelegt.

In der Entscheidung vom 6. März 2013 hat das Gericht die gesetzliche Grundlage für die Reduzierung und Befreiung von Netzentgelten aufgehoben (§ 19 Abs. 2 der Stromnetzentgeltverordnung ("**StromNEV**")). Als Folge wurde auch der streitgegenständliche Umlagebeschluss der BNetzA vom 14. Dezember 2011 aufgehoben. Gegen die Entscheidung des Oberlandesgerichts hat die BNetzA Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof eingelegt; die Entscheidung ist aus diesem Grund noch nicht rechtskräftig. Zudem wird erwartet, dass der Gesetzgeber die aufgehobene Rechtsgrundlage in den kommenden Monaten anpassen wird. Gemäß einem ersten Entwurf der Verordnungsänderung plant der Normgeber die Möglichkeit einer Reduzierung von Netzentgelten von bis zu 80 %, jedoch ohne Möglichkeit einer vollständigen Befreiung. Auf Grundlage des ersten Entwurfs ist davon auszugehen, dass die Verordnungsänderung rückwirkend zum 1. Januar 2012 in Kraft treten wird. In diesem Fall wären für die Kalenderjahre 2012 und 2013 nur die Differenzen zwischen den Netzentgeltbefreiungen nach alter Rechtslage und den Netzentgeltreduzierungen nach dem voraussichtlichen neuen Regelungsregime (möglicherweise basierend auf formalen Entscheidungen der Regulierungsbehörden gegenüber individuellen Netzkunden) auszugleichen. In Bezug auf das Kalenderjahr 2011 wäre voraussichtlich eine vollständige Rückabwicklung notwendig.

Im Rahmen einer etwaigen Rückabwicklung stellen vor allem die am Netz der TenneT TSO Deutschland angeschlossenen Netzkunden, für die nach alter Rechtslage eine Netzentgeltbefreiung genehmigt wurde, ein Risiko dar. Unter Berücksichtigung des Änderungsentwurfs der verordnungsrechtlichen Bestimmungen könnten folgenden Beträge dem (rückwirkenden) Ausgleich unterliegen: für 2011 ca. EUR 14,6 Millionen (vollständige Rückzahlung), für 2012 ca. EUR 3,3 Millionen (nur Ausgleich des Differenzbetrages) und für 2013 ca. EUR 1,8 Millionen (nur Ausgleich des Differenzbetrages der ersten fünf Monate).

Einfluss umweltrechtlicher Aspekte hinsichtlich von Tochtergesellschaften der Emittentin auf die Lage der Emittentin

Die Geschäftsbetriebe und Grundstücke der Tochtergesellschaften der Emittentin unterliegen verschiedenen Gesetzen und Verordnungen zum Umweltschutz, einschließlich denen zur Überwachung von Luft- und Wasserqualität, zur Kontrolle von Gefahr- und Giftstoffen sowie Richtlinien zum Gesundheitsschutz und zur Arbeitssicherheit. Die Tochtergesellschaften der Emittentin können zur Zah-

lung von Altlastensanierungskosten (und unter besonderen Umständen von Nachsorgekosten) für kontaminierte Grundstücke, die derzeit in ihrem Eigentum stehen oder in der Vergangenheit in ihrem Eigentum standen, verpflichtet werden.

Nach Maßgabe von Umweltgesetzen kann eine Haftung unabhängig davon, ob der Eigentümer oder Betreiber Kenntnis über die Freisetzung von Substanzen hatte oder die Freisetzung verursachte, begründet werden.

Obgleich die Emittentin der Ansicht ist, dass mit Ausnahme der Grundstücke, für die Rückstellungen gebildet wurden, derzeit keines ihrer Grundstücke eine unverzügliche Sanierung oder Dekontamination benötigt, können die Umweltbehörden anderer Ansicht sein. Ebenso können Dritte Verfahren, in denen sie eine Dekontamination verlangen, einleiten. So kann eine Tochtergesellschaft oder können mehrere Tochtergesellschaften der Emittentin verpflichtet werden, eine kostenintensive, umfassende und zeitintensive Altlastensanierung auf einem oder mehreren ihrer Grundstücke durchzuführen. Zudem könnten sie dem Risiko von Höchststrafzahlungen oder anderer Strafen ausgesetzt sein. Eine solche Inanspruchnahme (der Tochtergesellschaften der Emittentin) könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Ein möglicher Aspekt sowohl in den Niederlanden als auch in Deutschland sind die (möglichen) Folgen, die elektromagnetische Felder von Übertragungsleitungen auf (die Gesundheit von) Menschen im Umkreis solcher Stromleitungen haben können.

Derzeit gibt es in den Niederlanden keine strengen gesetzlichen Vorschriften über Elektromagnetismus durch Hochspannungsleitungen. Der niederländische Minister für Infrastruktur und Umwelt hat jedoch eine Politikempfehlung für Kommunen, Provinzen und Netzunternehmen abgegeben, die darauf abzielt, das Entstehen neuer Situationen zu vermeiden, in denen Kinder magnetischen Feldern durch Hochspannungsleitungen langfristig ausgesetzt sein können. Beim Entstehen einer solchen Situation empfiehlt der Minister für Infrastruktur und Umwelt den lokalen Verwaltungen und Netzbetreibern die Einrichtung einer Pufferzone im Umkreis der Stromleitung, in der keine Wohnhäuser, Schulen und Kindertagesstätten angesiedelt werden dürfen. Die Emittentin geht davon aus, dass die Politik zu Übertragungsleitungen in der Zukunft restriktiver werden wird und dass strengere gesetzliche Vorschriften erlassen werden können. Ein Beispiel hierfür ist der allgemein zunehmende Trend zur unterirdischen Errichtung von Übertragungsleitungen, was zu erheblich höheren Kosten führen kann. Dies kann die zeitliche Planung und Höhe der Investitionen der TenneT TSO NL beeinflussen, zu erhöhten Ausgaben aufseiten der Emittentin führen und mögliche Haftungsrisiken im Zusammenhang mit von Betroffenen geforderten Schadensersatz begründen.

In den Niederlanden legte der niederländische Minister für Wirtschaft, Herr Kamp, in einem Brief an die Zweite Kammer des niederländischen Parlaments vom 16. April 2013 einen Vorschlag bezüglich der Grundstücke vor, die in direkter Umgebung von Hochspannungsleitungen liegen (der "**Vorschlag**"). Der Vorschlag besteht aus einer Kombination (i) eines teilweisen Aufkaufs von Grundstücken durch die niederländische Regierung und (ii) des Baus von unterirdischen Übertragungsleitungen innerhalb dicht besiedelter Gebiete als Ersatz von Hochspannungsleitungen mit Spannungsebenen von 110kV oder 150kV. TenneT hat den Bau der unterirdischen Übertragungsleitungen auszuführen. Die Gesamtkosten für diese unterirdische Baumaßnahme werden voraussichtlich EUR 440 Mio. betragen. Der Vorschlag sieht vor, daß die jeweiligen Kommunen 25 % der Gesamtkosten der unterirdischen Baumaßnahme beisteuern. Es wird eine zulässige Entgelterhöhung für mehrere Jahrzehnte geben, die es TenneT erlaubt, die verbliebenen Kosten in Höhe von EUR 330 Mio. einzubringen. Gemäß dem niederländischen Minister für Wirtschaft wird sich TenneT's Bedarf an zusätzlichem Eigenkapital aufgrund des Vorschlags "höchstens um EUR 100 Mio." erhöhen. Der Bau der unterirdischen Übertragungsleitungen muß innerhalb von 15 Jahren abgeschlossen sein. Die ersten Investitionen werden 2017 getätigt. Der vorgeschlagene Zeitplan wird es TenneT voraussichtlich erlauben, rechtzeitig Mittel für dieses Projekt aufzunehmen.

In Deutschland gilt die 26. Bundes-Immissionsschutzverordnung, die bestimmte Grenzwerte für zulässigen Elektromagnetismus durch Übertragungsleitungen vorsieht. Daher untersucht das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit kontinuierlich die möglichen Folgen elektromagnetischer Felder auf den Menschen. Vor dem Hintergrund von Netzerweiterungen wurden erst vor

Kurzem Pläne des Bundesministeriums zur Einengung der Grenzwerte für zulässigen Elektromagnetismus diskutiert. Folglich kann der rechtliche Rahmen (der auf neue und erweiterte sowie bestehende Teile des Netzes Anwendung findet) in Zukunft strenger ausgestaltet werden, was zu erhöhten Ausgaben aufseiten der TenneT TSO Deutschland und möglichen Haftungsrisiken im Zusammenhang mit von Betroffenen geforderten Schadensersatz führen kann.

Die TenneT TSO Deutschland ist in Deutschland dem möglichen Risiko einer Bodenkontamination bei Strommasten und Umspannstationen ausgesetzt, die durch schwermetallhaltige Korrosionsschutzschichten, die insbesondere Blei enthalten, verursacht wird. Die TenneT TSO Deutschland hat mit den zuständigen staatlichen Stellen Kontakt aufgenommen, um die Entwicklung und Anwendung von Methoden zur Untersuchung einer möglichen Bodenkontamination an den entsprechenden Standorten vornehmen zu können. Das Finanzrisiko der Emittentin ist durch eine Haftungsfreistellungsklausel im Anteilskaufvertrag mit der Verkäuferin der TenneT TSO Deutschland, der E.ON AG, (insbesondere im Hinblick auf umweltrechtliche Angelegenheiten und vorbehaltlich bestimmter Haftungsausschlüsse/-beschränkungen der Verkäuferin) vermindert.

Fehlen oder Verlust von hoch qualifiziertem Personal

Die Tochtergesellschaften der Emittentin stoßen bei der Suche, Gewinnung und Bindung von hoch qualifiziertem technischem Personal, das für ihren Geschäftsbetrieb erforderlich ist, zunehmend auf Schwierigkeiten. Der Mangel an oder der Verlust von hoch qualifizierten Mitarbeitern kann zu einem Kompetenz- und Know-how-Abfluss und zu einem unzureichenden Qualitätsniveau führen, was wiederum die Fähigkeit zur termingerechten Fertigstellung von Infrastrukturprojekten oder Erfüllung strategischer Ziele beeinträchtigen kann.

Netzleistung / Risiko von Stromausfällen

Aufgrund einer intensiveren Netzauslastung und zunehmender Einspeisung erneuerbarer Energie verbunden mit dem Zustand des Netzes besteht ein erhöhtes Risiko zunehmnder Unterbrechungen / Störungen des Netzes von TenneT. TenneT begegnet diesem Risiko mit einer Erhöhung des Tempos von Ersatz des und Investitionen in sein bestehendes Netz verbunden mit verbesserten IT-Systemen zur Steuerung des Netzwerks. Im Falle eines Terroranschlags besteht das Risiko eines Stromausfalls. TenneT begegnet dem Risiko eines Terroranschlags vor allem durch die Verbesserung seiner Sicherheitsmassnahmen bezüglich seiner kritischen Stationen.

Kein (voller) Versicherungsschutz für bestimmte Ereignisse mit enormer Tragweite

Die Emittentin hat keinen (vollen) Versicherungsschutz für bestimmte Ereignisse mit enormer Tragweite (wie wesentliche Schäden an Hochspannungsleitungen, Verluste oder Schäden Dritter oder Stromausfall-Ansprüche, die über den Versicherungsschutz hinausgehen) aufgrund eines fehlenden Versicherungsmarktes oder der mit der Versicherung solcher Risiken verbundenen erheblichen Kosten.

Eine nicht versicherte finanzielle Entschädigung könnte wesentliche Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Beispielsweise kann eine Störung und/oder ein Stromausfall der Netzinfrastruktur von TenneT, gleich ob aufgrund von Fehlern oder Naturkatastrophen, die Fähigkeit von TenneT zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber seine Verbrauchern nachteilig beeinflussen und unter gewissen Umständen dazu führen, dass TenneT zur Leistung einer beträchtlichen finanziellen Entschädigung an seine Verbraucher oder andere betroffene Parteien verpflichtet ist, wobei diese Entschädigung möglicherweise überhaupt nicht oder lediglich teilweise durch den Versicherungsschutz abgedeckt sein könnte.

Reputationsschaden

TenneT hat eine öffentliche Aufgabe. Deshalb besteht ein erhöhtes Risiko eines Reputationsschadens für das Unternehmen. Ein Teil des Investitionsprogramms von TenneT ist auf die Entwicklung des Onshore-Netzes bezogen. Im Falle von Widerstand der Bewohner, die in der Nähe der neu zu bauenden Onshore-Netzleitungen wohnen, könnten diese Investitionen verzögert werden und somit auch

Auswirkungen auf die zukünftige Netzleistung haben. Störungen oder Unterbrechungen des Netzes haben zudem negative Auswirkungen auf TenneT's Reputation.

Altersversorgungsleistungen

TenneT TSO Deutschland ist bei der Finanzierung ihrer Altersversorgungspläne dem Risiko von möglichen Fehlbeträgen ausgesetzt. Die Verpflichtung aus diesen Plänen bildet die bestmögliche Schätzung von TenneT TSO Deutschland im Hinblick auf Lebenserwartung, Inflation, Abzinsungssätzen und Gehaltssteigerungen ab, wobei alle diese Annahmen Änderungen unterworfen sein können. Die Finanzierung dieser Pläne erfolgt durch Anlagen in Aktien, Anleihen und anderen Vermögenswerten, deren Werte volatil sein können. Änderungen des Werts der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten dieser Pläne und infolgedessen ihres Finanzierungsstatus können zu einem weiteren Finanzierungsbedarf aufseiten von TenneT TSO Deutschland führen und die Finanzlage der TenneT-Gruppe nachteilig beeinflussen.

Risiken im Zusammenhang mit der Emittentin

Die Emittentin ist eine Holdinggesellschaft, die über keinen Geschäftsbetrieb verfügt und von ihren operativen Tochtergesellschaften abhängig ist, die ihr Finanzmittel, die für die Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen der Emittentin erforderlich sind, bereitstellen

Die Emittentin ist eine Holdinggesellschaft ohne einen wesentlichen unmittelbaren Geschäftsbetrieb. Die wichtigsten Aktiva der Emittentin sind die Kapitalbeteiligungen, die sie unmittelbar oder mittelbar an ihren operativen Tochtergesellschaften hält. Folglich ist die Emittentin von Darlehen, Zinsen, Dividenden und sonstigen Zahlungen von ihren Tochtergesellschaften abhängig, die sie für die Beschaffung der erforderlichen Mittel zur Erfüllung ihrer finanziellen Verpflichtungen einschließlich der Ausschüttung von Dividenden an ihren Gesellschafter und die Zahlung von Zinsen und Kapital an ihre Gläubiger, einschliesslich der Anleihegläubiger, benötigt. Die Fähigkeit der Tochtergesellschaften der Emittentin zur Leistung solcher Ausschüttungen und sonstiger Zahlungen hängt von ihren Erträgen ab und kann gesetzlichen oder vertraglichen Einschränkungen unterliegen. Da die Emittentin eine Eigenkapitalbeteiligung an ihren Tochtergesellschaften hält, ist das Recht der Emittentin auf Erhalt von Vermögenswerten bei der Liquidation oder Sanierung der Tochtergesellschaften gegenüber den Ansprüchen der Gläubiger ihrer Tochtergesellschaften nachrangig. Auch wenn die Emittentin als Gläubigerin einer solchen Tochtergesellschaft anerkannt werden sollte, können die Ansprüche der Emittentin nach wie vor gegenüber einem Sicherungsrecht oder anderen Pfandrecht an den Vermögenswerten und Schulden oder sonstigen Verpflichtungen der Tochtergesellschaften, das bzw. die gegenüber den Ansprüchen der Emittentin vorrangig ist bzw. sind, nachrangig sein.

Im Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) ist die Rückzahlung des Stammkapitals einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) nach deutschem Recht strengstens untersagt. Nach Maßgabe der Kapitalerhaltungsvorschriften ist eine GmbH zur Erhaltung ihres Stammkapitals verpflichtet. Eine Zahlung und/oder ein finanzieller Vorteil, die bzw. der von einer GmbH an ihre unmittelbaren und mittelbaren Gesellschafter (oder deren verbundenen Unternehmen) geleistet oder gewährt wird, die bzw. das nicht aus dem freien Nettovermögen der Gesellschaft stammt (d. h. eine Unterkapitalisierung zur Folge hat), ist rechtswidrig. Die Kapitalerhaltungsvorschriften werden weit ausgelegt und finden nicht nur Anwendung auf Barzahlungen sondern auch auf alle anderen Arten von Vorteilen mit einem finanziellen oder wirtschaftlichen Wert, einschließlich einer Tochtergesellschaft-Muttergesellschaft-Garantie (*upstream guarantee*) und anderer Anleihen, die von einer GmbH gewährt werden. Folglich muss sich eine von einer GmbH an ihre unmittelbaren oder mittelbaren Gesellschafter und/oder deren verbundenen Unternehmen geleistete finanzielle Hilfestellung auf den Betrag des freien Nettovermögens der Gesellschaft beschränken.

Auch über die Einhaltung der Kapitalerhaltungsvorschriften hinaus darf ein Gesellschafter kein Vermögen aus einer GmbH entziehen, das die GmbH für die Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber ihren Gläubigern benötigt. Der Entzug von wesentlichem Vermögen gilt als existenzvernichtender Eingriff. Ferner ist nach Maßgabe des GmbHG den Geschäftsführern einer Gesellschaft die Leistung von Zahlungen an Gesellschafter untersagt, falls eine solche Zahlung mit hinreichender Wahrscheinlichkeit zur Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft im Sinne der Insolvenzordnung (d. h. insolvent aufgrund fehlenden ausreichenden liquiden Aktiva) führen würde.

Aufgrund des vorstehend beschriebenen Rechtsrahmens ist die Fähigkeit der Emittentin Barauszahlungen von ihrer Tochter TenneT TSO Deutschland zu verlangen, um ihre Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen erfüllen zu können, eingeschränkt.

Einfluss des Landes Niederlande als alleiniger Gesellschafter der Emittentin

Die Emittentin wird durch den niederländischen Staat (der "**niederländische Staat**"), in seiner Eigenschaft als alleiniger Gesellschafter der Geschäftsanteile am Stammkapital der Emittentin und maßgeblicher politischer Entscheidungsträger und Gesetzgeber, kontrolliert. Durch seine Rolle als Alleingesellschafter, politischer Entscheidungsträger und Regelungsinstanz hat der niederländische Staat einen starken Einfluss auf den Geschäftsbetrieb der Emittentin, wobei sich dies entsprechend den Umständen auf das Finanzergebnis der Emittentin positiv oder negativ auswirken kann. Bisher hat der niederländische Staat jedoch bei der Dividendenpolitik der Emittentin Flexibilität bewiesen. Darüber hinaus hat er ein starkes Interesse an der Erhaltung der stabilen Lage der Emittentin und hat einer Senkung der Dividenden in den Fällen, in denen dies angemessen erscheint, zugestimmt.

Die niederländische Regierung hat die Möglichkeit einer Teilprivatisierung der Emittentin angekündigt, bisher wurden jedoch keine konkreten Schritte unternommen. In seinem Schreiben vom 18. März 2013 an die Zweite Kammer des niederländischen Parlaments erklärte Finanzminister Dijsselbloem, die Emittentin und er stünden in einem ständigen Dialog bezüglich des Kapitalbedarfs der Emittentin. Eine Option sei die Zulassung einer Teilprivatisierung, die es der Emittentin ermöglichen würde, zusätzliches Kapital zu beschaffen. Herr Dijsselbloem erklärte, die niederländische Regierung werde voraussichtlich im Sommer 2013 darüber, wie zusätzliches Kapital und der Zugang dazu verfügbar gemacht wird entscheiden, sodaß die notwendigen Investitionen in das niederländische Übertragungsnetz zeitnah durchgeführt werden können. Sollte es zu einer Privatisierung (z.B. durch einen Börsengang, eine Privatplatzierung oder teilweise Platzierung von Aktien der Emittentin) kommen, würde der niederländische Staat voraussichtlich die Mehrheit der Stimmrechte behalten und somit die Emittentin weiterhin beherrschen. Allerdings hat nach niederländischem Recht ein Mehrheitsgesellschafter, der seine Stimmrechte ausübt, in einem bestimmten Umfang die Interessen der anderen Gesellschafter zu berücksichtigen. Es wird darauf hingewiesen, dass die Geschäftstätigkeit der Emittentin durch das Dritte EU-Binnenmarktpaket für den inländischen Energiemarkt (wozu auch die dritte EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG gehört) und das Elektrizitätsgesetz (in der gültigen Fassung zur Unmsetzung vorgenannter EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG) reguliert wird.

Risiken aus Joint Ventures und Kooperationen

Die Emittentin übt mit anderen Unternehmen in Form von Joint Ventures und Kooperationen wirtschaftliche Tätigkeiten aus. Da die Emittentin keinen beherrschenden Anteil an solchen Joint Ventures und Kooperationen hat, kann nicht gewährleistet werden, dass alle von diesen Joint Ventures und Kooperationen getroffenen Entscheidungen mit den Interessen der Emittentin vollständig im Einklang stehen. Getroffene Entscheidungen und Maßnahmen können zu geringeren Umsatzerlösen oder einer niedrigeren Gewinnmarge für die Joint Ventures und Kooperationen führen.

Risiken aus der Veräußerung von Anteilen an OWF-Anbindungen

Die TenneT Offshore hat zahlreiche OWF-Anbindungen in neu gegründete Gesellschaften mit dem Ziel eingegliedert, die Anteile an den OWF-Anbindungen an Dritte zu veräußern, und beabsichtigt dies auch in Zukunft. Im Dezember 2012 hat die Mitsubishi Corporation nicht beherrschende Anteile an zwei OWF-Anbindungen und am 4. April 2013 49 % der Stimmrechte an zwei weiteren OWF-Anbindungen erworben. Nach Vollzug eines solchen Verkaufs hat die Emittentin keine vollständige Kontrolle mehr über solche Projektgesellschaften und kann daher nicht sicherstellen, dass alle von den Joint Ventures und Kooperationen getroffenen Entscheidungen mit den Interessen der Emittentin vollständig im Einklang stehen werden. Getroffene Entscheidungen und Maßnahmen können zu geringeren Umsatzerlösen oder einer niedrigeren Gewinnmarge für diese Kooperationen führen.

Betriebliches-, technisches und Durchführungsrisiko

Die Emittentin hat in den kommenden Jahren ein großes Investitionsprogramm vor sich. Das Niveau, die Komplexität und der innovative Charakter dieser Investitionsprojekte stellen ein operatives Risiko dar. Zudem erhöht die gleichzeitige Entwicklung mehrerer großer Projekte im rauen Klima der Nordsee der Einführung neuer Kombinationen bestehender Technologien unter anderem hinsichtlich der Plattform-Konzeption, Konstruktion und Installation von Offshore-HVDC (*High Voltage Direct Current*)-Umwandlerstationen die Umsetzungsrisiken dieser Projekte.

Risiken im Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen

Die Teilschuldverschreibungen sind möglicherweise nicht für alle Anleger eine geeignete Anlage

Jeder potenzielle Anleger hat eine eigene Einschätzung der Geeignetheit einer Anlage insbesondere unter Berücksichtigung seiner eigenen Anlageziele und seiner eigenen Erfahrung und sonstiger Faktoren, die für ihn im Zusammenhang mit einer solchen Anlage maßgeblich sein können, entweder alleine oder unter Inanspruchnahme eines Finanzberaters zu treffen. Insbesondere sollte jeder potenzielle Anleger:

(i) über ausreichende Sachkenntnis und Erfahrung verfügen, um eine aussagekräftige Bewertung der Teilschuldverschreibungen, der mit einer Anlage in die Teilschuldverschreibungen verbundenen Vor- und Nachteile und Risiken sowie der Informationen, die in diesem Prospekt oder in den anwendbaren Nachträgen enthalten sind oder durch Verweis in diese einbezogen wurden, durchführen zu können;

(ii) Zugang zu und Kenntnisse von geeigneten Analyseinstrumenten haben, um im Hinblick auf seine persönliche finanzielle Lage eine Anlage in die Teilschuldverschreibungen und die Auswirkungen der Teilschuldverschreibungen auf sein gesamtes Anlageportfolio beurteilen zu können;

(iii) über ausreichende finanzielle Ressourcen und Liquidität verfügen, um alle Risiken tragen zu können, die mit einer Anlage in die Teilschuldverschreibungen verbunden sind;

(iv) die Anleihebedingungen genau verstehen und mit dem Verhalten aller Finanzmärkte und finanztechnischer Variablen, die einen Einfluss auf die Rendite der Teilschuldverschreibungen haben können, vertraut sein und

(v) (alleine oder mit Unterstützung eines Finanzberaters) in der Lage sein, mögliche Szenarien für Wirtschafts-, Zinssatz- und sonstige Faktoren, die sich auf seine Anlage und seine Fähigkeit zum Tragen der betreffenden Risiken auswirken können, zu bewerten; und

potenzielle Käufer sollten sich über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Eigentums und der Veräußerung von Teilschuldverschreibungen informieren, indem sie ihre eigenen Steuerberater zurate ziehen.

Zinszahlungen aus den Teilschuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin aufgeschoben werden

Die Emittentin hat das Recht, etwaige Zinszahlungen aus den Teilschuldverschreibungen ab dem Zeitpunkt des Baubeginns durch Bekanntgabe an die Gläubiger unter Einhaltung einer in den Anleihebedingungen genannten Frist aufzuschieben. Entscheidet sich die Emittentin nach eigenem Ermessen zum Aufschub einer Zinszahlung aus den Teilschuldverschreibungen, sind derart aufgeschobene Zahlungen spätestens bei Eintritt besonderer Ereignisse nach § 4(2)(c)(i)–(iv) der Anleihebedingungen zu leisten. Eine derart aufgeschobene Zahlung wird mit dem geltenden Zinssatz verzinst. Im Zeitraum des Aufschubs von Zinszahlungen ist es der Emittentin nicht untersagt, Zahlungen auf Instrumente, die gegenüber den Teilschuldverschreibungen vorrangig sind, zu leisten. In diesem Fall sind die Anleihegläubiger nicht berechtigt, die unverzügliche Zahlung von derart aufgeschobenen Zinsen zu verlangen.

Die Teilschuldverschreibungen haben keine feste Laufzeit. Die Gläubiger haben kein Recht, die Teilschuldverschreibungen zur Rückzahlung zu kündigen

Die Teilschuldverschreibungen haben keine feste Laufzeit, d. h. die Emittentin ist nicht zur Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen an einem Endfälligkeitstag verpflichtet. Die Gläubiger haben kein Recht, die Teilschuldverschreibungen zur Rückzahlung zu kündigen. Potenzielle Anleger sollten sich daher dessen bewusst sein, dass sie möglicherweise die finanziellen Risiken einer Anlage in die Teilschuldverschreibungen über einen unbestimmten Zeitraum hinweg zu tragen haben werden.

Die Teilschuldverschreibungen unterliegen bestimmten Rückzahlungsrisiken

Die Gläubiger sollten sich dessen bewusst sein, dass die Teilschuldverschreibungen insgesamt jedoch nicht teilweise nach Wahl der Emittentin mit Wirkung zu einem Zinszahlungstag, jedoch erstmalig mit Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn zu ihrem Nennbetrag zuzüglich bis zum Rückzahlungstag (ausschließlich) aufgelaufene Zinsen und einschließlich etwaiger Zinsrückstände (wie in den Anleihebedingungen definiert) zurückgezahlt werden können. In diesem Fall werden die Anleger keine Vorfälligkeitsentschädigung oder andere Entschädigung angesichts der vorzeitigen Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen erhalten.

Zudem können die Teilschuldverschreibungen vor Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn insgesamt, jedoch nicht teilweise zu ihrem Nennbetrag zuzüglich bis zum Rückzahlungstag (ausschließlich) aufgelaufene Zinsen und einschließlich etwaiger Zinsrückstände vorzeitig zurückgezahlt werden, wenn: (i) das unter den Teilschuldschreibungen aufgenommene Kapital in der Konzernbilanz der Emittentin und ihrer Tochtergesellschaften nach den anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften nicht mehr als Eigenkapital behandelt wird, oder (ii) das unter der Anleihe aufgenommene Kapital durch eine von der Emittentin beauftragte Ratingagentur nicht mehr oder nicht mehr im selben Umfang als Eigenkapital anerkannt wird oder (iii) die Emittentin aufgrund einer nach der Begebung der Teilschuldverschreibungen wirksam werdenden Änderung der Rechtslage nicht mehr in der Lage ist, die auf die Teilschuldschreibungen zahlbaren Zinsen für Zwecke der niederländischen Körperschaftsteuer voll zum Abzug zu bringen. In diesem Fall werden die Anleger keine Vorfälligkeitsentschädigung oder andere Entschädigung angesichts der vorzeitigen Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen erhalten.

Die Ansprüche aus den Teilschuldverschreibungen sind nachrangig und lediglich gegenüber dem Stammkapital der Emittentin vorrangig. Die Gläubiger können in einem Insolvenzverfahren der Emittentin möglicherweise einen entsprechend geringeren Anteil als die Inhaber vorrangiger und sonstiger nachrangiger Verbindlichkeiten der Emittentin erhalten und die Rechtsmittel der Gläubiger können bei einem Insolvenzverfahren der Emittentin eingeschränkt sein

Die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Teilschuldverschreibungen sind und bleiben bis zur vollständigen Befriedigung aller bestehenden und künftigen Fremdverbindlichkeiten der Emittentin nachrangig. Dementsprechend sind die Ansprüche aus den Teilschuldverschreibungen gegenüber allen anderen Gläubigern (deren Ansprüche nicht gleichrangig mit den Ansprüchen der Gläubiger sind) der Emittentin im Falle einer Insolvenz oder Liquidation nachrangig. Daher werden die Gläubiger in einem Liquidations- und Insolvenzverfahren der Emittentin aller Wahrscheinlichkeit nach einen erheblich geringeren Anteil als die Inhaber vorrangiger und sonstiger nachrangiger Verbindlichkeiten der Emittentin erhalten.

Die Anleihegläubiger können den Ausgang eines Insolvenzverfahrens oder einer Restrukturierung außerhalb einer Insolvenz nur beschränkt beeinflussen. Inhaber von nachrangigen Finanzverbindlichkeiten, wie die Teilschuldverschreibungen, haben insbesondere in einem Insolvenzverfahren über das Vermögen der Emittentin kein Stimmrecht in der Gläubigerversammlung.

Anleger sollten berücksichtigen, dass sich vorrangige Verbindlichkeiten auch aus Ereignissen, die nicht in der Bilanz der Emittentin ausgewiesen sind, insbesondere der Stellung von Garantien oder anderen Zahlungsverpflichtungen, ergeben können. Ansprüche der Begünstigten im Rahmen solcher Garantien oder anderen Zahlungsverpflichtungen werden bei Liquidations- oder Insolvenzverfahren der Emittentin zu vorrangigen Verbindlichkeiten und werden daher vor Leistung von Zahlungen an die

Anleihegläubiger voll befriedigt.

Keine Beschränkung für die Emittentin hinsichtlich der Aufnahme weiterer Fremdverbindlichkeiten, die gegenüber den Teilschuldverschreibungen vorrangig oder gleichrangig mit ihnen sind

Für die Emittentin gelten keine Auflagen im Zusammenhang mit der Begebung der Teilschuldverschreibungen, die ihre Fähigkeit zur Aufnahme zusätzlicher Fremdverbindlichkeiten, die im gleichen Rang mit den Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit oder aus den Teilschuldverschreibungen stehen oder gegenüber diesen vorrangig sind, einschränkt. Die Aufnahme solcher weiterer Fremdverbindlichkeiten kann die Wahrscheinlichkeit eines Aufschubs von Zinszahlungen aus den Teilschuldverschreibungen erheblich erhöhen und/oder den von den Gläubigern erzielbaren Betrag im Falle einer Insolvenz oder Liquidation der Emittentin vermindern.

Möglicherweise entwickelt sich kein aktiver Markt für die Teilschuldverschreibungen

Die Teilschuldverschreibungen bilden eine neue Emission von Teilschuldverschreibungen. Vor dem Angebot gab es keinen öffentlichen Markt für die Teilschuldverschreibungen. Obgleich ein Antrag zur amtlichen Notierung und Zulassung zum Handel im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse und am regulierten Markt der Wertpapierbörse Hamburg für die Teilschuldverschreibungen gestellt wurde, gibt es keine Gewähr, dass sich ein aktiver öffentlicher Markt für die Teilschuldverschreibungen entwickeln wird. Auch wenn sich ein solcher Markt entwickeln sollte, ist weder die Emittentin noch eine ihrer beauftragten Stellen zur Erhaltung eines solchen Marktes verpflichtet. Im Falle eines illiquiden Marktes könnte ein Anleger nicht in der Lage sein, seine Teilschuldverschreibungen überhaupt oder zu einem beliebigen Zeitpunkt zu einem angemessenen Marktwert zu verkaufen. Darüber hinaus könnte die Möglichkeit zum Verkauf der Teilschuldverschreibungen aufgrund länderspezifischer Gründe eingeschränkt sein. Des Weiteren gibt es keine Gewähr dafür, dass ein Markt für die Teilschuldverschreibungen keinen Störungen unterworfen sein wird. Derartige Störungen können nachteilige Auswirkungen auf die Gläubiger haben.

Festverzinsliche Teilschuldverschreibungen sind mit einem Marktrisiko verbunden

Ein Gläubiger von festverzinslichen Teilschuldverschreibungen ist insbesondere dem Risiko eines Preisrückgangs solcher Teilschuldverschreibungen infolge von Änderungen der Marktzinssätze ausgesetzt. Der Nominalzinssatz der Teilschuldverschreibungen ist nicht für die gesamte Laufzeit festgelegt, der aktuelle Zinssatz auf den Kapitalmärkten (der "**Marktzinssatz**") ändert sich in der Regel täglich. Verändert sich der Marktzinssatz, kann sich der Preis der Teilschuldverschreibungen, jedoch in umgekehrter Richtung, ebenfalls verändern. Steigt der Marktzinssatz, würde der Preis der Teilschuldverschreibungen in der Regel fallen. Sinkt der Marktzinssatz, würde der Preis der Teilschuldverschreibungen in der Regel ansteigen. Gläubiger sollten sich dessen bewusst sein, dass Schwankungen der Marktzinssätze den Preis der Teilschuldverschreibungen negativ beeinflussen und zu Verlusten für die Gläubiger im Falle eines Verkaufs der Teilschuldverschreibungen führen können.

Der mit Wirkung ab dem Baubeginn geltende Teilhabesatz kann sich aufgrund eines Sinkens des Regulierten Eigenkapitalzinssatzes vermindern

Die Anleihebedingungen sehen vor, dass im Falle eines Sinkens des Regulierten Eigenkapitalzinssatzes der Teilhabesatz im selben Verhältnis angepasst wird. Der Regulierte Eigenkapitalzinssatz beträgt ab 1. Januar 2014 9,05 % und wird nach Maßgabe der Stromnetzentgeltverordnung (StromNEV) alle fünf Jahre, das nächste Mal mit Wirkung zum 1. Januar 2019, neu festgelegt. Es besteht keine Gewähr dafür, dass nach einer solchen Neufestlegung der Regulierte Eigenkapitalzinssatz unverändert bleibt oder erhöht wird. Infolgedessen kann der Teilhabesatz vermindert werden und Anleger in Teilschuldverschreibungen erhalten weniger Zinsen als in der Vergangenheit, was nachteilige Auswirkungen auf den Preis der Teilschuldverschreibungen haben kann.

Möglicherweise bildet das Kreditrating der Teilschuldverschreibungen nicht alle damit verbundenen Risiken ab

Das Kreditrating der Teilschuldverschreibungen spiegelt möglicherweise nicht die möglichen Auswirkungen sämtlicher Risiken im Hinblick auf die Struktur, den Markt, die vorstehend beschriebenen Faktoren und sonstige Faktoren, die den Wert der Teilschuldverschreibungen beeinflussen können, wider. Ein Kreditrating stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Teilschuldverschreibungen dar und kann von der jeweiligen Ratingagentur jederzeit geändert oder zurückgenommen werden.

Risiken im Zusammenhang mit der Anwendung des Schuldverschreibungsgesetzes 2009

Ein Gläubiger ist dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden oder gegen seinen Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, falls die Gläubiger nach Maßgabe der Anleihebedingungen, gemäß dem Schuldverschreibungsgesetz 2009 durch Mehrheitsbeschluss Änderungen der Anleihebedingungen beschliessen. Da ordnungsgemäß gefasste Beschlüsse für alle Gläubiger verbindlich sind, können bestimmte Rechte dieser Gläubiger gegenüber der Emittentin im Rahmen der Anleihebedingungen geändert, beschränkt oder sogar entzogen werden. Im Falle einer Bestellung eines gemeinsamen Vertreters für alle Gläubiger kann ein einzelner Gläubiger die Möglichkeit zur Verfolgung, Durchsetzung und Geltendmachung seiner Rechte im Rahmen der Anleihebedingungen gegenüber der Emittentin unabhängig von den anderen Gläubigern ganz oder teilweise verlieren; diese Rechte gehen auf einen zu ernennenden Gläubigervertreter über, der dann für die Geltendmachung und Durchsetzung der Rechte aller Gläubiger verantwortlich ist.

Der Baubeginn der Westküstenleitung kann sich aufgrund von Klagen von Anwohnern verzögern

Anwohner, die in dem Gebiet leben, in dem die neue Westküstenleitung in Schleswig-Holstein errichtet werden soll, könnten aus unterschiedlichen Gründen gegen die Genehmigung des Baus der Westküstenleitung Einspruch einlegen oder klagen. Dies könnte dazu führen, dass die Emittentin mit dem Bau der Leitung später als vorgesehen beginnt, womöglich erst, nachdem alle vorgebrachten Klagen gerichtlich endgültig entschieden wurden. In diesem Fall würde auf die Teilschuldverschreibungen weiterhin der anfängliche Zinssatz von 3 % jährlich gezahlt werden. Die gemäß den Anleihebedingungen vorgesehene Anpassung des Zinssatzes auf 5 % jährlich wird in jedem Fall erst stattfinden, wenn der Baubeginn der Westküstenleitung im Sinne der Anleihebedingungen eingetreten ist. Infolgedessen erhalten Anleger in Teilschuldverschreibungen bei einem verzögerten Baubeginn für einen längeren Zeitraum als sie dies möglicherweise geplant haben, lediglich den anfänglichen Zinssatz von 3 %.

VERWENDUNG DES EMISSIONSERLÖSES

Die Emittentin erhält im Rahmen des Angebots der Teilschuldverschreibungen einen Nettoerlös in Höhe von ca. EUR **[●]** nach Abzug der Gesamtkosten. Der Erlös wird für allgemeine Unternehmenszwecke der Emittentin verwendet. Die Finanzierung wird im Zusammenhang mit dem Ausbau des deutschen Energienetzes durch die Emittentin durchgeführt.

ALLGEMEINE ANGABEN ÜBER DIE EMITTENTIN

Einführung

Die Emittentin wurde am 28. April 1994 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach niederländischem Recht (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) gegründet und unterliegt niederländischem Recht. Die Emittentin hat ihren Sitz in Arnhem, Niederlande. Die Geschäftsanschrift lautet Utrechtseweg 310, 6812 AR Arnhem, Niederlande (Telefonnummer +31 26 373 1111). Die Emittentin ist unter der Registernummer 09083317 bei der Handelskammer für Centraal Gelderland eingetragen.

Gegenstand

In Artikel 2 der Satzung der Emittentin heißt es zum Gegenstand des Unternehmens (Übersetzung aus dem niederländischen Original):

"2.1. Gegenstand der Gesellschaft sind die unmittelbare oder mittelbare Beteiligung oder der Erwerb von sonstigen Rechten an und die Geschäftsführung von anderen Unternehmen mit einem Gegenstand gemäß diesem Absatz und Absatz 2 dieses Artikels oder einem ähnlichen oder damit zusammenhängenden Gegenstand sowie die Finanzierung Dritter und die Stellung von Sicherheiten oder die Übernahme von Verpflichtungen in jedweder Form sowie die Durchführung aller Maßnahmen, die mit den Bestimmungen dieses Artikels im Einklang stehen oder mit dem Gegenstand im weitesten Sinne verbunden oder ihm förderlich sind.

2.2. Der Gegenstand der in Absatz 1 dieses Artikels genannten anderen Unternehmen kann Folgendes umfassen:

(a) Ermöglichung des Transports und der Verteilung von elektrischer Energie

(b) Installation, Betrieb, Verwaltung und/oder Wartung von Netzen für den Transport von Strom, einschließlich grenzüberschreitender Verbindungen und Leitungen zur Messung der in diese Netze eingespeisten bzw. aus diesen Netzen entnommenen elektrischen Energie

(c) Erbringung von Systemdienstleistungen und anderen Dienstleistungen für die Stromversorgung in den Niederlanden

(d) Ausübung von Tätigkeiten und/oder Förderung der Marktkräfte im Bereich Energie und Umwelt, insbesondere der Betrieb von Börsen und anderen Handels- und Marktplätzen, Registrierung und Ausgabe von Rechten und Zertifikaten und Vergabe von Beihilfen und sonstigen finanziellen Zuwendungen

(e) Leasing, Überlassung an Dritte oder jegliche andere Form der Zurverfügungstellung von Einrichtungen, Gütern und/oder Rechten, einschließlich Glasfasernetzen und Telekommunikationsausrüstung und der zu Masten und Gebäuden gehörigen Grundstücke

(f) Ausübung von Tätigkeiten, die mit dem vorstehenden Gegenstand in Verbindung oder Zusammenhang stehen, und Wahrnehmung aller anderen Aufgaben, die der Gesellschaft in oder gemäß gesetzlichen Regelungen oder auf Anordnung zuständiger Behörden übertragen wurden, sowie Durchführung aller Maßnahmen, die mit dem vorstehenden Gegenstand im Einklang stehen oder mit dem vorstehenden Gegenstand im weitesten Sinne verbunden oder ihm förderlich sind

2.3. Die Gesellschaft darf weder Sicherheiten stellen, noch Preisgarantien abgeben, noch die Erfüllung Dritter auf andere Weise gewährleisten oder eine gesamtschuldnerische oder sonstige Verpflichtung zusammen mit oder im Namen von Dritten zum Zwecke der Zeichnung oder des Erwerbs von Anteilen am Stammkapital der Gesellschaft oder von Hinterlegungsscheinen (*depositary receipts*) für diese Anteile durch Dritte eingehen."

Die Emittentin nimmt gerade eine Änderung dieser Satzung vor, um sie unter anderem an das abgeschwächte Aufsichtsratssystem für Großunternehmen in den Niederlanden und bestimmte andere jüngere Änderungen im niederländischen Gesellschaftsrecht anzugleichen (siehe auch den Abschnitt

"*Corporate Governance*" unten). Der Gegenstand der Emittentin wird jedoch im Wesentlichen unverändert bleiben. Der genaue Zeitpunkt der Änderung der Satzung steht noch nicht fest.

Ausgewählte wesentliche historische Finanzinformationen

	2012	2011
(EUR Millionen)		
Einnahmen	1.647	1.567
EBIT	337	382
EBITDA	458	600
Verzinsliches Fremdkapital	3.548	2.591
Eigenkapital	2.841	2.597
Summe Vermögenswerte	10.055	8.602

Kapitalausstattung und Konzernstruktur

Das genehmigte Stammkapital der Emittentin beträgt EUR 500.000.000, eingeteilt in eine Million Namensanteile mit einem Nennbetrag von je EUR 500. Insgesamt sind zweihunderttausend Namensaktien ausgegeben, die voll eingezahlt wurden. Außerdem hat die Emittentin von ihrem alleinigen Gesellschafter, dem niederländischen Staat, eine zusätzliche Eigenkapitaleinlage in Höhe von EUR 600.000.000 erhalten, die in zwei Tranchen zu je EUR 300.000.000 jeweils im Dezember 2011 und Juni 2012 gezahlt wurde.

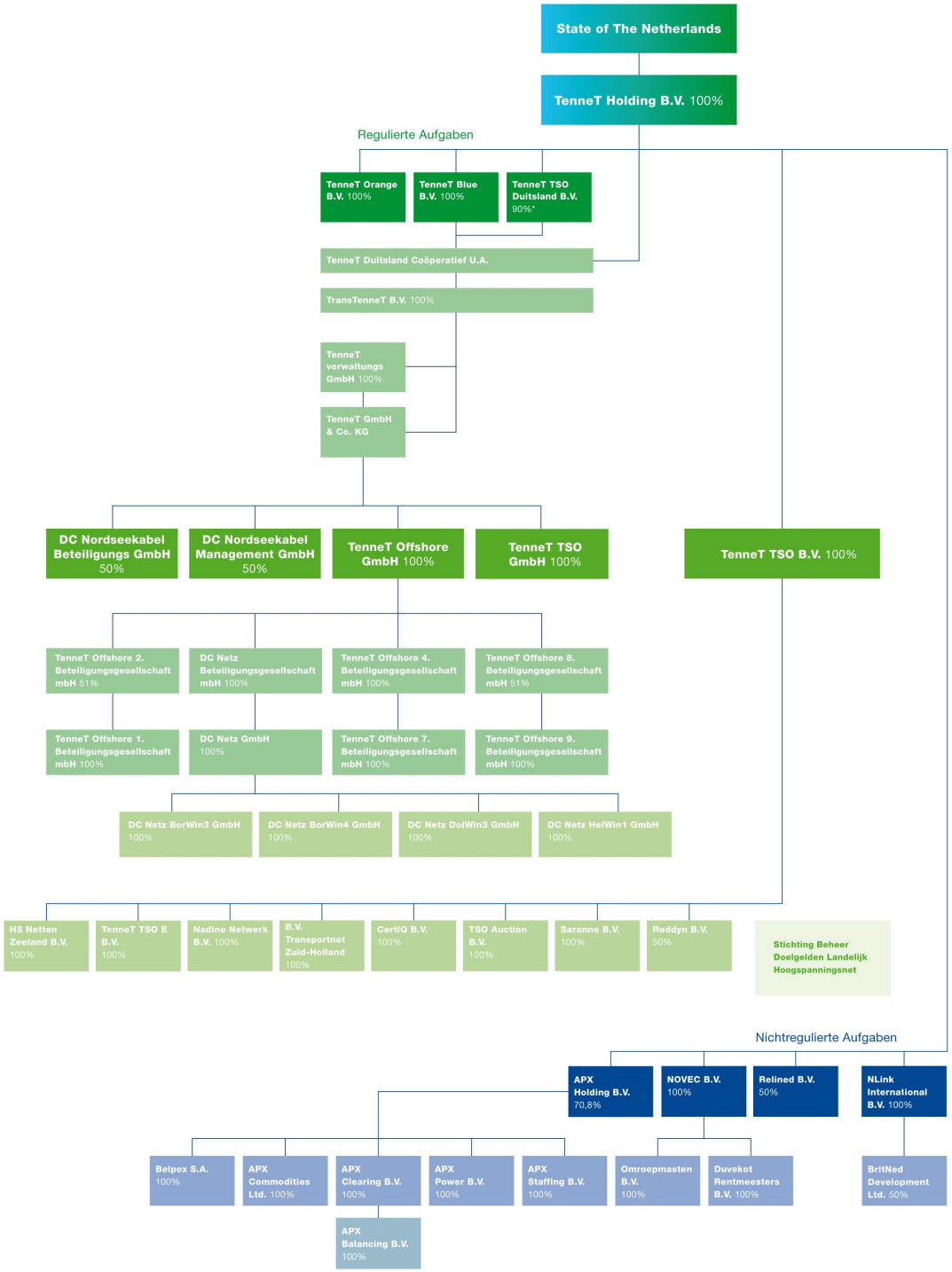
Der niederländische Staat als alleiniger Gesellschafter der Emittentin wird durch das niederländische Ministerium der Finanzen vertreten (im Gegensatz zum niederländischen Ministerium für Wirtschaft in seiner Funktion als Regulierer (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschichte und Entwicklung der Emittentin*" unten)). Gemäß der Richtlinie zu Beteiligungen der öffentlichen Hand ("*Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid*") vertritt der niederländische Staat im Hinblick auf seine Beteiligung an der Emittentin den folgenden Standpunkt: "In Anbetracht des starken öffentlichen Charakters der noch gehaltenen Beteiligungen und des Umstands, dass die Wahrung dieser öffentlichen Interessen nur durch Gesetze und Verordnungen als zu unflexibel angesehen wird, ist eine Veräußerung dieser Beteiligungen unwahrscheinlich. Das bedeutet nicht, dass künftige Veräußerungen von Anteilen an bestimmten Beteiligungen von vornherein ausgeschlossen werden können. Eine Privatisierung ist weiterhin eine Option, wenn sich herausstellt, dass der Anteilsbesitz des niederländischen Staates aus Sicht der Wahrung der öffentlichen Interessen keinen oder nur einen geringen zusätzlichen Nutzen hat." (*Übersetzung des niederländischen Originaltextes*) Außerdem muss hinreichend sichergestellt sein, dass die Kontinuität des Dienstes durch private Anteilseigner nicht gefährdet wird und private Beteiligungen dem betreffenden Unternehmen einen Mehrnutzen gebracht und die Qualität der von ihm ausgeübten Tätigkeiten erhöht haben. Das Argument, dass private Anteilseigner grundsätzlich ein Interesse an einem wirtschaftlich effizienteren Management haben, stimmt jedoch so nicht. Die neue Richtlinie bezüglich des gegenwärtigen Bestands an staatlichen Beteiligungen lässt sich mit den Worten zusammenfassen: "öffentlich, es sei denn". Die niederländische Regierung hat die Möglichkeit einer Teilprivatisierung der Emittentin angekündigt, bisher wurden jedoch keine konkreten Schritte unternommen. In seinem Schreiben vom 18. März 2013 an die Zweite Kammer des niederländischen Parlaments erklärte Finanzminister Dijsselbloem, die Emittentin und er stünden in einem ständigen Dialog bezüglich des Kapitalbedarfs der Emittentin. Eine Option sei die Zulassung einer Teilprivatisierung, die es der TenneT ermöglichen würde, zusätzliches Eigenkapital zu beschaffen. Herr Dijsselbloem erklärte, die niederländische Regierung werde voraussichtlich im Sommer 2013 darüber, wie zusätzliches Kapital und der Zugang dazu verfügbar gemacht wird, entscheiden, sodaß die notwendigen Investitionen in das niederländische Übertragungsnetz zeitnah durchgeführt werden können. Sollte es zu einer Privatisierung (z.B. durch einen Börsengang, eine Privatplatzierung oder teilweise Platzierung von Aktien der Emittentin) kommen, würde der niederländische Staat voraussichtlich die Mehrheit der Stimmrechte behalten und somit die Emittentin weiterhin beherrschen. Es wird darauf hingewiesen, dass die Geschäftstätigkeit der Emittentin durch das Dritte EU-Binnenmarktpaket für den inländischen Energiemarkt (wozu auch die dritte EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG gehört) und das Elektrizitätsgesetz (in der gültigen Fassung zur Unmsetzung vorgenannter EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG) reguliert wird.

Die gegenwärtige TenneT-Konzernstruktur mit der Emittentin als Muttergesellschaft entstand 2005 durch eine Reihe von Verschmelzungen und Entflechtungen, die mit dem Ziel durchgeführt wurden, die regulierten und nicht regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe gemäß den Bestimmungen von Artikel 17a des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes voneinander zu trennen. Alle regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe in den Niederlanden werden von der TenneT TSO NL oder deren Tochtergesellschaften ausgeführt. Von wenigen Ausnahmen abgesehen dürfen die TenneT TSO NL und ihre Tochtergesellschaften keine Tätigkeiten ausüben, die im Wettbewerb mit Dritten stehen könnten. Die nicht regulierten Aktivitäten, sofern sie zur Strategie der TenneT-Gruppe passen, werden von Tochtergesellschaften (ausgenommen der TenneT TSO NL) und Beteiligungen ausgeführt, die unmittelbar von der Emittentin oder unmittelbar oder mittelbar über solche Tochtergesellschaften gehalten werden. Die nicht regulierten Aktivitäten dieser Tochtergesellschaften dürfen nicht mit den – regulierten – Interessen der TenneT TSO NL in Konflikt stehen. Alle regulierten Tätigkeiten in Deutschland werden von der TenneT TSO Deutschland und/oder der TenneT Offshore und ihrer Tochtergesellschaften ausgeführt.

Auf der nächsten Seite ist die Rechtsstruktur der TenneT-Gruppe zum April 2013 dargestellt (Minderheitsbeteiligungen sind in dem folgenden Organigramm nicht enthalten).

Rechtliche Struktur TenneT-Gruppe

(zum April 2013)



* 10% Stichting Beheer Doelgelden Landelijk Hoogspanningsnet

Geschichte und Entwicklung der Emittentin

Die Geschichte und Entwicklung der Emittentin ist untrennbar mit der Geschichte und Entwicklung des niederländischen und deutschen Strommarktes verbunden.

Niederländischer Strommarkt

Der niederländische Strommarkt wird durch das Niederländische Elektrizitätsgesetz geregelt. Viele Bestimmungen dieses Gesetzes sind in den abgeleiteten Rechtsvorschriften des Staates, des Wirtschaftsministers und der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde im Detail festgelegt.

Mit Wirkung zum 1. April 2013 ging die niederländische Wettbewerbsbehörde in der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde auf, die auch die aufsichtlichen Aufgaben und Pflichten der vormaligen Niederländischen Kammer für Energieregulierung übernahm. Die Niederländische Kammer für Energieregulierung, eine Direktion der niederländischen Wettbewerbsbehörde, war im Niederländischen Elektrizitätsgesetz als Marktaufsichtsbehörde eingeführt worden. Die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde besitzt weitreichende Ex-ante- und Ex-post-Regulierungsbefugnisse, wozu auch die Festlegung verbindlicher Bedingungen und Entgelte für den Netzzugang Dritter gehört. Gemäß dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz dürfen Stromerzeugung und -versorgung auf der einen Seite und der Netzbetrieb auf der anderen Seite nicht in einem einzigen Rechtsträger integriert sein. Als das Niederländische Elektrizitätsgesetz 1998 eingeführt wurde, mussten die Erzeugungs- und die Verteilungsunternehmen den Betrieb und die Verwaltung der in ihrem Eigentum stehenden Stromnetze an eigenständige beschränkt haftende Gesellschaften übertragen. Diese beschränkt haftenden Gesellschaften müssen unabhängig agieren und einen diskriminierungsfreien Netzzugang gegen regulierte Entgelte und Bedingungen zur Verfügung stellen. Zum 1. Januar 2011 müssen die Netzgesellschaften von den Gesellschaften im Bereich der Energieerzeugung (einschließlich Stromerzeugung), des Energiehandels und der Energieversorgung vollständig entflochten sein. Es wird darauf hingewiesen, dass das niederländische Berufungsgericht im Juni 2010 entschieden hat, dass das Gesetz vom 23. November 2006 zur unabhängigen Netzverwaltung (*Wet onafhankelijk netbeheer*), demzufolge Energieunternehmen zur Entflechtung ihrer Netzgesellschaften verpflichtet sind, gegen europäisches Recht verstößt. Der niederländische Staat hat beim obersten Gericht der Niederlande Berufung eingelegt. Im Februar 2012 hat das oberste Gericht der Niederlande eine Zwischenentscheidung getroffen, in der es den Fall dem Gerichtshof der Europäischen Union zur Vorabentscheidung vorgelegt hat. Eine solche Vorabentscheidung ist innerhalb von zwei Jahren zu erwarten. Erst dann wird das oberste Gericht der Niederlande über die Berufung des niederländischen Staates entscheiden. Die TenneT TSO NL und ihre Vorgänger sind seit der Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit gemäß dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz vollständig entflochten worden. Obgleich im Niederländischen Elektrizitätsgesetz an sich keine Verpflichtungen zur Erbringung öffentlicher Dienstleistungen festgelegt sind, werden sie in praktisch allen Aspekten umgesetzt. Stromnetzbetreiber sind dafür verantwortlich, ihre Anlagen sicher, zuverlässig und umweltverträglich zu betreiben, zu warten und auszubauen.

Das niederländische Stromnetz hat eine wasserfallartige Struktur mit verschiedenen Spannungsebenen. Das nationale Übertragungsnetz (Höchstspannungsebene) arbeitet mit 220 kV oder 380 kV. Die Transportnetze (Hochspannungsebene) arbeiten mit 110 kV oder 150 kV. Die Verteilernetze liefern den Strom mit einer Spannung von bis zu 50 kV.

Alle regulierten Tätigkeiten der TenneT-Gruppe in den Niederlanden werden von der TenneT TSO NL und deren Tochtergesellschaften ausgeführt. Die TenneT TSO NL betreibt im Wesentlichen alle Netze mit einer Spannung von 110 kV, 150 kV, 220 kV oder 380 kV. Die Niederspannungsnetze werden von verschiedenen regionalen Verteilernetzgesellschaften bewirtschaftet.

Die Aufgaben der TenneT TSO NL gliedern sich in zwei Bereiche: Aufgaben des Netzbetriebs, die darauf ausgerichtet sind, das Gleichgewicht zwischen Stromnachfrage und Stromangebot im niederländischen Netz zu erhalten und zur Erhaltung des Gleichgewichts im europäischen Verbundnetz beizutragen, und die Bereitstellung eines diskriminierungsfreien Zugangs zu den Netzen auf der Grundlage zivilrechtlicher Verträge nach Maßgabe der von der niederländischen Wettbewerbsbehörde veröf-

fentlichen Entgelte und Bedingungen. Letztere Aufgabe haben auch die regionalen Netzbetreiber in Bezug auf ihre jeweilige Netze zu erfüllen. Einige Aufgaben, die der TenneT TSO NL auferlegt sind, werden im nachfolgenden Abschnitt "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Regulierte Geschäftstätigkeit in den Niederlanden*" ausführlicher erläutert.

In verschiedenen Teilen der Niederlande sind Kapazitätsengpässe im nationalen Hochspannungsnetz aufgetreten. Diese Situation soll durch große Netzausbauprojekte, die derzeit durchgeführt werden, entschärft werden. Liegt die Netzkapazität unter dem Bedarf, müssen Netzbetreiber wie die TenneT TSO NL einen Engpassmanagement-Mechanismus zur Steuerung der knappen Kapazität anwenden. Aufgrund ihrer zentralen Rolle im Stromversorgungssystem ist die TenneT TSO NL in der einzigartigen Lage, den Regulierungsbehörden, insbesondere dem Wirtschaftsminister und der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde, Strommarktdaten zur Verfügung zu stellen. Das Niederländische Elektrizitätsgesetz erlegt der TenneT TSO NL diesbezüglich verschiedene Verpflichtungen auf.

Nach Maßgabe der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie (2009/72/EG) muss ein Unternehmen, bevor es als Übertragungsnetzbetreiber zugelassen und benannt wird, von der nationalen Regulierungsbehörde zertifiziert werden. In diesem Zusammenhang muss ein Zertifizierungsverfahren eingerichtet werden, das die (laufende) Einhaltung der Entflechtungsvorgaben gewährleistet. Ein solches Zertifizierungsverfahren ist auch bei allen geplanten Transaktionen oder Änderungen bezüglich der Rechte an oder der Einflussnahme auf Übertragungsnetzbetreiber einzuleiten. Die dritte EU-Elektrizitätsrichtlinie (2009/72/EG) wurde am 20. Juli 2012 in niederländisches Recht umgesetzt. Somit unterliegt die TenneT TSO NL für ihre Wiederbenennung als Übertragungsnetzbetreiber dem neuen Zertifizierungsverfahren und muss innerhalb von zwei Monaten nach Inkrafttreten der niederländischen Rechtsvorschriften einen entsprechenden Antrag stellen. Die TenneT TSO NL hat am 20. September 2012 einen formalen Antrag gestellt. Das Antragsverfahren ist jedoch noch anhängig. Die Niederländische Markt- und Verbraucherschutz-Behörde hat am 16. Mai 2013 ihre Entwurfsentscheidung über den Zertifizierungsantrag der TenneT TSO NL bekanntgegeben. Die Entwurfsentscheidung wird von der Europäischen Kommission überprüft.

Deutscher Strommarkt

Der deutsche Strommarkt wird durch zahlreiche Gesetze und Verordnungen geregelt, die laufend geändert und ergänzt werden. Die wichtigsten Rechtsvorschriften sind das am 13. Juli 2005 in Kraft getretene EnWG und mehrere Verordnungen, insbesondere die Stromnetzzugangsverordnung ("**StromNZV**"), die Stromnetzentgeltverordnung (StromNEV) und – seit dem 1. Januar 2009 – die Anreizregulierungsverordnung ("**ARegV**").

Das EnWG von 2005 erschuf die Einrichtung der BNetzA als Marktaufsichtsbehörde, die für die TenneT TSO Deutschland und die drei anderen Stromübertragungsnetzbetreiber in Deutschland ausschließlich zuständig ist. Zu den regulatorischen Aufgaben der BNetzA gehören die Sicherstellung eines diskriminierungsfreien Netzzugangs, die Überwachung der Netzzugangsentgelte, die Verhinderung von wettbewerbswidrigen Praktiken durch Netzbetreiber und die Überwachung der Umsetzung des Regulierungsrahmens.

Ähnlich wie im niederländischen System müssen vertikal integrierte Energieversorgungsunternehmen in Deutschland die Unabhängigkeit der Netzbetreiber von anderen Tätigkeitsbereichen der Energieversorgung sicherstellen. Zur Gewährleistung eines transparenten, diskriminierungsfreien Betriebs des Stromnetzes sieht das EnWG nicht nur eine eigene Buchhaltung, sondern auch eine rechtliche und operationelle Entflechtung und eine unabhängige Informationstechnologie-Infrastruktur vor. Außerdem wurden auf der Grundlage des Dritten EU-Binnenmarktpaketes für Energie (wozu auch die dritte EU-Elektrizitätsrichtlinie 2009/72/EG gehört) in der geänderten Fassung des EnWG vom August 2011 strengere Vorschriften für die eigentumsrechtliche Entflechtung bei Betreibern von überregionalen Gas- und Stromversorgungsnetzen, die mit einem vertikal integrierten Energieversorgungsunternehmen verbunden sind oder waren, eingeführt.

Genau wie die TenneT TSO NL ist die TenneT TSO Deutschland allgemein verpflichtet, ein sicheres, zuverlässiges und leistungsfähiges Übertragungsnetz diskriminierungsfrei zu betreiben. Darüber hinaus ist die TenneT TSO Deutschland verpflichtet, ihr Netz zu warten, auszubauen und bedarfsgerecht

zu optimieren, soweit es wirtschaftlich zumutbar ist, und hat als Teil der Systemdienstleistungen unter anderem für eine Anbindung neuer Kraftwerke und Erzeugungsanlagen auf der Basis erneuerbarer Energien oder der Kraft-Wärme-Kopplung an ihr Netz zu sorgen. Ferner sind Übertragungsnetzbetreiber nach der jüngsten Änderung des EnWG verpflichtet, jährlich einen Netzentwicklungsplan vorzulegen, der unter anderem Angaben über zugesagte große Investitionen der nächsten drei Jahre enthält.

Das deutsche Höchstspannungsnetz wird von vier unabhängigen Übertragungsnetzbetreibern betrieben, die ihre 380-kV- und 220-kV-Übertragungsnetze über nationale Kuppelleitungen zum deutschen Verbundnetz zusammengeschaltet haben. Die vier Übertragungsnetze in Deutschland werden von der TenneT TSO Deutschland (ehemals E.ON Netz GmbH), der Amprion GmbH (ehemals RWE Transportnetz Strom GmbH), der 50Hertz Transmission GmbH (ehemals Vattenfall Europe Transmission GmbH) und der TransnetBW GmbH (ehemals EnBW Transportnetze AG) betrieben. Die Netze der vier deutschen zusammengeschalteten Übertragungsnetzbetreiber mit Teilen Dänemarks, Luxemburgs und Österreichs bilden zusammen den "deutschen Regelblock". Die TenneT TSO Deutschland ist nicht am Betrieb des nachgelagerten Netzes (Verteilernetzes) beteiligt.

Analog zu den Aufgaben der TenneT TSO NL ist die TenneT TSO Deutschland ebenfalls verpflichtet, das Energiegleichgewicht in ihrem Teil des deutschen Übertragungsnetzes zu erhalten und dadurch zum Gleichgewicht der Verbundnetze in Europa beizutragen. Außerdem ist die TenneT TSO Deutschland verpflichtet, Dritten zu wirtschaftlich angemessenen Bedingungen einen diskriminierungsfreien und transparenten Zugang zu ihrem Übertragungsnetz zur Verfügung zu stellen. Die Netzentgelte für einen solchen Zugang unterliegen der Ex-ante-Regulierung nach der Anreizregulierungsverordnung, die eine kalenderjährliche Erlösobergrenze vorschreibt (vergleichbar mit der gesetzlichen Pflicht der TenneT TSO NL, siehe "*Auswirkungen der rechtlichen Rahmenbedingungen in den Niederlanden und Deutschland auf Umsatzerlöse, Gewinne und die Finanzlage der Emittentin*" oben). Ferner ist die TenneT TSO Deutschland verpflichtet, Netznutzern wie großen industriellen Kunden und Kraftwerken eine diskriminierungsfreie Anbindung an ihr Netz zu ermöglichen. Dies schließt auch die Verpflichtung ein, die notwendigen Offshore-Netzanbindungsleitungen für den Anschluss von Offshore-Windparks in der Nordsee an das Stromnetz an Land zu bauen und zu betreiben.

Zur Vermeidung potenzieller oder Beseitigung bestehender Engpässe im Übertragungsnetz werden laufend Investitionen in die Netzinfrastruktur (und deren Ausbau) getätigt sowie netz- oder marktbezogene Maßnahmen ergriffen. Wie im EnWG vorgeschrieben und in Anbetracht der langfristigen Ziele der Bundesregierung zum Einsatz erneuerbarer Energien legte die TenneT TSO Deutschland dem deutschen Gesetzgeber 2012 zusammen mit den drei anderen deutschen Übertragungsnetzbetreibern (50Hertz Transmission GmbH, Amprion GmbH und TransnetBW GmbH) den ersten gemeinsamen Netzentwicklungsplan vor. Der Netzentwicklungsplan muss alle Maßnahmen zur bedarfsgerechten Optimierung, Verstärkung und zum bedarfsgerechten Ausbau des Übertragungsnetzes enthalten, die in den nächsten zehn Jahren unter Berücksichtigung der von der Bundesregierung festgelegten langfristigen Ziele zum Einsatz erneuerbarer Energien erforderlich sind. Die Übertragungsnetzbetreiber haben der BNetzA jedes Jahr nach Abschluss eines Konsultationsverfahrens einen aktualisierten Netzentwicklungsplan zur Bestätigung vorzulegen. Dieser bildet die Grundlage für einen Bundesbedarfsplan, den der Bundesgesetzgeber mindestens alle drei Jahre oder bei wesentlichen Änderungen im jährlichen Netzentwicklungsplan verabschiedet und der für die Übertragungsnetzbetreiber verbindlich ist. Nach dem aktuellen Entwurf des Netzentwicklungsplans der Übertragungsnetzbetreiber müssen die deutschen Übertragungsnetze zur Umsetzung der Energiewende in Deutschland und die Weiterentwicklung eines europäischen Strommarktes erheblich ausgebaut werden. Neben der Optimierung und Modernisierung bestehender Trassen auf einer Länge von 4.400 Kilometern rechnen die Netzbetreiber damit, dass in den nächsten zehn Jahren insgesamt 3.800 Kilometer neue Trassen gebaut werden müssen. Diese neuen Übertragungsleitungen umfassen sowohl Drehstrom-Leitungstrassen als auch Trassen für Hochleitungs-Gleichstrom.

Am 28. Dezember 2012 änderte der Gesetzgeber das Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) dahingehend, dass ein Systemwechsel bei der Offshore-Netzentwicklung eingeführt wurde. Abweichend von der bisherigen unkoordinierten Entwicklung der Offshore-Anbindungssysteme, die lediglich im Rahmen des Positionspapiers der BNetzA rechtlich unverbindlich gestaltet war, sieht das geänderte EnWG nunmehr einen umfassenden Offshore-Netzentwicklungsplan vor. Der Offshore-Netz-Entwicklungsplan berücksichtigt den vom Bundesamt für Seeschifffahrt und Hydrographie ("**BSH**") veröffentlichten Bundesfachplan Offshore. Das BSH hat am 22. Februar 2013 den betreffenden Bun-

desfachplan Offshore 2012 veröffentlicht. Ziel des Offshore-Netzentwicklungsplans sind eine bessere Koordinierung und Abstimmung der Planung für, aber auch eine bessere Steuerung der Investitionen in den Ausbau des deutschen Offshore-Übertragungsnetzes. Am 3. März 2013 haben die deutschen Übertragungsnetzbetreiber der BNetzA den ersten Entwurf des Offshore-Netzentwickungsplans zur Prüfung vorgelegt. Er enthält unter anderem den geplanten Fertigstellungstermin für die vorgesehenen Offshore-Netzanbindungssysteme, ihre Verknüpfungspunkte und Abmessungen. Wie bereits ausgeführt, wird der Bau der Netzanbindungssysteme für Offshore-Windparks enorme Investitionen durch die TenneT TSO Deutschland erfordern. Für solche Investitionen kann der Übertragungsnetzbetreiber sogenannte "Investitionsmaßnahmen" beantragen. Wird die Maßnahme von der BNetzA genehmigt, können die Kapitalkosten und ein Teil der mit der Investition verbundenen Betriebskosten für einen bestimmten Zeitraum bei der weiter oben beschriebenen Erlösobergrenze sofort geltend gemacht werden.

Nach den Änderungen des EnWG im Jahr 2011 wurde ein spezielles Zertifizierungsverfahren für Übertragungsnetzbetreiber eingeführt, um die Einhaltung der Vorgaben zur eigentumsrechtlichen Entflechtung sicherzustellen. Der Antrag der TenneT TSO Deutschland wurde jedoch am 9. November 2012 von der BNetzA abgelehnt. Dagegen hat die TenneT TSO Deutschland Beschwerde vor dem Oberlandesgericht Düsseldorf eingelegt (Einzelheiten sind dem Abschnitt "*Risikofaktoren – Faktoren, die die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen können – Rechtliche Rahmenbedingungen in Deutschland – Zertifizierung als Übertragungsnetzbetreiber*" zu entnehmen).

Geschichte der Emittentin

Nach dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz von 1989 (*Elektriciteitswet 1989*) beruhten der Betrieb und die Wartung des Stromübertragungsnetzes in den Niederlanden auf einer systemischen Zusammenarbeit zwischen vier vertikal integrierten Energieunternehmen, die sich im Eigentum von Provinzen und Gemeinden befanden. Diese Zusammenarbeit mündete in der Gründung der N.V. Samenwerkende Elektriciteits-productiebedrijven ("**Sep**"). Die vier Energieunternehmen waren N.V. Elektriciteitsbedrijf Zuid-Holland, N.V. Elektriciteits-Productiemaatschappij Oost-en Noord-Nederland, N.V. Elektriciteits-Productiemaatschappij Zuid-Nederland und Energieproduktiebedrijf UNA (zusammen die "**Sep-Aktionäre**"). Die Sep-Aktionäre hielten jeweils 25 % der Sep-Aktien. Die Sep war Eigentümer eines 67%igen Anteils an dem 220-/380-kV-Netz und den grenzüberschreitenden Verbindungsleitungen. Der übrige Teil des 220-/380-kV-Netzes gehörte den Sep-Aktionären, stand der Sep jedoch zur Verfügung, um das gesamte 220-/380-kV-Netz verwalten zu können. Am 28. April 1994 gründete die Sep die DELCOS, Dutch Electricity Consulting Services B.V. ("**DELCOS**") als hundertprozentige Tochtergesellschaft. DELCOS hat mehrere Umfirmierungen durchlaufen und firmiert derzeit unter dem Namen TenneT Holding B.V.

Im Jahr 1998 trat das Niederländische Elektrizitätsgesetz in Kraft. Mit dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz wurde eine Rechtsgrundlage für die schrittweise Liberalisierung des Strommarktes geschaffen (die im Juli 2004 abgeschlossen war). Außerdem wurden die Mehrheitseigner der Übertragungs- und Verteilernetze (und somit auch die Sep) verpflichtet, rechtlich selbstständige Unternehmen als Netzverwalter zu benennen und diese mit der Verwaltung der Netze zu beauftragen. Diese Unternehmen waren von da an ausschließlich für die Erfüllung gesetzlicher Aufgaben im Zusammenhang mit dem Betrieb, der Wartung, der Erneuerung und dem Ausbau der Netze verantwortlich.

Für das 220-/380-kV-Netz und die grenzüberschreitenden Verbindungsleitungen mit 500 V und höher führte das Niederländische Elektrizitätsgesetz die Funktion des nationalen Netzverwalters ein. Zu den Aufgaben des nationalen Netzverwalters gehören auch Dienstleistungen des Übertragungsnetzes, d. h. er ist auch der nationale ÜNB. Als Eigentümer von 67 % des 220-/380-kV-Netzes war die Sep verpflichtet, einen nationalen Netzverwalter zu benennen. Am 21. Oktober 1998 benannte sie DELCOS. Bis zur damaligen Benennung hatte DELCO keine Tätigkeiten als Holding oder sonstigen Tätigkeiten ausgeführt und war eine Tochtergesellschaft der Sep.

Ebenfalls am 21. Oktober 1998 übertrug die Sep das wirtschaftliche Eigentum am 220-/380-kV-Netz und den grenzüberschreitenden Verbindungsleitungen mit 500 V und höher (soweit sie Sep gehörten) an DELCOS und räumte DELCOS das Recht ein, auch das rechtliche Eigentum daran zu erwerben. DELCOS wurde am 21. Oktober 1998 in TenneT, Manager Landelijk Elektriciteitsnet B.V. und am

14. Januar 1999 in TenneT, Transmission System Operator B.V. ("**TenneT, Transmission System Operator**") umbenannt.

Am 2. Februar 2001 wurde die Sep (die inzwischen in B.V. Nederlands Elektriciteit Administratiekantoor ("**NEA**") umbenannt worden war) abgespalten, wodurch die Saranne B.V. ("**Saranne**") entstand. Bei dieser Gelegenheit übertrug die NEA ihr rechtliches Eigentum an 67 % des 220-/380-kV-Netzes und den grenzüberschreitenden Verbindungsleitungen mit 500 V oder höher an Saranne. Die Option von TenneT, Transmission System Operator, eine Übertragung des rechtlichen Eigentums zu erwerben, blieb davon unberührt. Alle Anteile am Stammkapital von Saranne wurden an NEA ausgegeben. Am 25. Oktober 2001 übertrug NEA sämtliche Anteile an TenneT, Transmission System Operator und sämtliche Anteile an Saranne auf den niederländischen Staat.

Am 18. Dezember 2003 erwarb TenneT, Transmission System Operator sämtliche Anteile der B.V. Transportnet Zuid-Holland ("**TZH**"), der das 150-kV-Netz und ein Teil des 380-kV-Netz in der Provinz Zuid-Holland gehörte. Zum damaligen Zeitpunkt war TenneT weder Eigentümer noch Verwalter anderer 110-kV- oder 150-kV-Netze.

Am 19. Dezember 2005 wurde TenneT, Transmission System Operator in eine Holding umgewandelt und in TenneT Holding B.V. umbenannt. Die Holdingstruktur kam durch eine Ausgliederung mit Gründung der TenneT TSO NL zustande. Als ausgegliederte Gesellschaft übernahm die TenneT TSO NL sämtliche Vermögensgegenstände der Emittentin, einschließlich des wirtschaftlichen Eigentums am 220-/380-kV-Netz (mit Ausnahme jener Teile, die noch den ehemaligen Sep-Aktionären oder deren Rechtsnachfolgern gehörten) und die grenzüberschreitenden Verbindungsleitungen mit 500 V oder höher und der Anteile am Stammkapital der Saranne, TZH, TSO Auction B.V. ("**TSO Auction**"), EnerQ B.V. ("**EnerQ**") und CertiQ B.V. ("**CertiQ**") (siehe auch den nachfolgenden Abschnitt "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Überblick über die Tochtergesellschaften – Regulierte Aktivitäten in den Niederlanden*"). EnerQ wurde liquidiert, weil ihre Tätigkeiten auf SenterNovem (gegenwärtig ein Teil der dem niederländischen Ministerium für Wirtschaft zugehörigen Agentschap NL) übertragen wurden. Die Anteile an den nicht regulierten Aktivitäten (d. h. an der APX Holding B.V. (damals APX B.V.), NLink International B.V., European Energy Auction B.V., New Values B.V. und NOVEC B.V.) wurden anschließend durch separate Urkunden auf die Emittentin übertragen. Die European Energy Auction B.V. und die New Values B.V. gehören nicht mehr zur TenneT-Gruppe.

Als wirtschaftlicher Eigentümer der Mehrheit des 220-/380-kV-Netzes benannte die TenneT TSO NL sich selbst als Verwalter des 220-/380-kV-Netzes und des 150-kV-Netzes in der Provinz Zuid-Holland und trat damit die Nachfolge der TenneT, Transmission System Operator B.V. an, die zur TenneT Holding B.V. geworden war. Der Wirtschaftsminister erteilte die gesetzlich vorgeschriebene Genehmigung für diese Benennung. Eine Benennung hat eine Gültigkeit von zehn Jahren (ab dem Zeitpunkt der Genehmigung durch den Wirtschaftsminister). Mit der Einführung der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie (2009/72/EG), die am 20. Juli 2012 in niederländisches Recht umgesetzt wurde, wird der Wirtschaftsminister für die Benennung des Verwalters des Hochspannungsnetzes verantwortlich sein.

Infolge der rechtlichen Restrukturierung im Dezember 2005 werden die regulierten Tätigkeiten des nationalen Netzverwalters und des nationalen Übertragungsnetzbetreibers in den Niederlanden jetzt von der TenneT TSO NL wahrgenommen. Die derzeitigen nicht regulierten Tätigkeiten (die sich hauptsächlich auf den Strom-Spotmarkt und Clearing-Aktivitäten (APX Holding B.V. und deren Tochtergesellschaften), Telekommunikation (NOVEC B.V. und Relined B.V.) und Unterseekabel (NLink International B.V.) konzentrieren) werden von anderen Tochtergesellschaften oder Beteiligungen der Emittentin ausgeführt. Diese nicht regulierten Aktivitäten dürfen nicht mit den regulierten Tätigkeiten der TenneT TSO NL in Konflikt stehen (siehe auch "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Überblick über die Tochtergesellschaften – Nicht regulierte Aktivitäten*" unten).

Im November 2006 wurde eine Änderung des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes verabschiedet, in der das "nationale Hochspannungsnetz" – das nach dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz vom nationalen Netzverwalter verwaltet werden muss – neu definiert wurde und neben den 220-kV- und 380-kV-Netzen und den grenzüberschreitenden Verbindungsleitungen mit 500 V und höher jetzt auch die 110-kV- und 150-kV-Netze umfasst. Diese Änderung trat am 1. Januar 2008 in Kraft. Infolgedes-

sen musste die TenneT TSO NL als rechtmäßig benannter nationaler Netzverwalter des nationalen Hochspannungsnetzes ab dem 1. Januar 2008 auch die Verwaltung der 110-kV- und 150-kV-Netze von den jeweiligen regionalen Netzverwaltern übernehmen. Eine Ausnahme bildet derzeit das 150-kV-Netz in Randmeren, das von der N.V. Liander (und gemäß einem Unterverwaltungsvertrag vom 1. August 2009 in deren Auftrag von der TenneT TSO NL) verwaltet wird, und das von der Stedin B.V. verwaltete 150-kV-Netz, das ebenfalls gemäß einem Unterverwaltungsvertrag von der TenneT TSO NL verwaltet wird. Diese Netze sind ausgenommen, weil keine zufriedenstellende Lösung für die Rechte Dritter im Rahmen von Cross-Border-Leasingverhältnissen, deren Gegenstand die Netze sind, erzielt wurde. Die TenneT TSO NL verwaltet somit alle nationalen Stromnetze mit einer Spannung von 110 kV und höher (außer die von oder über N.V. Liander, Stedin B.V. und bestimmte(n) Inhaber(n) von Ausnahmegenehmigungen verwalteten 150-kV-Netze) und hat nach dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz ein rechtliches Monopol an der Verwaltung des nationalen Hochspannungsnetzes.

2009 erwarb die TenneT TSO NL die Hochspannungsnetze (110/150 kV) und dazugehörigen Anlagen sowie die noch im Eigentum der Enexis B.V., Liander N.V. und Delta N.V. stehenden 220-/380-kV-Netze.

Im Juli 2012 wurde zur Umsetzung der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie (2009/72/EG) eine Änderung des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes verabschiedet, derzufolge das "nationale elektrische Hochspannungsnetz" neu definiert wurde und jetzt auch das 110-kV-Netz und die grenzüberschreitenden Wechselstrom-Verbindungsleitungen umfasste (nachfolgend das "**nationale Hochspannungsnetz**"). Außerdem wurde eine eigene Definition für die Verwalter von Interkonnektoren, d. h. der grenzüberschreitenden Gleichstrom-Verbindungsleitungen, eingeführt.

Am 22. Februar 2010 übernahm die mittelbare hundertprozentige Tochtergesellschaft der Emittentin, die transpower GmbH & Co. KG (nachfolgend in TenneT GmbH & Co KG umfirmiert), eine Kommanditgesellschaft nach deutschem Recht, mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2010 von der E.ON AG sämtliche ausgegebenen und ausstehenden Anteile des deutschen Höchstspannungsnetzbetreibers transpower stromübertragungs GmbH (nachfolgend in TenneT TSO GmbH umfirmiert), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht, sowie mittelbar sämtliche ausgegebenen und ausstehenden Anteile der transpower offshore GmbH (die später eine Schwestergesellschaft der TenneT TSO GmbH wurde und in TenneT Offshore GmbH umfirmiert wurde), einer zum damaligen Zeitpunkt hundertprozentigen Tochtergesellschaft der transpower stromübertragungs GmbH, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht (die "**Übernahme**").

Durch die Übernahme konnte die Emittentin das niederländische Höchstspannungsnetz und einen Teil des deutschen Höchstspannungsnetzes integrieren und ist damit in der Lage, eine führende Rolle in Europa zu übernehmen und die Entwicklung eines effektiv funktionierenden Strommarktes weiter voranzutreiben. Zu den Vorteilen der Übernahme aus Sicht der Emittentin gehören eine Angleichung der Preise, ein besseres Energiegleichgewicht in den Netzen, eine bessere Kenntnis über den Zustand der Netze, bessere Möglichkeiten für eine nachhaltige Entwicklung in beiden Ländern und bestimmte Kostensynergien.

Im Dezember 2012 schlossen TenneT und die Mitsubishi Corporation einen Partnerschaftsvertrag über zwei OWF-Anbindungen in Deutschland, BorWin1 und BorWin2. Die Mitsubishi Corporation erwarb dabei 49 % der Stimmrechte der deutschen Zweckgesellschaft TenneT Offshore 1 beteiligungsgesellschaft mbH. Im April 2013 erwarb die Mitsubishi Corporation zwei weitere OWF-Anbindungen, HelWin2 und DolWin2. Die Mitsubishi Corporation übernahm dabei 49 % der Stimmrechte der deutschen Zweckgesellschaft TenneT Offshore 8 beteiligungsgesellschaft mbH.

Corporate Governance

Der Niederländische Corporate Governance-Kodex (der "**Niederländische Corporate Governance-Kodex**") gilt für börsennotierte Gesellschaften. Die Emittentin ist zwar keine börsennotierte Gesellschaft, hat aber trotzdem beschlossen, den Niederländischen Corporate Governance-Kodex, soweit möglich, einzuhalten. Dabei sind sehr viele Grundsätze des Niederländischen Corporate Governance-Kodex in die Struktur der Unternehmensführung eingeflossen, und die Emittentin erfüllt die meisten

Bestimmungen des Kodex; bestimmte Teile wurden ausgenommen. Die Emittentin erläutert in jedem Geschäftsbericht, warum sie bestimmte Vorschriften des Corporate Governance-Kodex nicht anwendet. Weitere Informationen über die Corporate Governance-Regelungen der Emittentin sind auf ihrer Website zu finden (http://www.tennet.eu/nl/nl/corporate-governance.html). Der Gesellschafter der Emittentin – der niederländische Staat, vertreten durch das niederländische Ministerium der Finanzen– billigt ihre Anwendung des Niederländischen Corporate Governance-Kodex.

Die Emittentin ist als Großunternehmen (*structuurvennootschap*) im Sinne von Artikel 2:264 des niederländischen Zivilgesetzbuches strukturiert. Sie erfüllt das gesetzlich vorgeschriebene Aufsichtsratssystem (*structuurregime*). Ebenso erfüllt sie die im Niederländischen Elektrizitätsgesetz festgelegten Verpflichtungen bezüglich der Corporate Governance-Struktur. Die Emittentin hat einen gesetzlich vorgeschriebenen Vorstand (*raad van bestuur*, "**Vorstand**") und eine Geschäftsführung (*directie* ("**Geschäftsführung**"). Nach der Regelung für größere Gesellschaften hat die Emittentin zusätzlich zum Vorstand und zur Geschäftsführung einen Aufsichtsrat (*raad van commissarissen*, "**Aufsichtsrat**"). Bestimmte Entscheidungen des Vorstands bedürfen der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats und in einigen Fällen auch der Hauptversammlung. In der Praxis bedeutet dies, dass der niederländische Staat als einziger Gesellschafter der Emittentin, vertreten durch das niederländische Ministerium der Finanzen, bestimmte Entscheidungen genehmigen muss. Dies betrifft insbesondere die Durchführung bedeutender Investitionen und Desinvestitionen sowie die Gründung und Auflösung wichtiger Joint Ventures.

Nach dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz darf die Emittentin ihre Satzung ohne die vorherige Zustimmung des Wirtschaftsministers nicht ändern.

Infolge des am 1. Juli 2011 in Kraft getretenen Gesetzes "Vorrang für Nachhaltigkeit" (*Voorrang voor duurzaam*) wurde für die Emittentin ein abgeschwächtes Aufsichtsratssystem (*gemitigeerd structuurregime*) im Sinne von Artikel 2:265 des niederländischen Zivilgesetzbuchs eingeführt. Gegenwärtig wird unter anderem für diesen Zweck an einer Änderung der Satzung der Emittentin gearbeitet. Der genaue Zeitpunkt der Satzungsänderung steht noch nicht fest. Beim abgeschwächten Aufsichtsratssystem werden die Mitglieder des Aufsichtsrats von der Hauptversammlung, d. h. dem niederländischen Staat, nach einer (verbindlichen) Nominierung seitens des Aufsichtsrats genehmigt. In der bisherigen Struktur erfolgte die Ernennung durch den Aufsichtsrat. Der niederländische Staat ist in seiner Eigenschaft als alleiniger Gesellschafter der Emittentin berechtigt, die (verbindliche) Nominierung seitens des Aufsichtsrats abzulehnen, kann jedoch keine Personen in den Aufsichtsrat bestellen, die nicht vom Aufsichtsrat nominiert wurden. Wenn der niederländische Staat einen oder mehrere nominierte Kandidaten ablehnt, muss der Aufsichtsrat daher eine neue verbindliche Nominierung vorlegen. Nach dreimaliger Ablehnung der Nominierung kann der niederländische Staat einen eigenen Kandidaten benennen.

Vorstand und Geschäftsführung

Der Vorstand der Emittentin setzt sich wie folgt zusammen:

Name	Haupttätigkeit	Nebentätigkeiten
Herr J.M. (Mel) Kroon	Vorsitzender des Vorstands und Vorsitzender der Geschäftsführung	Vorsitzender Geschäftsführung TenneT TSO B.V. Aufsichtsratsvorsitzender TenneT TSO GmbH Mitglied Geschäftsführung TenneT Verwaltungs GmbH Aufsichtsratsvorsitzender NOVEC B.V. Aufsichtsratsmitglied APX Holding B.V. Mitglied Geschäftsführung Open Tower Company B.V. Mitglied Geschäftsführung Stichting Beheer Doelgelden Landelijk Hoogspanningsnet Verwaltungsratsmitglied Powernext S.A. Aufsichtsratsmitglied Epex Spot S.A.

Name	Haupttätigkeit	Nebentätigkeiten
		Aufsichtsratsmitglied Havenbedrijf Rotterdam N.V. Aufsichtsratsmitglied HTM Personenvervoer N.V.
Herr B.G.M. (Ben) Voorhorst	Chief Operating Officer	Mitglied Geschäftsführung TenneT TSO B.V. Mitglied Geschäftsführung TenneT TSO GmbH Aufsichtsratsmitglied NOVEC B.V. Mitglied des Vorstands niederländischer Verband der Strom- und Gasnetzbetreiber Netbeheer Nederland Mitglied Cyber Security Council Aufsichtsratsmitglied Energie Data Services Nederland (EDSN) B.V. Mitglied Executive Committee Niederländischer Verband für Energiedatenaustausch (NEDU)
Herr E.T.A. (Eelco) de Boer	Kaufmännischer Geschäftsführer	Mitglied Geschäftsführung TenneT TSO B.V. Aufsichtsratsmitglied TenneT TSO GmbH Aufsichtsratsmitglied Universität Twente
Herr M.J. (Martin) Fuchs	Geschäftsführer Ressort Asset Management	Vorsitzender Geschäftsführung TenneT TSO GmbH Mitglied Geschäftsführung TenneT Verwaltungs GmbH Aufsichtsratsmitglied SAG Langen GmbH

Die für das Tagesgeschäft zuständige Geschäftsführung der Emittentin besteht aus den vier Vorstandsmitgliedern (siehe oben) sowie

Name	Haupttätigkeit	Nebentätigkeiten
Herr A.A. (Lex) Hartman	Direktor Corporate Development	Mitglied Geschäftsführung TenneT TSO B.V. Vorsitzender Geschäftsführung BritNed Development Ltd Mitglied Geschäftsführung TenneT TSO GmbH Mitglied Vorstand FLOW-Far and Large Offshore Wind Direktor NLink International B.V.

Der Sitz der Emittentin dient als Geschäftsanschrift der Mitglieder des Vorstands und der Geschäftsführung (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Einführung*" oben).

Es bestehen keine tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte zwischen den Pflichten der jeweiligen Mitglieder des Vorstands und der Geschäftsführung und ihren privaten Interessen und/oder sonstigen Pflichten.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der Emittentin setzt sich wie folgt zusammen:

Name	Haupttätigkeit	Nebentätigkeiten
Herr A.W. (Aad) Veenman	Vorsitzender	Aufsichtsratsmitglied Achmea B.V. Aufsichtsratsmitglied Draka Holding N.V.
Herr J.F. (Fokko) van Duyne	Mitglied	Aufsichtsratsvorsitzender Gamma Holding N.V. Aufsichtsratsvorsitzender Royal Verkade N.V.
Herr P.M. (Pieter) Verboom	Mitglied	Mitglied Geschäftsführung RFS Holland Holding B.V. Aufsichtsratsmitglied und Vorsitzender des Prüfungsausschusses VastNed Retail N.V. Aufsichtsratsmitglied Flughafen Brisbane Mitglied Unternehmenskammer (*Ondernemingskamer*) des Amsterdamer Berufungsgerichts Mitglied im Beirat NIBC Merchant Bank Vorsitzender Kuratorium Master-Programm RC Erasmus Universität Rotterdam Berater John F. Kennedy Airport New York
Herr J.F.Th. (Jan) Vugts	Stellvertretender Vorsitzender	Aufsichtsratsmitglied TenneT TSO GmbH Aufsichtsratsvorsitzender Stichting Alewijnse Aufsichtsratsmitglied Stiftung Marteau Pierre Aufsichtsratsmitglied Stiftung MercaChem
Herr R.G.M. (Rien) Zwitserloot	Mitglied	Aufsichtsratsmitglied Royal VOPAK N.V. Aufsichtsratsmitglied Amsterdam Capital Trading Group B.V.

Der Sitz der Emittentin dient als Geschäftsanschrift der Aufsichtsratsmitglieder (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Einführung*" oben).

Es bestehen keine tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte zwischen den Pflichten der jeweiligen Aufsichtsratsmitglieder der Emittentin und ihren privaten Interessen und/oder sonstigen Pflichten.

Der Aufsichtsrat hat einen Prüfungsausschuss (der "**Prüfungsausschuss**") eingerichtet. J.F.Th. Vugts und P.M. Verboom wurden vom Aufsichtsrat als Mitglieder des Prüfungsausschusses bestellt. Der Prüfungsausschuss ist sowohl auf Ebene der Emittentin als auch auf Ebene der TenneT TSO NL tätig. Zu seinen Aufgaben gehören die Überwachung der (Qualität der) Rechnungslegung der Emittentin, der von ihr angewandten Rechnungslegungsmethoden und -verfahren, der (Qualität der) internen Risikomanagement- und Kontrollsysteme und der unabhängigen externen Prüfung der Abschlüsse. Die Pflichten des Prüfungsausschusses sind in seiner Geschäftsordnung niedergelegt, die auf der Website der Emittentin (www.tennet.eu) eingesehen werden kann.

Der Aufsichtsrat hat J.F. van Duyne und A.W. Veenman als Mitglieder des Vergütungs- und Nominierungsausschusses (der "**Vergütungsausschuss**") bestellt. Dem Vergütungsausschuss obliegt es, Vorschläge für die anzuwendenden Vergütungsgrundsätze, die Vergütung einzelner Organmitglieder und die Erstellung eines Vergütungsberichts zu unterbreiten. Außerdem definiert er die Kriterien für die Bestellung von Organmitgliedern und beaufsichtigt das Verfahren für die Ernennung neuer Or-

ganmitglieder. Die Pflichten des Vergütungsausschusses sind in seiner Geschäftsordnung niedergelegt, die auf der offiziellen Website der Emittentin (www.tennet.eu) eingesehen werden kann.

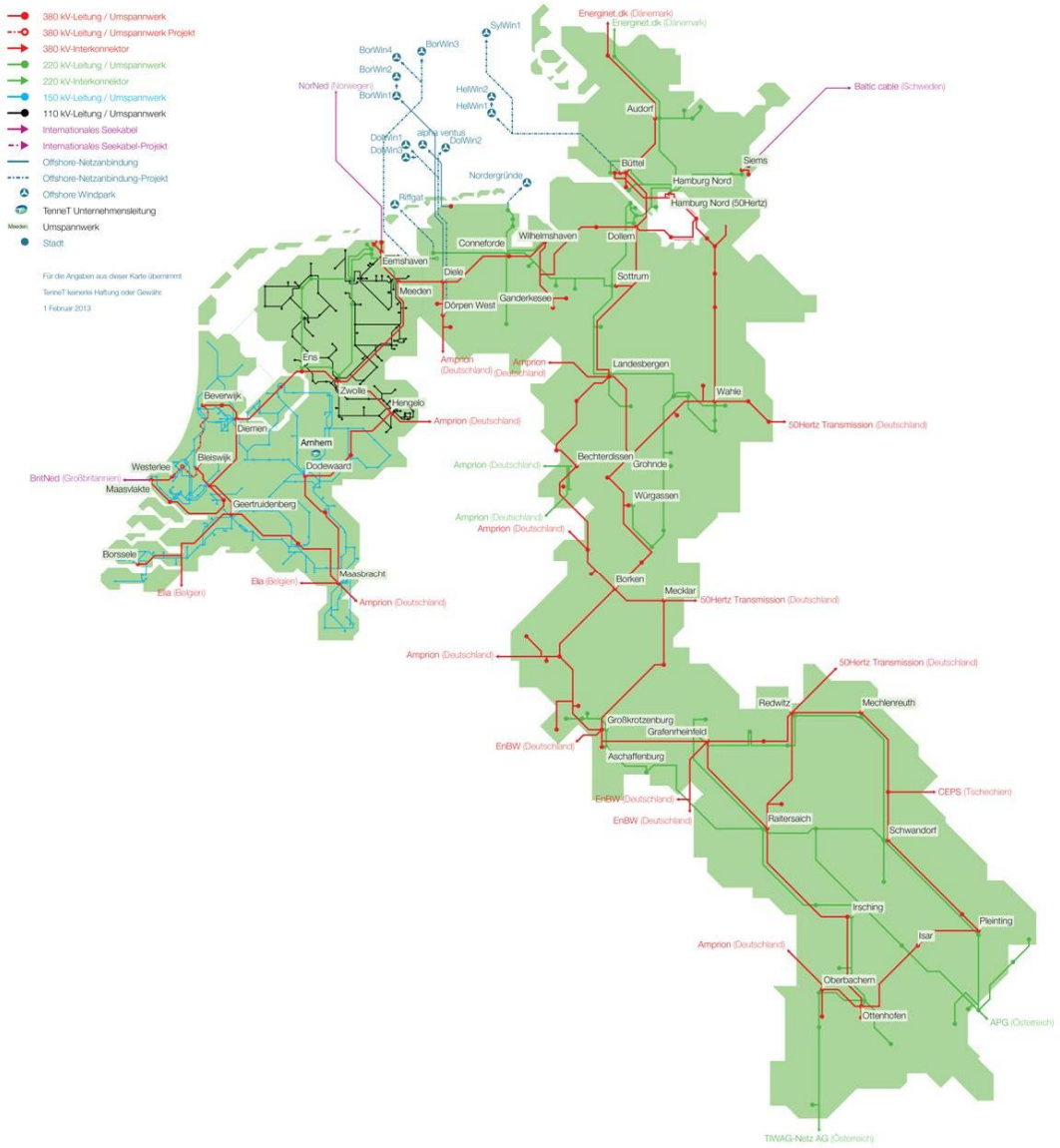
Der Aufsichtsrat hat einen Ausschuss für strategische Investitionen (Strategic Investment Committee – "**SIC**") eingerichtet. J.F. van Duyne, A.W. Veenman und R.G.M. Zwitserloot wurden vom Aufsichtsrat als Mitglieder des SIC bestellt. Der SIC berät den Aufsichtsrat bei strategischen Investitionen und bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats vor. Der SIC prüft, ob die von der Geschäftsführung beantragten Investitionen mit den wirtschaftlichen, finanziellen und technischen Zielen der TenneT vereinbar sind. Die Pflichten des SIC sind in seiner Geschäftsordnung niedergelegt, die auf der offiziellen Website der Emittentin (www.tennet.eu) eingesehen werden kann.

Im Verlauf des Jahres 2013 werden J.F. van Duyne und J.F.Th. Vugts aus dem Aufsichtsrat ausscheiden, weil ihre Amtszeit aufgrund der zulässigen Höchstdauer (12 Jahre) abläuft. Mit Wirkung zum 1. September 2013 wird Stephanie Hottenhuis Mitglied des Aufsichtsrats.

Geschäftstätigkeit

Die TenneT-Gruppe führt regulierte Aktivitäten in den Niederlanden und Deutschland und nicht regulierte Aktivitäten in ganz Nordwesteuropa aus.

Die nachfolgende Karte zeigt die von der TenneT TSO NL verwalteten 110-/150-kV- und 220-/380-kV-Netze sowie die von der TenneT TSO Deutschland verwalteten 220-/380-kV-Netze:



Regulierte Geschäftstätigkeit in den Niederlanden

Innerhalb der TenneT-Gruppe erfüllen die TenneT TSO NL und ihre Tochtergesellschaften die im Niederländischen Elektrizitätsgesetz festgelegten gesetzlichen Aufgaben. Gemäß dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz dürfen die Tätigkeiten der anderen Tochtergesellschaften und Beteiligungen der Emittentin, die die nicht regulierten Aktivitäten innerhalb der TenneT-Gruppe ausführen, nicht mit den regulierten Aktivitäten in Konflikt stehen.

Die Tätigkeiten der Tochtergesellschaften der TenneT TSO NL werden im nachfolgenden Abschnitt "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Überblick über die Tochtergesellschaften – Regulierte Aktivitäten in den Niederlanden*" erläutert. Die Haupttätigkeiten der TenneT TSO NL umfassen:

(I) Erbringung von Dienstleistungen der Netzanbindung und des Stromtransports im nationalen Hochspannungsnetz

(II) Erbringung von Übertragungsdienstleistungen

(III) Erbringung von Systemdienstleistungen

(IV) Verwaltung grenzüberschreitender Verbindungsleitungen

Zugang zum nationalen Hochspannungsnetz

Die TenneT TSO NL ermöglicht Strommarktteilnehmern einen diskriminierungsfreien Zugang (im Sinne der Bereitstellung von Verbindungs- und Transportkapazitäten) zum nationalen Hochspannungsnetz zu den verbindlichen Bedingungen und Entgelten, die von der Niederländischen Aufsichtsbehörde für Verbraucher- und Marktschutz gemäß der Verordnung (EG) Nr. 714/2009 und dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz festgelegt werden (geregelter Netzzugang für Dritte). Sie ist für die Reparatur, den Austausch von Teilen und den Ausbau des nationalen Hochspannungsnetzes verantwortlich und hat jederzeit angemessene Reservekapazitäten für den Transport vorzuhalten.

Übertragungsdienstleistungen

Die TenneT TSO NL erbringt Übertragungsdienstleistungen, indem sie die an beliebigen Punkten in das nationale Hochspannungsnetz eingespeiste Energie zu den Niederspannungsnetzen transportiert, damit die regionalen Netzverwalter den Strom an die an ihre Netze angeschlossenen Kunden weiterleiten können.

Systemdienstleistungen

Die wichtigste Systemdienstleistung besteht in der kontinuierlichen Aufrechterhaltung eines Gleichgewichts zwischen dem jeweiligen Stromangebot und der Stromnachfrage. Dies erfolgt durch Systeme zur automatischen Leistungsregelung und Bereitstellung von Reservekapazitäten. Außerdem ist das 220-kV- und 380-kV-Übertragungsnetz in Doppelringen ausgeführt. Wenn ein Ring ausfällt, übernimmt der redundante Ring. Die Wartung dieser vollständig redundanten Struktur des 220-kV- und 380-kV-Übertragungsnetzes gilt als Systemdienstleistung. Die 110-kV- und 150-kV-Netze sind an das 220-kV- und 380-kV-Übertragungsnetz angeschlossen. Die meisten 110-kV- und 150-kV-Netze sind ebenfalls in Doppelringen ausgeführt.

Verwaltung grenzüberschreitender Verbindungsleitungen

Die TenneT TSO NL ist ausschließlich mit der Verwaltung der grenzüberschreitenden Wechselstrom-Verbinungsleitungen beauftragt. Die Verwaltung umfasst die Anwendung diskriminierungsfreier, transparenter Mechanismen für die Vergabe der Übertragungskapazität in Übereinstimmung mit den EU-Stromversorgungsverordnungen (Verordnungen (EG) Nr. 96/92, 2003/54 und 2009/72), dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz und den Durchführungsbestimmungen. Zu diesen Mechanismen gehören unter anderem die Durchführung von Auktionen durch die Capacity Allocation Service Company.eu S.A. ("**CASC.EU SA**"), die sich im gemeinschaftlichen Eigentum der TenneT TSO NL und der Übertragungsnetzbetreiber Belgiens, Frankreichs, Deutschlands, Luxemburgs, Österreichs, der Schweiz, Sloweniens, Griechenlands und Italiens befindet. Außerdem ist die TenneT TSO NL Betreiber des NorNed-Kabels, einer Gleichstrom-Verbindungsleitung zwischen Norwegen und den Niederlanden.

Nicht regulierte Geschäftstätigkeit

Die nicht regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe werden von Tochtergesellschaften (ausgenommen der TenneT TSO NL) ausgeführt, die im unmittelbaren Eigentum der Emittentin und deren Tochtergesellschaften und Beteiligungen stehen. Diese Tätigkeiten sollen den Energie- und Telekommunikationsmarkt unterstützen und seine effiziente Funktionsweise gewährleisten. Die Emittentin legt bei der Auswahl neuer Aktivitäten eindeutige Kriterien an. Grundsätzlich werden nur Tätigkeiten ausgeübt, die zur Verbesserung der Transparenz und Effizienz des niederländischen Energie- oder Telekommunikationsmarktes beitragen oder die Nachhaltigkeit der Energieversorgung fördern. Außerdem dürfen diese Aktivitäten gemäß dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz die gesetzlichen Pflichten der TenneT-Gruppe nicht gefährden oder ihre Qualität und Unabhängigkeit beeinträchtigen.

Zu den wichtigsten nicht regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe gehören:

(I) Ermöglichung des Spot-Handels sowie des kurz- und langfristigen Terminhandels mit Strom

(siehe APX-Gruppe im Abschnitt "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Überblick über die Tochtergesellschaften – Nicht regulierte Aktivitäten*")

(II) Verwaltung und Betrieb einer kommerziell betriebenen Verbindungsleitung zwischen den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich (siehe NLink International B.V. im Abschnitt "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Überblick über die Tochtergesellschaften – Nicht regulierte Aktivitäten*")

(III) Ermöglichung der Übertragung von Funk- und Fernsehsignalen zur Ausstrahlung von Programmen und für die Telekommunikation (siehe NOVEC B.V. und Relined B.V. in "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Überblick über die Tochtergesellschaften – Nicht regulierte Aktivitäten*")

Strategie

Die übergeordnete Strategie der TenneT-Gruppe, nach der sich ihre strategischen Entscheidungen richten, lautet: "Wir sorgen in unserem Hochspannungsnetz rund um die Uhr für eine zuverlässige Stromversorgung. Gleichzeitig fördern wir die Entwicklung eines integrierten Strommarktes in Nordwesteuropa und die Integration erneuerbarer Energiequellen." Ferner ist die Emittentin bestrebt, den Shareholder-Value zu steigern, und kümmert sich um die Interessen anderer wichtiger Anspruchsgruppen wie Kunden und Mitarbeitern.

Aus diesem übergeordneten Ziel hat die Emittentin die folgenden konkreten Kriterien zur Beurteilung der verschiedenen jeweils verfügbaren strategischen Optionen abgeleitet:

- Versorgungssicherheit – Optimierung des Netzzugangs und der Netzzuverlässigkeit (z. B. durch Minimierung von Schwankungen, Diversifizierung des Energiemix, besseren Zugang zu Speicherkapazität) für alle Erzeuger und Kunden;
- Shareholder-Value – Maximierung der Kapitalrendite für die Anteilseigner der Emittentin und optimaler Einsatz des Eigenkapitals durch intelligente Investitionen;
- Förderung der umweltpolitischen Agenda – Berücksichtigung der gesellschaftlichen Ziele einer nachhaltigeren Energieversorgung durch die (kostengünstige) Anbindung erneuerbarer Energien und Minimierung der von der TenneT-Gruppe ausgehenden Umweltbelastung;
- Integration des europäischen Marktes – Anbindung von Märkten sowohl durch physische Verbindungen als auch durch Marktkopplung und Integration der Großhandelsmärkte und Gründung grenzüberschreitender Partnerschaften mit ÜNB. Dies soll dazu beitragen, Strompreise und -schwankungen im Versorgungsgebiet der TenneT-Gruppe zu verringern und höchstmöglichen Einfluss auf die öffentliche Meinung, Rechtsvorschriften und Verordnungen zu erlangen; und
- günstige Entgelte (für System- und Übertragungsdienstleistungen) – Erreichung optimaler betrieblicher Aufwendungen und einer optimalen Investitionseffizienz und Erhöhung des Volumens an Investitionsprojekten durch Nutzung von Größenvorteilen und besserer Möglichkeiten eines effizienten Kapitaleinsatzes, um so erschwingliche Tarife für die Kunden und den größtmöglichen Nutzen für die Gesellschaft sicherzustellen.

Auf Basis der vorstehenden Kriterien hat die Emittentin die folgenden strategischen Prioritäten definiert:

1. Durchführung der notwendigen Investitionen zur Gewährleistung der Zuverlässigkeit des Stromsystems und Vereinbarung von Zuverlässigkeits-/Risikoprofilen für die Niederlande und Deutschland, auch mit den Regulierungsbehörden;
2. Maximierung der Investitionseffizienz durch intelligentere Investitionsentscheidungen, ein strafferes Projektmanagement und den Einsatz von weniger Kapital für die Erreichung derselben Funktionalität;
3. Aufnahme von Eigenkapital zur Sicherstellung fortlaufender Finanzmittel;
4. Fortsetzung der Vorreiterrolle bei der weiteren Integration des europäischen Strommarktes;
5. Verteilung und Speicherung, um das Netz besser im Gleichgewicht zu halten; und
6. Herstellung des Zugangs zu erneuerbaren Energiequellen.

Da die Finanzierungskapazität der Emittentin wahrscheinlich beschränkt sein wird (unter anderem bedingt durch den hohen Investitionsbedarf und ihre Tätigkeit in einem stark regulierten Umfeld), wird sie intelligente Möglichkeiten prüfen, wie sich ihre Strategie mit dem bestmöglichen Einsatz des investierten Kapitals (z. B. nach dem "Asset-light"- oder "Capital-light"-Modell) realisieren lässt.

Tätigkeiten der Tochtergesellschaften der Emittentin

Die Emittentin hat mehrere Tochtergesellschaften. Alle regulierten Aktivitäten der TenneT-Gruppe werden von der TenneT TSO NL und deren Tochtergesellschaften, der TenneT TSO Deutschland sowie der TenneT Offshore und deren Tochtergesellschaften ausgeführt. Alle nicht regulierten Aufgaben werden von den anderen Tochtergesellschaften und Beteiligungen der Emittentin wahrgenommen.

Überblick über die Tochtergesellschaften – Regulierte Aktivitäten in den Niederlanden

TenneT TSO NL

Die TenneT TSO NL ist der nationale Stromübertragungsnetzbetreiber der Niederlande. Sie verwaltet das Höchstspannungsnetz (220 kV und höher) sowie die grenzüberschreitenden Wechselstrom-Verbindungsleitungen und das NorNed-Kabel und ist unmittelbarer oder mittelbarer Eigentümer dieser Infrastrukturen. Seit dem 1. Januar 2008 verwaltet die TenneT TSO NL infolge einer Gesetzesänderung auch die 110-kV- und 150-kV-Netze, mit der Ausnahme bestimmter Netze, die Gegenstand von Cross-Border-Leasingverhältnissen sind und die entweder überhaupt nicht oder im Rahmen von Unterverwaltungsverträgen von der TenneT TSO NL verwaltet werden. Nach dieser Erweiterung ihrer Verwaltungsaufgaben hat die TenneT TSO NL im Jahr 2009 den Erwerb der Netze mit 110 kV und höher, die früher der Enexis B.V., der Liander N.V. (mit Ausnahme der Netze, die Gegenstand von Cross-Border-Leasingverhältnissen sind, "**CBL-Netze**") und der Delta N.V. gehörten, erfolgreich verhandelt und abgeschlossen.

Nach ihrer Gründung durch Ausgliederung von der TenneT, Transmission System Operator B.V. (die damals in TenneT Holding B.V. umfirmiert wurde) bestellte die TenneT TSO NL als Nachfolger der TenneT, Transmission System Operator B.V. am 20. Dezember 2005 gemäß Artikel 10 des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes sich selbst als Verwalter des Höchstspannungsnetzes (220 kV und höher) sowie des 150-kV-Netzes in der Provinz Zuid-Holland. Der Minister für wirtschaftliche Angelegenheiten stimmte der Benennung am 11. Oktober 2006 zu, was bedeutet, dass die TenneT TSO NL bis zum 11. Oktober 2016 bestellt ist. Nach der Gesetzesänderung vom 1. Januar 2008 hat sich die TenneT TSO NL selbst als Verwalter der 110-kV- und 150-kV-Netze (mit Ausnahme der CBL-Netze) benannt. Der Minister für wirtschaftliche Angelegenheiten hat der Benennung am 2. März 2012 zugestimmt.

Zu den Aufgaben der TenneT TSO NL gehört unter anderem die Gewährleistung der Versorgungssicherheit und Förderung der Stromerzeugung aus nachhaltigen Quellen. Außerdem ist sie für die Integration des Marktes verantwortlich und hat stabile Preise und Stromflüsse sicherzustellen.

Da der niederländische Staat der alleinige Gesellschafter der Emittentin und die TenneT TSO NL eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Emittentin ist, steht die TenneT TSO NL mittelbar im hundertprozentigen Eigentum des niederländischen Staates. Gemäß dem Niederländischen Elektrizitätsgesetz müssen sich 100 % der Anteile des Netzbetreibers des nationalen Stromnetzes der Niederlande im unmittelbaren oder mittelbaren Eigentum des niederländischen Staates befinden. Eine unmittelbare oder mittelbare Übertragung der Anteile der TenneT TSO NL würde, solange sie der Verwalter des nationalen Hochspannungsnetzes ist, eine Änderung des Niederländischen Elektrizitätsgesetzes und damit eine Abstimmung im Parlament erfordern.

Die TenneT TSO NL hat die folgenden Tochtergesellschaften:

HS Netten Zeeland B.V.

Die HS Netten Zeeland B.V. wurde 2009 gegründet. Ihr gehören das 150-kV-Netz und ein Teil des 380-kV-Netzes in der Provinz Zeeland, der von der Delta N.V. übernommen wurde. Als Teil des natio-

nalen Hochspannungsnetzes werden diese Netze von der TenneT TSO NL verwaltet. Über ihre hundertprozentige Beteiligung an der HS Netten Zeeland B.V. hat die TenneT TSO NL vollständige Kontrolle über das Vermögen der HS Netten Zeeland B.V.

TenneT TSO E B.V.

Die 2008 gegründete TenneT TSO E B.V. (vormalige Essent Netwerk Hoogspanningsnetten B.V.) ist Eigentümer der von der Enexis B.V. übernommenen 110-/150-kV- und 220-/380-kV-Netze. Als Teil des nationalen Hochspannungsnetzes werden diese Netze von der TenneT TSO NL verwaltet. Über ihre hundertprozentige Beteiligung an der TenneT TSO E B.V. hat die TenneT TSO NL vollständige Kontrolle über das Vermögen der TenneT TSO E B.V.

Nadine Netwerk B.V.

Die Nadine Netwerk B.V. wurde 2008 gegründet. Ihr gehören die von der Liander N.V. übernommenen 110-/150-kV- und 220-/380-kV-Netze. Als Teil des nationalen Hochspannungsnetzes werden diese Netze von der TenneT TSO NL verwaltet. Über ihre hundertprozentige Beteiligung an der Nadine Netwerk B.V. hat die TenneT TSO NL vollständige Kontrolle über das Vermögen der Nadine Netwerk B.V. Das 150-kV-Netz, das Gegenstand eines Cross-Border-Leasingverhältnisses ist, wurde nicht durch die Nadine Netwerk B.V. von der Liander N.V. übernommen. Die TenneT TSO NL hat mit der Liander N.V. einen Unterverwaltungsvertrag für dieses Netz abgeschlossen.

B.V. Transportnet Zuid-Holland (TZH)

Die TZH wurde 1999 gegründet. Die Kapitalanteile an der TZH wurden 2003 von TenneT, Transmission System Operator übernommen und im Rahmen der Ausgliederung im Dezember 2005 auf die TenneT TSO NL übertragen (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschichte der Emittentin*" oben). Der TZH gehören das 150-kV-Netz und ein Teil des 380-kV-Netzes in der Provinz Zuid-Holland. Als Teil des nationalen Hochspannungsnetzes werden diese Netze von der TenneT TSO NL verwaltet. Über ihre hundertprozentige Beteiligung an der TZH hat die TenneT TSO NL vollständige Kontrolle über das Vermögen der TZH.

Reddyn B.V.

Die Reddyn B.V. wurde 2011 von der TenneT TSO NL und der Liander N.V. gegründet, die jeweils die Hälfte der Anteile an der Gesellschaft halten. Es handelt sich um ein gemeinsames Dienstleistungsunternehmen, das ausschließlich für die TenneT TSO NL und die Liander N.V. tätig ist. Reddyn ist für den Bau, die Verwaltung, Instandhaltung und Fehlerbehebung für die Hochspannungs- und (komplexen) Mittelspannungsanlagen der gegenwärtigen und ehemaligen (110/150 kV-) Liander-Netze zuständig.

TSO Auction B.V.

Die TSO Auction B.V. wurde 2000 von TenneT, Transmission System Operator gegründet. Die Kapitalanteile an der TSO Auction B.V. wurden im Rahmen der Ausgliederung im Dezember 2005 auf die TenneT TSO NL übertragen (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschichte der Emittentin*" oben).

Die TSO Auction B.V. führte seit 2001 Versteigerungen von grenzüberschreitenden Stromübertragungskapazitäten an der niederländischen Grenze zu Belgien und Deutschland durch. Mit Wirkung zum 1. November 2009 wurden die Aktivitäten der TSO Auction B.V. von CASC.EU SA übernommen (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Regulierte Geschäftstätigkeit in den Niederlanden*" oben). Die meisten Tätigkeiten der TSO Auction B.V. wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2010 eingestellt. Sie wird voraussichtlich im Laufe des Jahres 2013 liquidiert werden.

CertiQ B.V.

Die CertiQ B.V. wurde 2001 von TenneT, Transmission System Operator gegründet (und anschließend in Groencertificatenregister B.V. umfirmiert). Die Kapitalanteile an der CertiQ wurden im Rahmen

der Ausgliederung im Dezember 2005 auf die TenneT TSO NL übertragen (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschichte der Emittentin*" oben).

Die CertiQ B.V. stellt Herkunftsnachweise als Beleg dafür aus, welcher Anteil der ins Netz eingespeisten Energie aus nachhaltigen Quellen stammt oder mit hocheffizienten Kraft-Wärme-Kopplungsanlagen ("**KWK-Anlagen**") erzeugt wurde. Die Herkunftsnachweise haben die Form elektronischer Registrierungen in einem elektronischen System im Namen des jeweiligen Kontoinhabers. Herkunftsnachweise sind handelbar. Sie verfallen ein Jahr nach ihrer ersten Registrierung. Für Investitionen in nachhaltige Energietechnologien (oder hocheffiziente KWK-Anlagen) können Beihilfen des niederländischen Staates zur Einspeisung im Rahmen des Programms zur Förderung nachhaltiger Energieerzeugung (*Stimulering Duurzame Energieproductie*, "**SDE**") in Anspruch genommen werden, sofern die Nachhaltigkeit der Erzeugung durch Herkunftsnachweise belegt wird. Im Niederländischen Elektrizitätsgesetz wird der Wirtschaftsminister beauftragt, das zuständige Gremium für die Ausstellung von Herkunftsnachweisen (*garantiebeheerinstantie*) zu benennen. Die Benennung erfolgt für eine Dauer von zehn Jahren. Derzeit ist der Verwalter des nationalen Hochspannungsnetzes (d. h. die TenneT TSO NL) als zuständiges Gremium bestellt. Der Vorstand der TenneT TSO NL hat (auf Grundlage des Allgemeinen Verwaltungsverfahrensgesetzes (*Algemene wet bestuursrecht*)) seine Befugnis zur Ausstellung von Herkunftsnachweisen an die CertiQ B.V. delegiert. In der Zweiten Kammer des niederländischen Parlaments wurde ein Gesetzentwurf eingebracht, wonach die vorstehende Regelung so geändert werden soll, dass der Wirtschaftsminister (anstatt die TenneT TSO NL) zur Ausstellung von Nachweisen berechtigt ist und mit der Befugnis ausgestattet wird, diese Berechtigung an eine nicht untergeordnete Stelle zu delegieren. Als diese Stelle ist die CertiQ B.V. vorgesehen. Zurzeit ist nicht bekannt, ob und wann das Gesetz in Kraft treten wird.

Saranne B.V.

Die Saranne B.V. wurde 2001 beim Vollzug der Ausgliederung der Sep gegründet (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschichte der Emittentin*" oben). Sie ist der rechtliche Eigentümer des 220-/380-kV-Netzes, das früher der Sep gehörte. Die TenneT TSO NL ist der wirtschaftliche Eigentümer dieser Netze (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschichte der Emittentin*" oben) und hat durch ihre hundertprozentige Beteiligung an der Saranne B.V. (siehe "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Kapitalausstattung und Konzernstruktur*" und "*– Geschichte der Emittentin*" oben) die vollständige Kontrolle über das rechtliche Eigentum.

Neben diesen Tochtergesellschaften hält die TenneT TSO NL die folgenden nicht beherrschenden Anteile:

- CASC.EU SA: 8,33 % (siehe auch "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Regulierte Geschäftstätigkeit in den Niederlanden*" oben)
- Energie Data Services Nederland (ESDN) B.V.: 25 %. Die übrigen Anteile werden von der N.V. Nederlandse Gasunie (25 %) und von regionalen Gas- und Stromnetzverwaltern gehalten.
- Holding de Gestionnaires Reseaux de Transport SAS ("**HGRT**"): 24,5 %. Die übrigen Anteile werden vom belgischen ÜNB Elia SA/NV (24,5 %) und vom französischen ÜNB RTE (51 %) gehalten. HGRT wiederum ist mit 52,83 % an der französischen Energiebörse Powernext S.A. beteiligt.

Stichting Beheer Doelgelden Landelijk Hoogspanningsnet

Die Stichting Beheer Doelgelden Landelijk Hoogspanningsnet ("**Stichting Beheer Doelgelden**") ist eine Stiftung nach niederländischem Recht, die für die Verwaltung der "zugewiesenen Mittel" gegründet wurde, die sie von der TenneT TSO NL in ihrer Funktion als Verwalter des nationalen Hochspannungsnetzes erhält. Diese zugewiesenen Mittel umfassen die Erlöse aus Ausgleichsentgelten (siehe Beschreibung der "Systemdienstleistungen" der TenneT TSO NL im Abschnitt "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Regulierte Geschäftstätigkeit in den Niederlanden*" oben) und Erlöse, die die TenneT TSO NL aus der marktorientierten Vergabe von grenzüberschreitenden Stromübertragungskapazitäten (einschließlich Erlösen aus der Vergabe von Verbindungskapazitäten in expliziten oder impliziten Auktionen) vereinnahmt. Die TenneT TSO NL darf die zugewiesenen Mittel

nur für die in der Verordnung 1228/2003/EG und im Niederländischen Elektrizitätsgesetz genannten Zwecke verwenden. Dazu gehört insbesondere die Finanzierung von Investitionen für den Ausbau oder die Verbesserung grenzüberschreitender Stromübertragungskapazitäten. Der Bau des NorNed-Kabels (Gesamtkosten: EUR 319.000.000) wurde mit diesen Erlösen finanziert. Ferner beteiligte sich die Stichting Beheer Doelgelden 2010 am Erwerb der transpower stromübertragungs GmbH. Die Stichting Beheer Doelgelden leistete eine Einlage von EUR 375.000.000 und erhielt im Gegenzug 2.000 Anteile der Klasse B (*Class B Shares*) an der TenneT TSO Duitsland B.V.

Regulierte Geschäftstätigkeit in Deutschland

Die Haupttätigkeiten der TenneT TSO Deutschland umfassen:

(a) Betrieb und Instandhaltung des Übertragungsnetzes,

(b) Netzananschluss an und Netzzugang zum Höchstspannungsnetz,

(c) vorrangige Netzanbindung von und Einspeisung von Strom aus erneuerbare(n) Energieanlagen (einschließlich OWPs) oder KWK-Anlagen,

(d) Erbringung von Systemdienstleistungen (Ausgleichs-/Regelenergie, Redispatch, Energie für Netzverluste),

(e) Betrieb und Management grenzüberschreitender Netzverbindungsleitungen (insbesondere im Rahmen von Engpässen), und

(f) Errichtung und Betrieb von Netzanbindungen zur Einspeisung Energie aus OWPs

Betrieb und Instandhaltung des Übertragungsnetzes

Gemäß den rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland ist die TenneT TSO Deutschland verpflichtet, ein sicheres, zuverlässiges und leistungsfähiges Übertragungsnetz diskriminierungsfrei zu betreiben. Zudem besteht die Verpflichtung, das Übertragungsnetz zu warten und bedarfsgerecht zu optimieren, zu verstärken und auszubauen, soweit es wirtschaftlich zumutbar ist. Insbesondere haben Betreiber von Übertragungsnetzen durch Bereitstellung entsprechender Übertragungskapazitäten zur Zuverlässigkeit des Netzes und zur Versorgungssicherheit beizutragen.

Netzanschluss, und Netzzugang

Betreiber von Energieversorgungsnetzen in Deutschland sind verpflichtet, Endverbraucher, gleich- oder nachgelagerte Elektrizitätsversorgungsnetze und -leitungen sowie Erzeugungsanlagen (aus konventionellen und erneuerbaren Energien, wobei letztere vorrangig anzuschließen und einzuspeisen sind) zu technischen und wirtschaftlichen Bedingungen an ihr Netz anzuschließen, die angemessen, diskriminierungsfrei und transparent sind. Darüber hinaus besteht die Verpflichtung, im Rahmen des regulierten Netzzugangs Dritten den Zugang zum bzw. die Nutzung des Netzes zu wirtschaftlich angemessenen Bedingungen diskriminierungsfrei und transparent zu gewähren.

Vorrangiger Netzanschluss von und Einspeisung von Strom aus erneuerbare(n) Energieanlagen oder KWK-Aanlagen

Netzbetreiber sind verpflichtet, erneuerbare Energieanlagen auf Verlangen der Anlagebetreiber vorrangig anzuschließen und den erzeugten Strom (gegenüber konventionellen Energieanlagen) vorrangig abzunehmen, zu übertragen und zu verteilen. Darüber hinaus besteht die Verpflichtung, das Netz unverzüglich zu optimieren, zu verstärken und auszubauen, um die Abnahme, Übertragung und Verteilung dieses Stroms sicherzustellen, soweit dies wirtschaftlich zumutbar ist.

Systemdienstleistungen

Zur permanenten Gewährleistung von Zuverlässigkeit und Sicherheit des Elektrizitätsversorgungsnetzes und insbesondere zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts von Energieeinspeisung und -abnahme setzt die TenneT TSO Deutschland hauptsächlich verschiedene Arten von Regelenergie (Primär-, Sekundär- und Tertiärregelenergie) und Redispatch-Maßnahmen ein. Die Beschaffung von Regelenergie über Ausschreibungsverfahren wird von der BNetzA geregelt. Die BNetzA hat die vier deutschen regelzonenverantwortlichen ÜNB verpflichtet, eine einheitliche Regelzone für alle vier

Übertragungsnetze einzurichten. Durch diesen Regelverbund können Leistungsungleichgewichte zwischen den Übertragungsnetzen ausgeglichen und ausgeregelt werden. Die Beschaffung von Sekundärregelenergie durch Ausschreibungen muss durch ein integratives Verfahren unter Einbeziehung der gesamten einheitlichen Regelzone durchgeführt werden. Außerdem beschafft die TenneT TSO Deutschland Energie für Netzverluste, um die Stromübertragung über ihr Übertragungsnetz zu ermöglichen.

Management und Betrieb grenzüberschreitender Netzverbindungsleitungen

Die TenneT TSO Deutschland betreibt eine Reihe grenzüberschreitender Netzverbindungsleitungen in die Niederlande sowie nach Dänemark, Schweden, Österreich und in die Tschechische Republik. Das Management und der Betrieb dieser Leitungen umfasst Mechanismen für die diskriminierungsfreie und transparente Vergabe von Übertragungskapazitäten gemäß dem EnWG und den einschlägigen europäischen Rechtsvorschriften. Hierzu hält die TenneT TSO Deutschland ähnlich wie die TenneT TSO NL eine (Minderheits-) Beteiligung an der CASC.EU SA für die Region Mittel- und Westeuropa (die monatliche und jährliche Auktionen der Kapazitäten durchführt) und ebenfalls eine (Minderheits-) Beteiligung an der European Market Coupling Company für die Region Nordeuropa (die eine Marktkopplung betreibt).

Errichtung und Betrieb von Netzanbindungen zur Einspeisung von Energie aus OWPs

Darüber hinaus ist die TenneT TSO Deutschland verpflichtet, OWPs an ihr Übertragungsnetz anzuschließen. Zu diesem Zweck gründete sie ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft transpower offshore GmbH (die später zur Schwestergesellschaft der TenneT TSO Deutschland umstrukturiert und in TenneT Offshore GmbH umfirmiert wurde). TenneT Offshore GmbH hat Offshore-Netzanbindungsleitungen zum Teil in Zweckgesellschaften mit dem Ziel ausgegliedert, Anteile an diesen Gesellschaften an Dritte zu veräußern, und beabsichtigt, dies auch in Zukunft zu tun. Bei einer Nichteinhaltung der Verpflichtung, Offshore-Netzanbindungen zeitnah zu errichten und zu betreiben, könnten die jeweiligen Entwickler der OWPs Schadensersatzansprüche geltend machen. Mit der jüngsten Änderung des EnWG, die am 28. Dezember 2012 in Kraft getreten ist, sollen solche Haftungsrisiken jedoch erheblich verringert werden (Einzelheiten sind dem Abschnitt "*Risikofaktoren – Faktoren, die die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen können – Rechtliche Rahmenbedingungen in Deutschland – Anbindung an Offshore-Windparks*" zu entnehmen). Grundsätzlich trägt die TenneT TSO Deutschland die Kosten für die Errichtung der Offshore-Netzanbindungsleitungen. Die Kosten für solche Investitionen werden jedoch in der Erlösobergrenze berücksichtigt, soweit es sich um von der BNetzA genehmigte Investitionsmaßnahmen handelt. Außerdem erfolgt ein horizontaler Kostenausgleich zwischen den vier deutschen ÜNB. Dieser kann auf vertraglicher Basis durch die vorstehend genannten eigenständigen Projektgesellschaften (an denen die TenneT die Kontrollmehrheit hält), erweitert werden, sofern diese als ÜNB für einzelne Leitungen fungieren.

Überblick über die Tochtergesellschaften – Regulierte Aktivitäten in Deutschland

Die folgenden (mittelbaren) Tochtergesellschaften der Emittentin führen die regulierten Aktivitäten in Deutschland aus:

TenneT TSO Deutschland

Nord.Link

Die Emittentin befindet sich derzeit – zusammen mit der norwegischen TSO Statnett SF und der deutschen KfW Bank - in der Entwicklungsphase einer 1400 MW HVDC-Verbindungsleitung zwischen Deutschland und Norwegen. Die (Stromnetz)anknüpfungspunkte für das ca. 520 Kilometer lange Unterseekabel befinden sich in Tonstad in Vest-Agder (Norwegen) und Wilster in Schleswig-Holstein (Deutschland). Die endgültige Investitionsentscheidung ist für Mitte 2014 geplant. Vorausgesetzt daß alle Genehmigungen pünktlich erteilt werden und die Lieferanten die notwendigen Produktionskapazitäten haben, um die Verbindungsleitung zu bauen, wird Nord.Link seinen Betrieb vor Ende 2018 aufnehmen. Die Nord.Link-Verbindungsleitung hat ein Investitionsvolumen von ca. EUR 1,5 – 2 Mrd. Auf deutscher Seite werden die Emittentin und die KfW Bank zusammen die südlichen 50 % des Projektes

über ihr Gemeinschaftsunternehmen DC Nordseekabel GmbH & Co KG, das im April 2013 gegründet wurde, halten. Stattnett SF wird die nördlichen 50 % des Projektes halten.

TenneT Offshore

TenneT Offshore betreibt und verwaltet (einschließlich Planung und Bau) unmittelbar oder über Tochtergesellschaften die Verbindungsleitungen zwischen den Offshore-Windparks und dem Stromübertragungsnetz auf dem deutschen Festland.

TenneT Offshore ist gerade dabei, nicht beherrschende Anteile an ihren Tochtergesellschaften zur Gründung von Partnerschaften für OWF-Anbindungen an das Hochspannungsnetz zu verkaufen. Im Dezember 2012 haben TenneT und die Mitsubishi Corporation einen Partnerschaftsvertrag über zwei OWF-Anbindungen in Deutschland, BorWin1 und BorWin2 abgeschlossen. Die Mitsubishi Corporation erwarb dabei 49 % der Stimmrechte der deutschen Zweckgesellschaft TenneT Offshore 1. beteiligungsgesellschaft mbH. Im April 2013 erwarb die Mitsubishi Corporation Anteile an zwei weiteren OWF-Anbindungen, HelWin2 und DolWin2. Die Mitsubishi Corporation übernahm dabei 49 % der Stimmrechte der deutschen Zweckgesellschaft TenneT Offshore 8. beteiligungsgesellschaft mbH.

Neben diesen Tochtergesellschaften hält die TenneT TSO Deutschland die folgenden nicht beherrschenden Anteile:

- CASC.EU SA: 8,33 % (siehe auch "*Allgemeine Angaben über die Emittentin – Geschäftstätigkeit – Regulierte Geschäftstätigkeit in den Niederlanden*" oben)
- European Market Coupling Company GmbH ("**EMCC**"): 20 %. Die übrigen Anteile werden von Nord Pool Spot, European Energy Exchange (EEX), 50Hertz Transmission GmbH und Energinet.dk gehalten.
- Central Allocation Office GmbH ("**CAO**"): 12,5 %. Die übrigen Anteile werden von ČEPS a.s., ELES Electro-Slovenija d.o.o., MAVIR Hungarian TSO Company Ltd., PSE-Operator S.A., SEPS a.s., 50Hertz Transmission GmbH, Verbund – Austrian Power Grid AG gehalten.

Überblick über die Tochtergesellschaften – Nicht regulierte Aktivitäten

APX Holding B.V.

Am 1. März 2013 spaltete die APX-ENDEX-Gruppe ihr kombiniertes Gas- und Stromgeschäft in zwei eigenständige Unternehmen auf: ein Unternehmen für den Strom-Spotmarkt und Clearingdienstleistungen und eines für den Termin- und Gas-Spotmarkt. TenneT verkaufte seinen Anteil an den Gasaktivitäten gegen eine Barzahlung und eine zusätzliche Beteiligung an der verbliebenen APX. APX mit der APX Holding B.V. als Muttergesellschaft ist eine Gruppe internationaler Unternehmen, die auf den kurzfristigen Handel in den Beneluxländern und im Vereinigten Königreich spezialisiert ist. Sie befindet sich im gemeinschaftlichen Eigentum der Emittentin (70,84 %) und der Elia System Operator S.A./N.V. (29,16 %). Die Haupttätigkeit in den Niederlanden ist der Betrieb eines Spotmarktes für Strom. Die Börse wickelt die Kontrakte ab und veröffentlicht Handelsdaten. Sie führt selbst keine Geschäfte durch.

Zur APX gehören die folgenden hundertprozentigen Tochtergesellschaften:

- Belpex SA: die belgische Strombörse. Die Belpex ist die Energiebörse für den kurzfristigen physischen Stromhandel zur Einspeisung und Abnahme von Strom in das bzw. aus dem belgische(n) Netz. Sie bietet einen Day-ahead- und einen fortlaufenden Intraday-Handel an.
- APX Clearing B.V.: APX Clearing ist der zentrale Kontrahent für alle Geschäfte am Spotmarkt. Alle Kontrakte werden anonym gehandelt und anschließend im Namen der Teilnehmer abgerechnet und abgewickelt. Außerdem bietet die Börse OTC-Clearingdienstleistungen über Broker für ihre britischen Energieprodukte an.
- APX Balancing B.V.: Ist derzeit für den Ausgleich von Angebot an und Nachfrage nach Energie zuständig.

- APX Power B.V.: APX Power war die erste unabhängige internetbasierte Energiebörse auf dem europäischen Festland, die Day-ahead-Auktionen durchführte. Heute bietet die Börse auch einen fortlaufenden Handel für den Intraday- und Strip-Markt in den Niederlanden an.
- APX Commodities Ltd: Im Vereinigten Königreich untersteht APX Commodities der Aufsicht der britischen Finanzaufsichtsbehörde (*Financial Services Authority* – FSA). Sie übt ihre Geschäftstätigkeit in Bezug auf die APX-Energiemärkte im Vereinigten Königreich in der Funktion des Betreibers eines multilateralen Handelssystems (Multilateral Trading Facility – MTF) aus.
- APX Staffing B.V.

NOVEC B.V.

Die NOVEC B.V. vermietet und verwaltet Antennenstandorte für die Übertragung von Funk- und Fernsehsignalen für die Ausstrahlung von Programmen und für die Telekommunikation. Die NOVEC B.V. ist mit 25 % an der Open Tower Company B.V. beteiligt, die übrigen 75 % entfallen auf die CIF Wireless Holding B.V. (einen "**Kommunikationsinfrastrukturfonds**"). Die Open Tower Company B.V hält eine Beteiligung von 100 % an der Colonne B.V., die Eigentümer mehrerer im Jahr 2009 erworbener Masten ist, 100 % an der Mobile Radio Networks Vehicle B.V. mit zwei hundertprozentigen Tochtergesellschaften (Air Towers (1) B.V. und Air Towers (2) B.V.), die beide Eigentümer mehrerer im Jahr 2010 vom niederländischen Telekommunikationsbetreiber KPN übernommener Masten sind, und 100 % an der Dutchfort B.V. Ferner besitzt die NOVEC B.V. eine hundertprozentige Beteiligung an der Omroepmasten B.V., der (regulierte) Sendemasten gehören, und eine hundertprozentige Beteiligung an der Duvekot Rentmeester B.V., die Kunden Immobilienverwaltung und -beratung anbietet.

NLink International B.V.

Die NLink International B.V. wurde für die Entwicklung und den Bau internationaler Unterseekabel gegründet. Die BritNed Development Ltd ist ein Gemeinschaftsunternehmen, das jeweils zu 50 % der NLink International B.V. und National Grid International gehört. Das Unternehmen mit Sitz in London wurde für die Entwicklung, den Bau und den Betrieb einer Verbindungsleitung zwischen den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich gegründet. Die BritNed Development Ltd wird von der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutz-Behörde als nicht regulierte Aktivität eingestuft, weil die entsprechende Behörde im Vereinigten Königreich, die Ofgem, sie ebenfalls so klassifiziert hat.

Nach Maßgabe der dritten EU-Elektrizitätsrichtlinie (2009/72/EG) muss ein Unternehmen, bevor es als Übertragungsnetzbetreiber zugelassen und benannt wird, von der nationalen Regulierungsbehörde zertifiziert werden. Diese Zertifizierung gilt auch für die Verbindungsleitungen. Die BritNed Development Ltd muss sowohl von der Ofgem als auch der Niederländischen Markt- und Verbraucherschutzbehörde zertifiziert werden. Der Zertifizierungsantrag ist derzeit zur Entscheidung anhängig.

Relined B.V.

Die Emittentin ist ein Partner der Relined B.V., eines 50:50-Gemeinschaftsunternehmens mit dem niederländischen Eisenbahnbetreiber ProRail B.V., der die Glasfaserinfrastruktur des Hochspannungsnetzes und des Eisenbahnnetzes bewirtschaftet.

Sonstige Tochtergesellschaften

Die TenneT TSO Duitsland B.V., TenneT Orange B.V., TenneT Blue B.V., TenneT Duitsland Coöperatief U.A., TransTenneT B.V., TenneT Verwaltungs GmbH und TenneT GmbH & Co. KG sind (zwischengeschaltete) Holdinggesellschaften, die selbst keine betrieblichen Tätigkeiten ausführen.

Gerichts- und Schiedsverfahren

TenneT TSO NL

Es sind mehrere Beschwerde- und Berufungsverfahren bei der niederländischen Wettbewerbsbehörde (*Autoriteit Consument & Markt*) und beim Verwaltungsgericht für Handel und Gewerbe (*College*

van Beroep voor het Bedrijfsleven) gegen Beschlüsse der niederländischen Wettbewerbsbehörde über die Entgelte der TenneT TSO NL für den Zeitraum 2009–2013 anhängig.

Am 24. Juli 2012 entschied das Verwaltungsgericht für Handel und Gewerbe, dass ein (mittelbarer) Kunde der TenneT TSO NL bis zum 1. Juli 2011 (dem Zeitpunkt, als das Niederländische Elektrizitätsgesetz zugunsten der TenneT TSO NL geändert wurde) keine Entgelte für Systemdienstleistungen zu zahlen braucht. Es besteht das Risiko, dass die anderen (mittelbaren) Kunden ebenfalls den Anspruch erheben könnten, dass sie diese Entgelte nicht hätten zahlen müssen. Die TenneT TSO ist jedoch möglicherweise in der Lage, die Mindereinnahmen über die Entgelte für Systemdienstleistungen in künftigen Jahren wieder auszugleichen. Nach den Vorschriften der IFRS hat die Emittentin in ihrem Konzernabschluss 2012 eine Wertberichtigung in Höhe von EUR 264 Mio. vorgenommen. Weitere Einzelheiten zu diesem Sachverhalt sind in Anhangangabe 7.15 des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2012 angegeben.

Außerdem fechten bestimmte an das Netz der TenneT angeschlossene Parteien Rechnungen für von ihr erbrachte Übertragungs- und Systemdienstleistungen an. Die betroffenen Beträge können derzeit nicht verlässlich geschätzt werden; zudem ist unklar, ob die TenneT alle Beträge über künftige Entgelte wiedererlangen könnte.

TenneT TSO Deutschland

Die TenneT TSO Deutschland hat Beschwerde gegen den Beschluss der BNetzA über die Festlegung von Preisindizes zur Ermittlung der Tagesneuwerte für Sachanlagevermögen sowohl für die erste Regulierungsperiode (2009–2013) als auch die zweite Regulierungsperiode (2014–2018) eingelegt. Bezüglich der ersten Regulierungsperiode hat das zuständige Oberlandesgericht Düsseldorf vor kurzem entschieden, dass die Beschwerde begründet ist und die Festlegung der BNetzA aufzuheben ist. Gegen die Entscheidung des Oberlandesgerichts Düsseldorf hat die BNetzA Rechtsbeschwerde eingelegt. Die Rechtsbeschwerde ist beim Bundesgerichtshof anhängig.

Außerdem legte die TenneT TSO Deutschland mehrere Beschwerden gegen die Beschlüsse der BNetzA über beantragte Investitionsbudgets für Onshore- und Offshore-Projekte ein (insbesondere gegen die Genehmigungsdauer von Investitionsbudgets, die Ermittlung der Kapitalkosten der Investitionen und der zugrundegelegten Abschreibungsdauern auf Grundlage dererwarteten Nutzungsdauer von Offshore-Anlagen). Die Beschwerden waren teilweise erfolgreich. Infolgedessen haben die deutschen Netzbetreiber, darunter auch die TenneT TSO Deutschland, einen öffentlich-rechtlichen Vertrag mit der BNetzA abgeschlossen, der größtenteils die kostenrelevanten Entscheidungen des Oberlandesgerichts Düsseldorf zugunsten der Netzbetreiber widerspiegelt. Darüber hinaus hat die BNetzA kürzlich einen Beschluss zur Berechnung der Kapital- und Betriebskosten für "Investitionsmaßnahmen" veröffentlicht, der ebenfalls auf diesen kostenrelevanten Berechnungsgrundsätzen basiert.

Im Zusammenhang mit möglichen Verzögerungen beim Bau der Offshore-Netzanbindungsleitungen beantragten die Entwickler der OWPs "*Deutsche Bucht*", "*Borkum Riffgrund I*" und "*Borkum Riffgrund II*" am 27. Juni 2012 (Offshore-Windpark "*Deutsche Bucht*") und am 21. Dezember 2012 (Offshore-Windpark "*Borkum Riffgrund I*" und "*Borkum Riffgrund II*") bei der BNetzA die Einleitung von Missbrauchsverfahren gegen die TenneT TSO Deutschland, in dem sie insbesondere geltend machen, dass die TenneT TSO Deutschland ihrer gesetzlichen Pflicht zur rechtzeitigen Anbindung der OWPs an das Übertragungsnetz nicht nachgekommen sei. Parallel zu diesen (verwaltungsrechtlichen) Missbrauchsverfahren leitete der Entwickler des OWP "*Deutsche Bucht*" ein einstweiliges Verfügungsverfahren vor einem Zivilgericht ein, mit dem Ziel, unter anderem TenneT TSO Deutschland zu verpflichten, die Netzanbindung zu errichten und den Netzbetrieb zu einem bestimmten Zeitpunkt aufzunehmen. Wärend die verwaltungsrechtlichen Missbrauchsverfahren gegen die Entwickler der Offshore-Windparks "*Borkum Riffgrund I*" und "*Borkum Riffgrund II*" noch anhängig sind, hat TenneT TSO Deutschland am 24. Oktober 2012 einen Vergleich mit dem Entwickler des OWP "*Deutsche Bucht*" geschlossen und damit alle anhängigen Rechtstreitigkeiten beendet. Infolgedessen wurde der Antrag auf Erlass einer einstweiligen Verfügung am 24. Oktober 2012 zurückgezogen. Außerdem beendete die BNetzA am 27. November 2012 formell das Missbrauchsverfahren.

Am 10. Oktober 2012 hat der Entwickler und künftige Betreiber des OWP "*Borkum West II*" eine Schadensersatzklage gegen die TenneT TSO Deutschland eingereicht. Die geltend gemachten Schä-

den seien vermeintlich dadurch entstanden, dass TenneT TSO Deutschland der Pflicht zur rechtzeitigen Errichtung der Offshore-Netzanbindungsleitung zum Zeitpunkt der Herstellung der Betriebsbereitschaft des OWP nicht nachgekommen sei. Bisher handelt es sich dabei um eine Teilklage in Höhe von EUR 200.000. Die Klägerin stellte jedoch darüber hinaus einen Antrag auf formale Feststellung durch das Gericht, dass die TenneT TSO Deutschland verpflichtet ist, Ersatz für alle derzeitigen und künftigen aus der Verzögerung resultierenden Schäden zu leisten. Die TenneT TSO Deutschland hat auf die Klage umfassend erwidert und die Ansprüche zurückgewiesen. Die Gerichtsverhandlung ist für den 27. Juni 2013 angesetzt.

Mit Entscheidung vom 9. November 2012 versagte die BNetzA der TenneT TSO Deutschland die Zertifizierung als Transportnetzbetreiber. Die TenneT TSO Deutschland legte am 6. Dezember 2012 Beschwerde gegen die Entscheidung der BNetzA beim Oberlandesgericht Düsseldorf ein. Am 11. Februar 2013 reichte die TenneT TSO Deutschland die Beschwerdebegründung ein und machte geltend, dass der TenneT TSO Deutschland die Zertifizierung zu erteilen sei, da die gesetzlichen Entflechtungsvorgaben erfüllt seien.

Mit Beschluss vom 14. Dezember 2011 hatte die BNetzA ein neues Umlageregime für die Verrechnung entgangener Erlöse aus Netzentgeltreduzierungen und –befreiungen eingeführt. Dagegen legte die TenneT TSO Deutschland Beschwerde beim OLG Düsseldorf ein. In der Entscheidung vom 6. März 2013 hat das Gericht die gesetzliche Grundlage für die Reduzierung und Befreiung von Netzentgelten aufgehoben (§ 19 Abs. 2 StromNEV). Als Folge wurde auch der streitgegenständliche Umlagebeschluss der BNetzA aufgehoben. Gegen die Entscheidung des Oberlandesgerichts hat die BNetzA Rechtsbeschwerde beim Bundesgerichtshof eingelegt.

Sonstige

Neben den vorstehend beschriebenen Verfahren sind die Emittentin und/oder ihre Tochtergesellschaften im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit Parteien verschiedener anderer Rechtsverfahren. Nach Auffassung der Emittentin wird der endgültige Ausgang dieser anderen Verfahren insgesamt keine erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder die Cashflows der Emittentin haben. Die sonstigen Rechtsverfahren sind jedoch mit Unsicherheiten behaftet, und der Ausgang einzelner Sachverhalte ist unvorhersehbar. Es ist möglich, dass der Emittentin und/oder ihren Tochtergesellschaften über die gebildeten Rückstellungen hinausgehende Aufwendungen entstehen, die nicht mit hinreichender Sicherheit geschätzt werden können.

Finanzpolitik

Die Emittentin sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen dem Ziel, eine Kapitalrendite in Höhe von mindestens der regulierten Rendite zu erwirtschaften, und dem Ziel, ein Finanzprofil zu erreichen, das mindestens der Rating-Kategorie "A" entspricht. Sie verfolgt eine konservative Finanzpolitik, die auf eine Minderung finanzieller Risiken ausgerichtet ist.

Die wichtigsten finanziellen Zielsetzungen sind:

Erwirtschaftung einer Kapitalrendite in Höhe von mindestens der regulierten Rendite

Zur Realisierung dieses Ziels ist die Emittentin bestrebt, (1) eine Kapitalstruktur zu schaffen und zu erhalten, die ihr eine Optimierung der Kapitalkosten ermöglicht, und (2) dem Gesellschafter eine angemessene Rendite auf das investierte Kapital entsprechend dem Risikoprofil der Emittentin zu bieten.

Absicherung des Gesellschafterkapitals und des Betriebsergebnisses gegen finanzielle Risiken

Ein Grundsatz der Emittentin lautet, jederzeit ausreichende Liquidität zur Erfüllung ihrer kurzfristigen Verpflichtungen vorzuhalten. Ein weiterer Grundsatz ist die Aufrechterhaltung eines Solvenzniveaus, mit dem unerwartete Verluste abgedeckt werden können. Dies erfordert die Verfügbarkeit von ausreichendem Eigenkapital. Zur Begrenzung des Refinanzierungsrisikos diversifiziert die Emittentin das Laufzeitenprofil ihrer Finanzinstrumente. Finanzielle Risiken wie das Zinsänderungsrisiko werden gegebenen- und erforderlichenfalls durch geeignete Sicherungsgeschäfte abgesichert.

Erlangung und Aufrechterhaltung des Zugangs zu Finanzmärkten zu günstigen Bedingungen

Die Emittentin strebt ein Bonitätsprofil der Rating-Kategorie "A" an, um sich einen guten Zugang zu einem breiten Spektrum von Finanzmärkten zu sichern. Sie ist um eine Diversifizierung der Finanzierungsquellen bemüht.

Investitionen

In dem Zeitraum seit dem Datum des letzten Jahresabschlusses ist TenneT eine Verpflichtung für die DolWin3-Offshore-Netzanbindung eingegangen; das Budget des Projekts beträgt EUR 1,8 Mrd. Die neue Investition wird durch die Finanzquellen, die unten unter "– *Finanzierung*" beschrieben sind, finanziert. Es wurden keine weiteren wesentlichen neuen Investitionsentscheidungen seit dem 31. Dezember 2012 getroffen.

Finanzierung

Nach Einschätzung der Emittentin werden sich die Gesamtinvestitionen in Sachanlagen innerhalb der TenneT-Gruppe in den nächsten zehn Jahren auf ca. EUR 13.000.000.000 belaufen, davon EUR 5.000.000.000 in den Niederlanden und EUR 8.000.000.000 in Deutschland. Umfang und Zeitpunkt dieser Investitionen sind mit zahlreichen Unsicherheiten behaften. Dazu gehören unter anderem der Zeitpunkt und die Kapazität neuer Stromerzeugungsanlagen, die Erteilung von Genehmigungen durch staatliche Stellen, Rohstoffpreise, Anzahl und Kapazität von Lieferanten und Auftragnehmern, gesetzliche und aufsichtsrechtliche Entwicklungen und die Fähigkeit der TenneT-Gruppe, die erforderlichen Mittel aufzunehmen. Zur Finanzierung dieser Investitionen werden der Emittentin voraussichtlich alle oder ein Teil der folgenden Finanzierungsquellen zur Verfügung stehen:

(a) revolvierende Kreditlinie über EUR 1.125.000.000, die im August 2017 fällig ist;

(b) revolvierende Kreditlinie über EUR 500.000.000, die im November 2015 fällig ist;

(c) Commercial Paper-Programm über EUR 1.000.000.000;

(d) öffentliche oder private Anleiheemissionen unter dem Euro Medium Term Note Programme;

(e) verschiedene unverbindlich zugesagte Kreditlinien über insgesamt EUR 550.000.000 per 31. März 2013 und

(f) Eigenkapitalemissionen an Dritte auf Ebene der Tochtergesellschaften.

Zum 31. Dezember 2012 enthielten die Kreditverträge der Emittentin keine finanziellen Auflagen (bezüglich der Einhaltung von Kapitalquoten).

Außerdem hat die Emittentin von ihrem alleinigen Gesellschafter, dem niederländischen Staat, eine zusätzliche Eigenkapitaleinlage in Höhe von EUR 600.000.000 erhalten, die in zwei Tranchen zu je EUR 300.000.000 jeweils im Dezember 2011 und Juni 2012 gezahlt wurde. Mit dieser Kapitalerhöhung soll die langfristige finanzielle Stabilität der Emittentin unterstützt werden.

ANLEIHEBEDINGUNGEN

Bedingungen der Bürgeranleihe-Westküstenleitung

§ 1
Betrag und wesentliche Ausstattungsmerkmale; Form und Stückelung

(1) Die TenneT Holding B.V. (die "**Emittentin**") begibt eine nachrangige Anleihe ohne bestimmte Laufzeit im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR **[l]** (die "**Anleihe**").

(2) Die Anleihe ist in auf den Inhaber ausgestellte Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von je EUR 1.000 unterteilt (die "**Teilschuldverschreibungen**"). Die Teilschuldverschreibungen sind in einer Globalurkunde verbrieft, die bei der Wertpapiersammelbank Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main ("**CBF**"), hinterlegt ist. Effektive Teilschuldverschreibungen oder Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

§ 2
Nachrangigkeit; Aufrechnungsverbot

(1) Die Ansprüche der Gläubiger unter der Anleihe sind gegenüber anderen Verbindlichkeiten der Emittentin nachrangig, die nicht ihrerseits ausdrücklich als gegenüber der Anleihe nachrangig oder als mit dieser gleichrangig vereinbart wurden. Im Falle der Liquidation der Emittentin werden Ansprüche auf Zahlung von Kapital oder Zinsen erst erfüllt, nachdem alle vorrangigen Gläubiger vollständig befriedigt wurden, jedoch vor der Auskehrung eines Liquidationserlöses an die Gesellschafter der Emittentin.

(2) Die Möglichkeit zur Aufrechnung von Verbindlichkeiten eines Gläubigers gegenüber der Emittentin mit Ansprüchen unter der Anleihe ist ausgeschlossen.

§ 3
Zinsen

(1) Vorbehaltlich des Rechts der Emittentin, Zinszahlungen gemäß § 4 aufzuschieben, werden Zinsen jährlich nachträglich am 20. September jedes Jahres auf den Gesamtnennbetrag der Teilschuldverschreibungen gezahlt (jeweils ein "**Zinstermin**").

(2) Der Zinssatz beträgt anfänglich 3 % jährlich. Hat die Emittentin bzw. ihre deutsche Tochtergesellschaft mit dem Bau der Stromübertragungsleitung in Schleswig-Holstein West begonnen (der "**Baubeginn**"), so beträgt der Zinssatz mit Wirkung ab dem Baubeginn 5 % jährlich (der "**Teilhabesatz**"). Die Emittentin wird den Baubeginn gemäß § 10 bekanntmachen.

(3) Der Teilhabesatz wird mit Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn und danach alle fünf Jahre angepasst. Der neue Zinssatz entspricht dabei jeweils der Rendite von Bundeanleihen mit ca. fünfjähriger Restlaufzeit am Ende des Börsenhandels an der Frankfurter Wertpapierbörse am dritten Geschäftstag vor dem Tage der Anpassung zuzüglich der Kreditmarge. Die "**Kreditmarge**" enspricht der Differenz zwischen dem Teilhabesatz und der Verzinsung von Bundesanleihen mit ca. fünfjähriger Restlaufzeit am Tag der Begebung der Teilschuldverschreibungen und wird gemäß § 10 bekannt gemacht. Ab dem 40. Jahrestag des Baubeginns erhöht sich der Teilhabesatz um weitere 1 % jährlich. Der Zinssatz wird nicht niedriger als 0 % sein.

(4) Verändert sich der Regulierte Eigenkapitalzinssatz, so wird der Teilhabesatz automatisch zum selben Zeitpunkt und im selben Verhältnis angepasst und der neue auf die Teilschuldverschreibungen geschuldete Teilhabesatz, der mit dem Tag seiner Wirksamkeit (einschließlich) Anwendung findet, gemäß § 10 bekannt gemacht. "**Regulierter Eigenkapitalzinssatz**" ist der von der Bundesnetzagentur für Elektrizität, Gas, Telekommunikation, Post und Eisenbahnen festgesetzte Eigenkapitalzinssatz für

Neuanlagen. Der Regulierte Eigenkapitalzinssatz beträgt ab 1. Januar 2014 9,05 % und wird nach Maßgabe der Stromnetzentgeltverordnung (StromNEV) alle fünf Jahre, das nächste Mal mit Wirkung zum 1. Januar 2019, neu festgelegt. Sollte der Regulierte Eigenkapitalzinssatz in Zukunft nicht mehr neu festgelegt werden, bleibt der Teilhabesatz auf dem letzten Stand unverändert.

(5) Zinsen, die für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu zahlen sind, werden auf der Basis der seit dem letzten Zinstermin tatsächlich verstrichenen Tage geteilt durch 365 (bzw. in einem Schaltjahr 366) berechnet.

§ 4
Aufschub von Zinsen

(1) Ab dem Zeitpunkt des Baubeginns ist die Emittentin nach eigenem Ermessen befugt, an einem vorgesehenen Zinstermin zahlbare Zinsen nicht zu zahlen sondern insgesamt, jedoch nicht nur teilweise, aufzuschieben, wenn sie dies spätestens 3 Wochen vor dem betreffenden Zinstermin gemäß § 10 bekannt gemacht hat. Zinsrückstände werden bis zur Zahlung mit dem gemäß § 3 jeweils geltenden Zinssatz verzinst. Derart aufgeschobene Zinsen, einschließlich darauf anfallender weiterer Zinsen, gelten als "**Zinsrückstände**".

(2) Die Emittentin kann Zinsrückstände jederzeit, aber nur insgesamt nachzahlen. Sie ist zur vollständigen Nachzahlung der Zinsrückstände verpflichtet:

(a) innerhalb von fünf Werktagen, nachdem sie, ohne rechtlich hierzu verpflichtet zu sein, irgendwelche Zahlungen oder Ausschüttungen an ihre Gesellschafter oder an die Inhaber von Ansprüchen geleistet hat, die mit den Ansprüchen unter der Anleihe gleichrangig oder diesen gegenüber nachrangig sind;

(b) innerhalb von fünf Werktagen, nachdem sie Eigenkapitalinstrumente der Emittentin oder andere Finanzinstrumente über Ansprüche, die mit den Ansprüchen unter der Anleihe gleichrangig oder diesen gegenüber nachrangig sind, vorzeitig freiwillig getilgt oder zurückerworben hat;

(c) bei Fälligkeit der Anleihe zur Rückzahlung aufgrund Kündigung oder bei Insolvenz oder Liquidation der Emittentin.

(3) Der Aufschub von Zinsen begründet keinen Zahlungsverzug und berechtigt nicht zur Kündigung der Anleihe gemäß § 7.

§ 5
Rückzahlung

(1) Die Anleihe hat keine feste Laufzeit, und die Emittentin ist nicht zur Rückzahlung an einem bestimmten Termin verpflichtet.

(2) Die Emittentin kann die Anleihe mit Wirkung zu einem Zinstermin zur Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich Zinsrückstände und aufgelaufene Zinsen kündigen. Die Kündigung kann nur insgesamt erfolgen. Sie ist erstmalig mit Ablauf von zehn Jahren nach Baubeginn zulässig.

(3) Die Emittentin kann die Anleihe bereits vor dem in § 5 Absatz 2 genannten Zeitpunkt zur Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich Zinsrückstände und aufgelaufene Zinsen kündigen, wenn

(a) das unter der Anleihe aufgenommene Kapital in der Konzernbilanz der Emittentin und ihrer Tochtergesellschaften nach den anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften nicht mehr als Eigenkapital behandelt wird; oder

(b) das unter der Anleihe aufgenommene Kapital durch eine von der Emittentin beauftragte Ratingagentur nicht mehr oder nicht mehr im selben Umfang als Eigenkapital anerkannt wird; oder

(c) die Emittentin aufgrund einer nach Begebung der Anleihe wirksam werdenden Änderung der Rechtslage nicht mehr in der Lage ist, die auf die Anleihe zahlbaren Zinsen für Zwecke der

niederländischen Körperschaftsteuer voll zum Abzug zu bringen.

(4) Die Kündigung ist mit einer Frist von sechs Wochen vor dem Rückzahlungstermin gemäß § 10 bekanntzumachen.

§ 6
Zahlungen

(1) Alle Zahlungen an Kapital und Zinsen erfolgen an die Wertpapiersammelbank zur Weiterleitung an die Gläubiger.

(2) Die Emittentin wird Steuern oder Abgabe einbehalten, wenn sie dazu rechtlich verpflichtet ist. Ein Ausgleich erfolgt nicht.

(3) Ist der vorgesehene Termin für eine Zahlung kein Werktag, erfolgt die Zahlung am nächstfolgenden Werktag. Zusätzliche Zinsen fallen dafür nicht an.

(4) Als Werktag im Sinne dieser Anleihebedingungen gilt jeder Tag, der kein Samstag, Sonntag oder Feiertag in Schleswig-Holstein und an dem das Target2-Zahlungssystem der Europäischen Zentralbank geöffnet ist.

§ 7
Verzug der Emittentin

(1) Zahlt die Emittentin einen Betrag, zu dessen Zahlung sie verpflichtet ist, am dafür vorgesehenen Termin nicht oder nicht vollständig innerhalb von 5 aufeinanderfolgenden Tagen, so gerät sie ohne Mahnung in Verzug.

(2) Im Falle eines Verzuges der Emittentin ist jeder Gläubiger berechtigt, seine Teilschuldverschreibungen zur vorzeitigen Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen und etwaiger Zinsrückstände zu kündigen.

§ 8
Vorlagefrist

Die Vorlagefrist gemäß § 801 Abs. 1 BGB wird auf zehn Jahre abgekürzt.

§ 9
Anleihegläubigerversammlungen

Die Bestimmungen des Schuldverschreibungsgesetzes über Anleihegläubigerversammlungen finden Anwendung.

Die Bestimmungen gemäß Annex 2 des Zahlstellenvertrages zwischen der Emittentin und der Deutsche Bank Aktiengesellschaft als Zahlstelle (einsehbar unter www.bourse.lu), die überwiegend das für Gläubigerversammlungen oder Abstimmungen der Gläubiger ohne Versammlung zu wahrende Verfahren betreffen, sind in vollem Umfang durch diese Anleihebedingungen in Bezug genommen.

§ 10
Mitteilungen

Die Anleihe betreffende Mitteilungen und Bekanntmachungen werden auf der relevanten Internetseite der Emittentin (www.buergerleitung.de) sowie nach Maßgabe der betreffenden Zulassungsbestimmungen der Börsen, an denen die Anleihe zum Handel zugelassen ist, veröffentlicht. Zudem kann die Emittentin eine Mitteilung an CBF zur Weiterleitung von CBF an die Gläubiger übermitteln.

§ 11
Zahlstelle

Die anfänglich bestellte Zahlstelle ist Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Große Gallusstraße 10-14, 60272 Frankfurt am Main. Die Zahlstelle handelt ausschließlich als Beauftragte der Emittentin und übernimmt keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihr und den Gläubigern begründet.

§ 12
Verschiedenes

(1) Die Anleihe unterliegt deutschem Recht.

(2) Nicht-ausschließlicher Gerichtsstand ist Hamburg.

(3) Für Zustellungen an die Emittentin hat diese ihre Tochtergesellschaft TenneT TSO GmbH, Bernecker Straße 70, 95448 Bayreuth zur Bevollmächtigten ernannt.

*Sofern das Rating von Standard & Poor's Rating Services (oder eine ihrer Tochtergesellschaften oder Rechtsnachfolger) (für die Zwecke dieses Absatzes nur "**S&P**") für die Emittentin nicht mindestens "A-" ist (oder eine ähnliche Klassifizierung, die durch S&P verwendet wird) und die Emittentin davon ausgeht, dass das Rating als Folge einer Rückzahlung oder eines Rückkaufs der Anleihe nicht unter dieses Niveau fallen würde, beabsichtigt die Emittentin (ohne diesbezüglich eine rechtliche Verpflichtung zu übernehmen), während des Zeitraums ab, und einschließlich, dem Ausgabetag bis zum, jedoch ausschließlich, des 40. Jahrestages des Baubeginns, für den Fall*

(a) einer Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 5; oder

(b) eines Rückkaufs der Anleihe von mehr als (i) 10 % des ursprünglichen Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen, in einem Zeitraum von 12 aufeinander folgenden Monaten oder (ii) 25 % des ursprünglichen Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen während eines Zeitraums von 10 aufeinander folgenden Jahren,

die Anleihe nur soweit zurückzuzahlen oder zurückzukaufen, wie der Teil des Gesamtnennbetrags der zurückgekauften bzw. zurückgezahlten Schuldverschreibungen, der zum Zeitpunkt der Begebung oder des Baubeginns als Eigenkapital von S&P (Eigenkapital-Anerkennung) eingestuft wurde, je nachdem, zu welchem Zeitpunkt diese Eigenkapital-Anerkennung höher ist (jedoch unter Berücksichtigung etwaiger Änderungen in der Hybridkapital-Methodik oder einer anderen einschlägigen Methodik oder deren Auslegung seit der Begebung der Anleihe), nicht den Eigenkapitalanteil übersteigend, der der Emittentin oder eine Tochtergesellschaft während der 360-Tage-Frist vor dem Tag der Rückzahlung oder dem Rückkauf bezogen auf den Nettoerlös aus dem Verkauf oder der Ausgabe von Wertpapieren an Dritte im Rahmen der Eigenkapital-Anrechnung durch S&P im Zeitpunkt dieses Verkaufs oder dieser Emission zuwächst.

Begriffe die in diesem Abschnitt verwendet, aber nicht definiert werden, haben die Bedeutung, wie in den Anleihebedingungen festgelegt.

BESCHREIBUNG DER VORSCHRIFTEN BEZÜGLICH DER BESCHLÜSSE VON GLÄUBIGERN

Die Anleihebedingungen betreffend die Teilschuldverschreibungen sehen vor, dass die Bestimmungen des SchVG in Bezug auf Beschlüsse von Gläubigern von Schuldtiteln für die Wertpapiere gelten. Anleihegläubiger können daher Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen oder durch Beschlüsse, die im Wege einer Abstimmung ohne Versammlung zu fassen sind, über andere Angelegenheiten in Bezug auf die Teilschuldverschreibungen entscheiden. Jeder solche durch Gläubigerbeschluss ordnungsgemäß angenommene Beschluss ist für jeden Anleihegläubiger verbindlich, unabhängig davon, ob dieser Gläubiger an der Abstimmung teilgenommen hat und ob dieser Gläubiger für oder gegen einen solchen Beschluss gestimmt hat.

Nachstehend werden einige der gesetzlichen Vorschriften in Bezug auf Abstimmungen ohne Versammlungen und die Einberufung und Durchführung von Gläubigerversammlungen, die Fassung und Veröffentlichung von Beschlüssen sowie deren Umsetzung und die Anfechtung dieser vor deutschen Gerichten kurz beschrieben.

Bestimmte Vorschriften bezüglich der Abstimmung ohne Versammlung

Die Abstimmung wird vom Abstimmungsleiter geleitet. Der Abstimmungsleiter ist (i) ein von der Emittentin beauftragter deutscher Notar, (ii) falls ein gemeinsamer Vertreter der Gläubiger (der "**Gläubigervertreter**") bestellt wurde, der Gläubigervertreter, sofern dieser zur Abstimmung aufgefordert hat, oder (iii) eine vom zuständigen Gericht bestellte Person.

In der Aufforderung zur Stimmabgabe der Gläubiger ist der Zeitraum anzugeben, innerhalb dessen die Stimmen abgegeben werden können. Während dieses Abstimmungszeitraums können die Gläubiger ihre Stimmen gegenüber dem Abstimmungsleiter abgeben. In einer solchen Aufforderung muss auch im Einzelnen angegeben werden, welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit die Stimmen gültig sind.

Der Abstimmungsleiter hat die Berechtigung jedes Gläubigers zur Stimmabgabe auf Grundlage von durch diesen Gläubiger erbrachten Nachweisen festzustellen und eine Liste der stimmberechtigten Gläubiger aufzustellen. Wurde festgestellt, dass keine Beschlussfähigkeit gegeben ist, kann der Abstimmungsleiter eine Gläubigerversammlung einberufen. Jeder an der Abstimmung teilnehmende Gläubiger kann binnen eines Jahres nach Ablauf des Abstimmungszeitraums eine Kopie des Protokolls dieser Abstimmung und die diesem beigefügten Anlagen von der Emittentin anfordern.

Jeder an der Abstimmung teilnehmende Gläubiger kann gegen das Ergebnis der Abstimmung innerhalb von zwei Wochen nach der Veröffentlichung der gefassten Beschlüsse schriftlich Widerspruch einlegen. Über den Widerspruch entscheidet der Abstimmungsleiter. Hilft er dem Widerspruch ab, hat er das Ergebnis unverzüglich bekannt zu machen. Falls der Abstimmungsleiter dem Widerspruch nicht abhilft, hat er dies dem widersprechenden Gläubiger unverzüglich schriftlich mitzuteilen.

Die Emittentin hat die Kosten der Abstimmung zu tragen und, für den Fall, dass das Gericht eine Versammlung einberufen hat, auch die Kosten des Verfahrens.

Für Abstimmungen ohne Versammlung geltende Vorschriften in Bezug auf die Gläubigerversammlungen

Zudem finden die für die Einberufung und Durchführung der Gläubigerversammlungen geltenden gesetzlichen Vorschriften auf jede Abstimmung ohne eine Versammlung entsprechend Anwendung. Nachstehend werden einige solcher Vorschriften zusammengefasst.

Gläubigerversammlungen können von der Emittentin oder gegebenenfalls dem Gläubigervertreter einberufen werden. Gläubigerversammlungen sind einzuberufen, wenn ein oder mehrere Gläubiger, die fünf Prozent oder mehr der ausstehenden Teilschuldverschreibungen halten, dies aus bestimmten gesetzlich gestatteten Gründen verlangen.

Versammlungen sind mindestens 14 Tage vor dem Tag der Versammlung einzuberufen. Anwesenheit und Ausübung des Stimmrechts in der Versammlung können der Bedingung unterliegen, dass sich die Gläubiger vorher anmelden. In der Einberufungsbekanntmachung werden der für Teilnahme und Ausübung des Stimmrechts in der Versammlung erforderliche Nachweis sowie der Ort der Versammlung bestimmt.

Die Einberufungsbekanntmachung ist zusammen mit der Tagesordnung der Versammlung, in der die Vorschläge zur Beschlussfassung festgelegt sind, öffentlich zugängig zu machen.

Jeder Gläubiger kann durch einen Stimmrechtsvertreter vertreten werden. Die Beschlussfähigkeit ist gegeben, wenn die Gläubiger wertmäßig mindestens 50 % der ausstehenden Teilschuldverschreibungen vertreten. Ist die Beschlussfähigkeit nicht gegeben, kann eine zweite Versammlung einberufen werden, bei der keine Beschlussfähigkeit erforderlich ist; dies gilt jedoch unter der Voraussetzung dass, für Beschlüsse, die nur mit einer qualifizierten Mehrheit gefasst werden können, die Anwesenheit von mindestens 25 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Teilschuldverschreibungen für die Beschlussfähigkeit erforderlich ist.

Alle gefassten Beschlüsse sind ordnungsgemäß zu veröffentlichen. Für den Fall, dass die Teilschuldverschreibungen in einer oder mehreren Globalurkunden verbrieft sind, sind Beschlüsse, die die Anleihebedingungen ändern oder ergänzen, durch Ergänzung oder Änderung der entsprechenden Globalurkunde(n) umzusetzen.

Bei in Deutschland gegen eine Emittentin angestrengten Insolvenzverfahren ist ein Gläubigervertreter, sofern einer bestellt ist, verpflichtet und allein berechtigt, die Rechte der Gläubiger aus den Teilschuldverschreibungen geltend zu machen. Alle von den Gläubigern gefassten Beschlüsse unterliegen den Bestimmungen der Insolvenzordnung.

Verstößt ein Beschluss gegen das Gesetz oder die Anleihebedingungen, können die Gläubiger einen solchen Beschluss durch Klage anfechten. Die Klage ist innerhalb eines Monats nach der Bekanntmachung des Beschlusses beim zuständigen Gericht zu erheben.

BESTEUERUNG

Der folgende Abschnitt enthält einen allgemeinen Überblick einiger wichtiger Aspekte zur steuerlichen Behandlung der Teilschuldverschreibungen in Deutschland, Luxemburg und den Niederlanden. Es handelt sich dabei nicht um eine vollständige Darstellung sämtlicher steuerlicher Aspekte, die für die Teilschuldverschreibungen relevant sein können. Potenziellen Käufern von Teilschuldverschreibungen wird empfohlen, zu den steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens sowie der Veräußerung von Teilschuldverschreibungen und des Erhalts von Zahlungen an Kapital und Zinsen und sonstigen Beträgen aus den Teilschuldverschreibungen nach dem Steuerrecht des Landes, in dem sie für Steuerzwecke ansässig sind, sowie nach deutschem, luxemburgischem und niederländischem Steuerrecht ihre steuerlichen Berater zu konsultieren. Dieser Überblick beruht auf den zum Datum dieses Prospekts geltenden Rechtsvorschriften und deren Auslegungen und gilt vorbehaltlich etwaiger Änderungen dieser Vorschriften und Auslegungen.

Bundesrepublik Deutschland

Einkommensteuer

Steuerinländer, die Teilschuldverschreibungen im Privatvermögen halten

– Besteuerung von Zinsen

Zinszahlungen auf die Teilschuldverschreibungen an Gläubiger, die in der Bundesrepublik Deutschland steuerlich ansässig sind (d. h. Personen, die ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland haben), unterliegen der deutschen Einkommensteuer. Auf die jeweils erhobene Einkommensteuer wird zusätzlich ein Solidaritätszuschlag erhoben. Gegebenenfalls fällt auch Kirchensteuer an. Werden Zinsscheine oder Zinsforderungen getrennt veräußert (d. h. ohne die Teilschuldverschreibungen), so unterliegen die Erlöse aus einer Veräußerung der Einkommensteuer. Entsprechendes gilt für die Erlöse aus der Einlösung der Zinsscheine oder der Zinsforderungen bei getrennter Veräußerung der Teilschuldverschreibungen.

Zinszahlungen auf die Teilschuldverschreibungen an natürliche Personen, die in der Bundesrepublik Deutschland steuerlich ansässig sind, werden grundsätzlich mit der Abgeltungsteuer von 25 % zuzüglich 5 % Solidaritätszuschlag (insgesamt also mit einem Steuerabzug von 26,375 %) belastet. Die gesamten Kapitalerträge einer natürlichen Person werden um den Sparer-Pauschbetrag von EUR 801 (EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten) und nicht durch Abzug der tatsächlich angefallenen Aufwendungen vermindert.

Wenn die Teilschuldverschreibungen in einem Wertpapierdepot verwahrt werden, das der Gläubiger bei (i) einer deutschen Zweigstelle eines deutschen oder ausländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts oder (ii) einem auf den Handel mit Teilschuldverschreibungen spezialisierten Unternehmen oder Kreditinstitut in der Bundesrepublik Deutschland unterhält (die "**Auszahlende Stelle**"), wird die ein Zinsabschlag in Höhe der Abgeltungsteuer auf die von der Auszahlenden Stelle zu leistende Bruttozinszahlung erhoben.

Im Allgemeinen wird kein Zinsabschlag erhoben, wenn der Gläubiger eine natürliche Person ist und (i) die Teilschuldverschreibung nicht im Betriebsvermögen hält und (ii) er der Auszahlenden Stelle einen Freistellungsauftrag erteilt hat, soweit die auf die Teilschuldverschreibungen entfallenden Zinserträge zusammen mit anderen Kapitalerträgen den im Freistellungsauftrag angegebenen Höchstbetrag nicht übersteigen. Entsprechend wird kein Zinsabschlag einbehalten, wenn der Gläubiger bei der Auszahlenden Stelle eine vom zuständigen Wohnsitzfinanzamt ausgestellte Nichtveranlagungs-Bescheinigung eingereicht hat.

Ist keine Auszahlende Stelle (wie vorstehend definiert) in den Auszahlungsprozess einbezogen, muss der Gläubiger seine Einkünfte aus den Teilschuldverschreibungen in seiner Steuererklärung angeben, und die Abgeltungsteuer in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag wird dann im Rahmen der Veranlagung erhoben.

Mit der Zahlung der Abgeltungssteuer ist grundsätzlich die Einkommensteuerschuld des Gläubigers auf die Kapitalerträge abgegolten. Gläubiger können eine Steuerveranlagung nach den allgemeinen für sie geltenden Regelungen beantragen, wenn dies zu einer geringeren Steuerbelastung als 25 % führt.

– Besteuerung von Veräußerungsgewinnen

Ab dem 1. Januar 2009 unterliegen Gewinne, die in der Bundesrepublik Deutschland steuerlich ansässige natürliche Personen aus der Veräußerung oder Rückzahlung von Teilschuldverschreibungen erzielen, ebenfalls der Abgeltungsteuer in Höhe von 25 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag (insgesamt also einem Steuerabzug von 26,375 %). Die Abgeltungsteuer ist unabhängig von der Haltedauer anwendbar, soweit die Teilschuldverschreibungen nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden. Dies gilt auch für Teilschuldverschreibungen, bei denen das Kapital tatsächlich ganz oder teilweise zurückgezahlt wird, auch wenn die Rückzahlung nicht garantiert war.

Wenn die Teilschuldverschreibungen in einem Wertpapierdepot verwahrt werden, das der Gläubiger bei einer Auszahlenden Stelle (wie vorstehend definiert) unterhält, wird die Abgeltungsteuer durch Einbehalt der Differenz zwischen dem Rückzahlungsbetrag (bzw. Veräußerungserlös) und dem Ausgabepreis (bzw. Kaufpreis) der Teilschuldverschreibung erhoben. Wurden die Teilschuldverschreibungen erst nach ihrem Erwerb in ein Wertpapierdepot bei der Auszahlenden Stelle übertragen und wurde der neuen Auszahlenden Stelle von der Auszahlenden Stelle, in deren Wertpapierdepot die Teilschuldverschreibungen bisher verwahrt wurden, kein Nachweis über die Erwerbszeitpunkte vorgelegt, wird eine Quellensteuer von 30 % der Erlöse aus der Veräußerung oder Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen erhoben.

Ist keine Auszahlende Stelle in den Auszahlungsprozess einbezogen, muss der Gläubiger seine Gewinne aus der Veräußerung oder Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen in seiner Steuererklärung angeben, und die Abgeltungsteuer in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag wird dann im Rahmen der Veranlagung erhoben.

Mit der Zahlung der Abgeltungsteuer ist grundsätzlich die Einkommensteuerschuld des Gläubigers auf die Kapitalerträge abgegolten. Gläubiger können eine Steuerveranlagung nach den allgemeinen für sie geltenden Regelungen beantragen, wenn dies zu einer geringeren Steuerbelastung als 25 % führt.

Steuerinländer, die Teilschuldverschreibungen im Betriebsvermögen halten

Zinszahlungen auf die Teilschuldverschreibungen und Gewinne aus der Veräußerung oder Rückzahlung von Teilschuldverschreibungen an natürliche Personen oder Körperschaften (einschließlich gegebenenfalls über eine Personengesellschaft), die in Deutschland steuerlich ansässig sind und die Teilschuldverschreibungen im Betriebsvermögen halten, unterliegen grundsätzlich der deutschen Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag). Wenn die Teilschuldverschreibungen zum Betriebsvermögen eines in Deutschland betriebenen Gewerbebetriebs gehören, unterliegen die Zinsen und Kapitalerträge auch der Gewerbesteuer.

Werden die Teilschuldverschreibungen in einem Wertpapierdepot verwahrt, das der Gläubiger bei einer Auszahlenden Stelle (wie vorstehend definiert) unterhält, wird auch eine Steuer in Höhe von 25 % (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag) auf die Zinszahlungen auf die Teilschuldverschreibungen und (seit dem 1. Januar 2009) grundsätzlich auch auf Gewinne aus der Veräußerung oder Rückzahlung von Teilschuldverschreibungen im Betriebsvermögen einbehalten. In diesen Fällen wird die Einkommensteuerschuld des Gläubigers durch die Quellensteuer nicht wie bei der Abgeltungsteuer abgegolten, sondern als Vorauszahlung auf die persönliche Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld und den Solidaritätszuschlag des Gläubigers angerechnet.

In Bezug auf Veräußerungsgewinne ist im Allgemeinen kein Einbehalt bei Teilschuldverschreibungen erforderlich, die von in Deutschland ansässigen Körperschaften gehalten werden, wobei bei Körperschaften bestimmter Rechtsformen der Körperschaftsstatus durch eine Bescheinigung des zuständigen Finanzamts und im Falle von Teilschuldverschreibungen, die im Betriebsvermögen von natürlichen Personen oder Personengesellschaften gehalten werden, bei der Antragstellung nachzuweisen ist.

Steuerausländer, die Teilschuldverschreibungen halten

Zinsen und Veräußerungsgewinne unterliegen bei Steuerausländern, d. h. Personen, die ihren Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt, rechtlichen Sitz oder Ort der tatsächlichen Geschäftsleitung nicht in der Bundesrepublik Deutschland haben, nicht der deutschen Besteuerung, es sei denn, die Teilschuldverschreibungen gehören zum Betriebsvermögen einer Betriebstätte, die der Gläubiger in der Bundesrepublik Deutschland unterhält. Zinseinkünfte können jedoch auch dann der deutschen Einkommensteuer unterliegen, wenn sie aus anderen Gründen zu den in Deutschland steuerpflichtigen Einkünften gehören, z. B. als Einkünfte aus der Vermietung oder Verpachtung bestimmten in Deutschland belegenen Vermögens oder als Einkünfte aus bestimmten Kapitalanlagen, die unmittelbar oder unmittelbar durch in Deutschland belegene Immobilien besichert sind.

Steuerausländer sind im Allgemeinen von der deutschen Zinsabschlagsteuer und der Quellensteuer auf Veräußerungsgewinne und dem Solidaritätszuschlag darauf befreit. Sind die Zinsen oder Veräußerungsgewinne jedoch nach Maßgabe des vorstehenden Absatzes in Deutschland steuerpflichtig und werden die Teilschuldverschreibungen in einem Wertpapierdepot bei einer Auszahlenden Stelle (wie vorstehend definiert) verwahrt, so wird Quellensteuer erhoben, wie im Abschnitt "Steuerinländer, die Teilschuldverschreibungen im Betriebsvermögen halten" bzw. "Steuerinländer, die Teilschuldverschreibungen im Privatvermögen halten" erläutert.

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Erbschaft- und Schenkungsteuer fällt nach deutschem Recht auf die Teilschuldverschreibungen grundsätzlich nicht an, wenn im Fall der Erbschaftsteuer weder der Erblasser noch der Erbe oder Begünstigte oder im Fall der Schenkungsteuer weder der Schenker noch der Beschenkte in der Bundesrepublik Deutschland ansässig sind und die Teilschuldverschreibungen nicht einem deutschen Gewerbebetrieb zuzurechnen sind, für den in der Bundesrepublik Deutschland eine Betriebstätte unterhalten wird oder ein ständiger Vertreter bestellt ist. Ausnahmen gelten für bestimmte deutsche Staatsangehörige, die früher einen Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland hatten.

Sonstige Steuern

Im Zusammenhang mit der Emission, Lieferung oder Ausfertigung der Teilschuldverschreibungen fallen in der Bundesrepublik Deutschland keine Stempel-, Emissions-, Registrierungssteuern oder ähnliche Steuern oder Abgaben an. Derzeit wird in der Bundesrepublik Deutschland keine Vermögensteuer erhoben.

Luxemburg

Steuerausländer

Nach geltendem luxemburgischem Recht und vorbehaltlich der luxemburgischen Gesetze vom 21. Juni 2005 zur Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie (wie nachfolgend definiert) wird keine Quellensteuer auf Zinszahlungen oder Kapitalrückzahlungen auf die Teilschuldverschreibungen an nicht in Luxemburg ansässige Gläubiger erhoben.

Nach Maßgabe der luxemburgischen Gesetze vom 21. Juni 2005 zur Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie und infolge der Ratifizierung der zwischen Luxemburg und bestimmten abhängigen und assoziierten Gebieten geschlossenen Abkommen unterliegen Zahlungen von Zins- oder ähnlichen Erträgen einer Quellensteuer, wenn eine Zahlstelle mit Sitz in Luxemburg diese Zahlungen an einen Anleihegläubiger, bei dem es sich um eine natürliche Person handelt, oder an bestimmte Einrichtungen, die aufgrund eines von der Zahlstelle durchgeführten Identitätsnachweisverfahrens als Ansässige eines EU-Mitgliedstaates (mit Ausnahme Luxemburgs oder bestimmter im Abschnitt "*EU-Zinsrichtlinie*" aufgeführter abhängiger oder assoziierter Gebiete) festgestellt werden oder als solche gelten, unmittelbar zu dessen oder deren Gunsten leistet oder diesem bzw. diesen zurechnet. Dies gilt nicht, wenn der jeweilige Begünstigte die jeweilige Zahlstelle in angemessener Weise angewiesen hat, den Steuerbehörden des Landes, in dem er ansässig ist oder als ansässig gilt, Auskunft über die betreffenden Zahlungen von Zins- oder ähnlichen Erträgen zu erteilen, oder (im Fall eines Anleihegläubigers, bei dem

es sich um eine natürliche Person handelt) er der Zahlstelle eine Freistellungsbescheinigung der zuständigen Steuerbehörde in der gesetzlich vorgeschriebenen Form vorgelegt hat. Soweit Quellensteuer anfällt, beträgt diese 35 %.

Steuerinländer

Gemäß dem Gesetz vom 23. Dezember 2005 in der jeweils geltenden Fassung unterliegen Zinszahlungen auf die Teilschuldverschreibungen, die von einer luxemburgischen Zahlstelle oder Zahlstellen mit Sitz in der EU, im EWR oder in einem Staat, mit dem eine mit der EU-Zinsrichtlinie in Verbindung stehende internationale Vereinbarung getroffen wurde, an einen Anleihegläubiger, bei denen es sich um eine in Luxemburg ansässige natürliche Person handelt, oder an eine niedergelassene Einrichtung in einem anderen EU-Mitgliedstaat oder den abhängigen oder assoziierten Gebieten (wie in der EU-Zinsrichtlinie definiert), die die Zahlung zugunsten dieser natürlichen Person einzieht, geleistet werden, einer Quellensteuer in Höhe von 10 %. Erfolgt die Zahlung über eine Zahlstelle mit Sitz in der EU, dem EWR oder einem Staat, mit dem eine mit der EU-Zinsrichtlinie in Verbindung stehende internationale Vereinbarung getroffen wurde, muss die in Luxemburg ansässige natürliche Person als Anleihegläubiger nach einem speziellen Verfahren eine Steuer in Höhe von 10 % an das luxemburgische Finanzministerium abführen.

Wenn ein Anleihegläubiger, bei dem es sich um eine natürliche Person handelt, die Teilschuldverschreibungen in seinem Privatvermögen hält, hat die vorstehende 10%ige Quellensteuer abgeltende Wirkung für alle Einkommensteuerpflichten auf solche Zahlungen.

Zinszahlungen auf Teilschuldverschreibungen, die von einer luxemburgischen Zahlstelle an einen ansässigen Anleihegläubiger geleistet werden, bei dem es sich nicht um eine natürliche Person handelt, unterliegen nicht der Quellensteuer.

Die in den vorstehenden Absätzen verwendeten Begriffe "**Zinsen**", "**Zahlstelle**" und "**Einrichtung**" haben die ihnen in den luxemburgischen Gesetzen vom 21. Juni 2005 (oder den entsprechenden Abkommen) und 23. Dezember 2005 in der jeweils geltenden Fassung zugewiesene Bedeutung. "**Zinsen**" schließen die bei einer Veräußerung, Rückzahlung oder Einlösung der Teilschuldverschreibungen aufgelaufenen oder aktivierten Zinsen mit ein.

Zahlungen von Zins- oder ähnlichen Erträgen auf die Teilschuldverschreibungen, die an die Clearstream Banking AG, Clearstream Banking, société anonyme und Euroclear Bank SA/NV geleistet werden, sowie Zahlungen, die von oder im Namen der Clearstream Banking, société anonyme an Finanzintermediäre geleistet werden, unterliegen nach luxemburgischen Recht nicht einer Quellensteuer.

Die Niederlande

Der folgende Abschnitt enthält lediglich allgemeine Informationen und ist nicht als umfassende oder vollständige Darstellung aller Aspekte des niederländischen Steuerrechts anzusehen, die für Anleihegläubiger ("**Gläubiger**") relevant sein könnten. Nach niederländischem Steuerrecht kann ein Gläubiger auch eine natürliche oder juristische Person sein, die nicht der rechtliche Eigentümer der Teilschuldverschreibungen ist, der die Teilschuldverschreibungen aber dennoch zugerechnet werden, weil sie ein wirtschaftliches Eigentum an den Teilschuldverschreibungen hat oder eine solche Zurechnung aufgrund bestimmter gesetzlicher Vorschriften erfolgt, darunter Vorschriften, denen zufolge Teilschuldverschreibungen einer natürlichen Person zugerechnet werden, bei der es sich um den Treugeber, Stifter oder ähnlichen Gründer einer Treuhandgesellschaft, einer Stiftung oder eines ähnlichen Rechtsträgers, die/der die Teilschuldverschreibungen verwahrt, handelt oder die der mittelbare oder unmittelbare Erbe einer solchen Person ist.

Potenziellen Gläubigern wird empfohlen, zu den steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Eigentums sowie der Veräußerung von Teilschuldverschreibungen ihren steuerlichen Berater zu konsultieren. Diese Zusammenfassung behandelt nicht die niederländische Schenkung- oder Erbschaftsteuer im Falle einer Schenkung von Teilschuldverschreibungen oder einer Erbschaft von Teilschuldverschreibungen nach dem Tod eines Gläubigers. Die Zusammenfassung beruht auf den zum Datum dieses Prospekts veröffentlichten und geltenden Vorschriften des niederländischen Steuerrechts, wie sie von den Fi-

nanzgerichten in den Niederlanden angewendet und ausgelegt werden, und gilt vorbehaltlich etwaiger – unter Umständen auch rückwirkender – Änderungen dieser Vorschriften und Auslegungen.

Für den Zweck dieses Absatzes bezeichnet "die Niederlande" den europäischen Teil des Königreichs der Niederlande und "**niederländische Steuern**" Steuern gleich welcher Art, die von oder im Namen der Niederlande oder ihren Gebietskörperschaften oder Steuerbehörden erhoben werden.

Quellensteuer

Zahlungen auf die Teilschuldverschreibungen erfolgen ohne Einbehalt oder Abzug aufgrund einer niederländischen Steuer.

Steuern auf Erträge und Veräußerungsgewinne

Die Ausführungen in diesem Abschnitt sind nicht als Darstellung der möglichen steuerlichen Aspekte oder Folgen anzusehen, die für einen Gläubiger relevant sind, bei dem es sich um eine natürliche Person handelt und dessen Erträge oder Veräußerungsgewinne aus den Teilschuldverschreibungen Erwerbstätigkeiten zuzurechnen sind, deren Einkünfte in den Niederlanden steuerpflichtig sind.

Zahlungen auf die Teilschuldverschreibungen an einen Gläubiger oder Gewinne, die ein Gläubiger aus der Veräußerung oder fiktiven Veräußerung oder Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen erzielt, unterliegen nicht den niederländischen Steuern, es sei denn:

- der Gläubiger ist oder gilt für Zwecke der niederländischen Körperschaftsteuer oder der niederländischen Einkommensteuer als in den Niederlanden ansässig; oder
- der Gläubiger ist eine nicht in den Niederlanden ansässige natürliche Person, die sich dafür entschieden hat, für Zwecke der niederländischen Einkommensteuer als in den Niederlanden ansässig behandelt zu werden; oder
- der Gläubiger ist nicht in den Niederlanden ansässig und erzielt Gewinne aus einem Unternehmen (entweder als Unternehmer (*ondernemer*) oder gemäß einer Mitberechtigung am Nettovermögen des Unternehmens in einer anderen Eigenschaft als Unternehmer oder Anteilseigner), für das in den Niederlanden insgesamt oder teilweise eine Betriebstätte (*vaste inrichting*) unterhalten wird oder ein ständiger Vertreter (*vaste vertegenwoordiger*) bestellt ist, der/dem die Teilschuldverschreibungen zuzurechnen sind; oder
- der Gläubiger ist eine nicht in den Niederladen ansässige natürliche Person, die einen Nutzen aus verschiedenen Aktivitäten (*overige werkzaamheden*) zieht, die in den Niederlanden im Zusammenhang mit den Teilschuldverschreibungen ausgeführt werden, insbesondere Aktivitäten, die über Tätigkeiten der aktiven Wertpapieranlage hinausgehen; oder
- der Gläubiger ist keine natürliche Person und nicht in den Niederlanden ansässig und hat einen Anspruch auf einen Anteil an den Gewinnen eines Unternehmens oder eine Mitberechtigung am Nettovermögen eines Unternehmens, bei dem die tatsächliche Geschäftsführung – in anderer Weise als durch das Halten von Teilschuldverschreibungen – in den Niederlanden erfolgt und dem die Teilschuldverschreibungen zuzurechnen sind; oder
- der Gläubiger ist eine nicht in den Niederlanden ansässige natürliche Person und hat einen Anspruch auf einen Anteil an den Gewinnen eines Unternehmens, bei dem die tatsächliche Geschäftsführung – in anderer Weise als durch das Halten von Teilschuldverschreibungen – in den Niederlanden erfolgt und dem die Teilschuldverschreibungen zuzurechnen sind.

Sonstige Steuern

Im Zusammenhang mit der Emission, dem Erwerb oder der Übertragung der Teilschuldverschreibungen fallen in den Niederlanden keine Umsatzsteuer und Urkundensteuern wie Kapitalsteuer, Stempel- oder Registrierungssteuern oder -abgaben an, die von oder im Namen eines Gläubigers zu entrichten sind.

Ansässigkeit

Ein Gläubiger wird nicht für steuerliche Zwecke als in den Niederlanden ansässig behandelt oder unterliegt nicht den niederländischen Steuern aufgrund der bloßen Tatsache, dass er Teilschuldverschreibungen erwirbt (im Wege der Ausgabe oder Übertragung an ihn), hält und/oder veräußert oder aufgrund der Erfüllung der Teilschuldverschreibungen durch die Emittentin.

EU-Zinsrichtlinie

Gemäß der Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen (die "**EU-Zinsrichtlinie**") hat jeder EU-Mitgliedstaat von den in seinem Gebiet niedergelassenen Zahlstellen (im Sinne dieser Richtlinie) zu verlangen, dass sie der zuständigen Behörde dieses Staates Auskünfte zur Zinszahlung an wirtschaftliche Eigentümer, die als natürliche Personen in einem anderen EU-Mitgliedstaat ansässig sind, erteilen. Die zuständige Behörde des EU-Mitgliedstaates der Zahlstelle ist wiederum verpflichtet, diese Auskünfte der zuständigen Behörde des Mitgliedstaates, in dem der wirtschaftliche Eigentümer der Zinsen ansässig ist, zu übermitteln.

Während eines Übergangszeitraums können Österreich, Belgien und Luxemburg stattdessen eine Quellensteuer auf Zinszahlungen im Sinne der EU-Zinsrichtlinie in Höhe von 35 % ab dem 1. Juli 2011 einbehalten. Mit Wirkung vom 1. Januar 2010 wendet Belgien das vorstehend beschriebene Auskunftsverfahren an.

In Deutschland hat die Bundesregierung gesetzliche Vorschriften zur Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie in deutsches Recht erlassen. Diese Vorschriften gelten seit dem 1. Juli 2005.

Ist eine Zahlung über einen Mitgliedstaat zu leisten oder einzuziehen, der sich für ein Quellensteuersystem entschieden hat, und ist ein Steuerbetrag oder steuerbezogener Betrag von dieser Zahlung einzubehalten, sind weder die Emittentin noch eine Zahlstelle oder eine sonstige Person verpflichtet, infolge der Erhebung der Quellensteuer zusätzliche Beträge auf Teilschuldverschreibungen oder Zinsscheine zu zahlen. Die Emittentin verpflichtet sich, eine Zahlstelle in einem Mitgliedstaat zu unterhalten, die nicht zur Vornahme von steuerlichen Einbehalten oder Abzügen nach Maßgabe der EU-Zinsrichtlinie oder Rechtsvorschriften zur Umsetzung oder Einhaltung dieser Richtlinie oder Rechtsvorschriften, die zur Einhaltung dieser Richtlinie eingeführt wurden, verpflichtet ist.

Am 15. September 2008 legte die Europäische Kommission dem Rat der Europäischen Union einen Bericht über die Anwendung der Richtlinie vor, der auch Empfehlungen der Kommission über die Notwendigkeit von Änderungen der Richtlinie beinhaltete. Am 13. November 2008 veröffentlichte die Europäische Kommission einen detaillierteren Vorschlag für eine Überarbeitung der Richtlinie, der auch verschiedene Änderungsvorschläge enthielt. Am 24. April 2009 verabschiedete das Europäische Parlament eine geänderte Fassung dieses Vorschlags. Sollten die Änderungsvorschläge bezüglich der Richtlinie umgesetzt werden, so könnte dies eine Änderung oder Erweiterung der vorstehend beschriebenen Anforderungen nach sich ziehen.

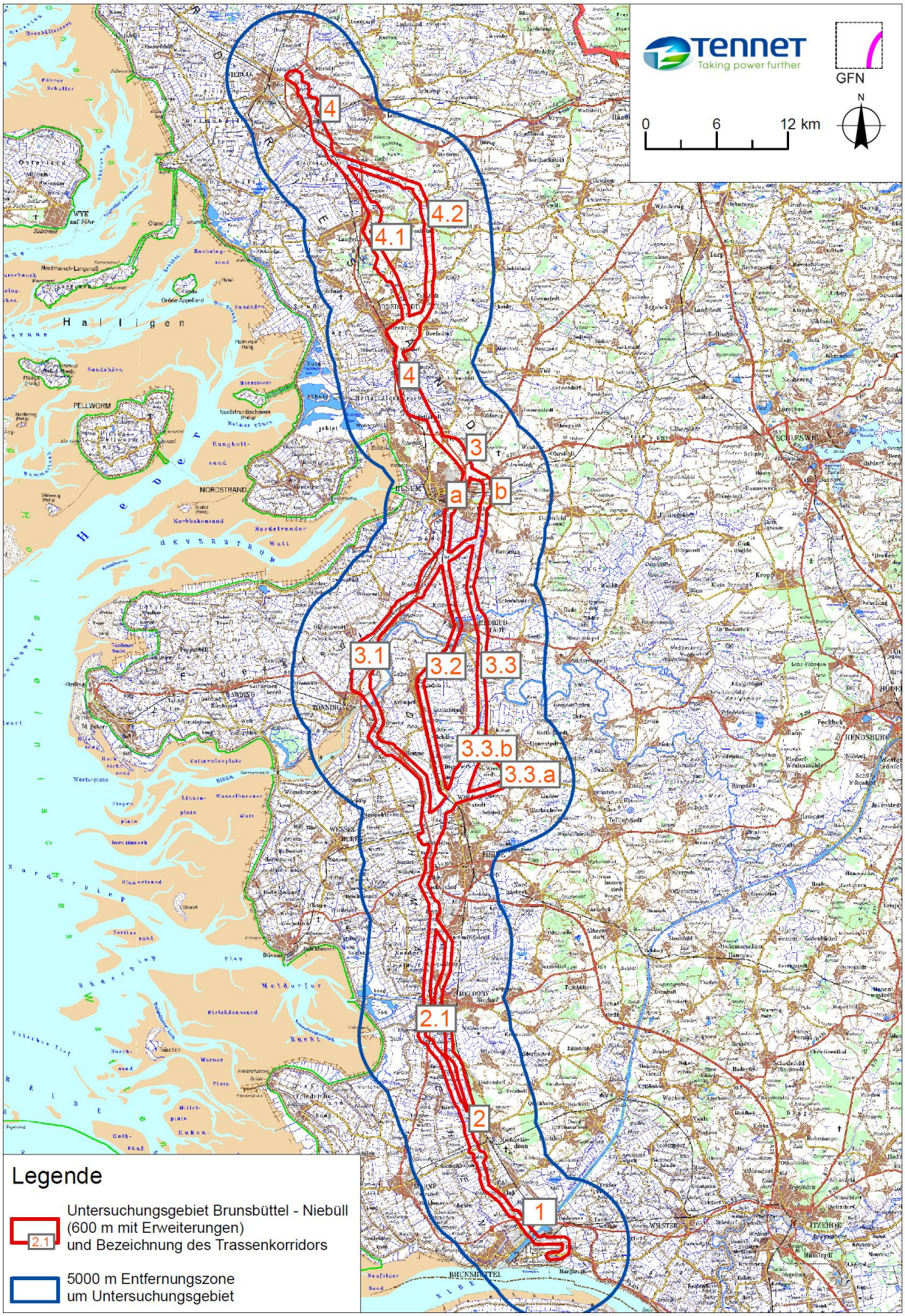
ANGEBOT DER TEILSCHULDVERSCHREIBUNGEN

Allgemeines

Die TenneT Holding B.V. beabsichtigt, die Teilschuldverschreibungen ab dem 14. Juni 2013 bis voraussichtlich zum 30. August 2013 zu einem anfänglichen Preis von 100 % des Nennbetrags der Teilschuldverschreibungen (der "**Ausgabepreis**") anzubieten (das "**Angebot**"). Das Angebot wird eingestellt, falls der maximale Nennbetrag von Teilschuldverschreibungen, den die Emittentin zu begeben beabsichtigt, bei Anlegern platziert wurde. Bestimmt die Emittentin eine Verkürzung des Angebotszeitraums, was auf eine Veränderung der Marktbedingungen zurückzuführen sein könnte, werden solche Veränderungen auf der Internetseite www.buergerleitung.de veröffentlicht.

Die Zuteilung und Ausgabe der Teilschuldverschreibungen erfolgt am 20. September 2013 (der "**Ausgabetag**"). Vom 23. September 2013 an werden die Teilschuldverschreibungen im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse und der Hamburger Wertpapierbörse gehandelt.

Das Angebot richtet sich an Gebietsansässige und Grundeigentümer der Landkreise Nordfriesland und Dithmarschen. Gebietsansässige und Grundeigentümer im Umkreis von 5 Kilometern um die Trasse der neuen Westküstenleitung (in der nachstehend beigefügten Karte als Korridor angezeigt) können nach billigem Ermessen der Emittentin bevorzugte Zuteilungen für bis zu EUR 10.000 erhalten.


TenneT
Taking power further
GFN
0
6
12 km
N
4
4.2
4.1
4
3
a
b
3.1
3.2
3.3
3.3.b
3.3.a
2.1
2
1
Legende
Untersuchungsgebiet Brunsbüttel - Niebüll
(600 m mit Erweiterungen)
und Bezeichnung des Trassenkorridors
5000 m Entfernungszone
um Untersuchungsgebiet

Im Rahmen der Anleihe bestehen keine Interessen seitens natürlicher und juristischer Personen mit Ausnahme der Emittentin; es bestehen auch keine Interessenkonflikte, die für die Anleihe von wesentlicher Bedeutung sind. Die Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar.

Bedingungen und Einzelheiten des Angebots

Die Emittentin bietet die Teilschuldverschreibungen potenziellen Anlegern an, die in der Umgebung der neuen Westküstenleitung wohnen oder dort Grundeigentum besitzen. Das Angebot ist zunächst an Gebietsansässige und Grundeigentümer der Landkreise Nordfriesland und Dithmarschen gerichtet. Gebietsansässige und Grundeigentümer dieser Landkreise sind zu bevorzugten Zuteilungen berechtigt, falls die Nachfrage nach den Teilschuldverschreibungen den maximalen Nennbetrag der Teilschuldverschreibungen, die die Emittentin zu begeben beabsichtigt, übersteigt. Übersteigen die eingegangenen Kaufanträge den beabsichtigten zu begebenden Gesamtnennbetrag der Bürgeranleihe, werden Kaufanträge nur zum Teil angenommen. Die Emittentin behält sich das Recht vor, das Angebot auf andere Anleger auszuweiten.

Das Angebot beginnt am 14. Juni 2013 und ist zunächst bis voraussichtlich zum 30. August 2013 offen. Die Emittentin behält sich das Recht vor, das Angebot jederzeit zu beenden oder zu reduzieren. Das Angebot unterliegt keinen Bedingungen. Mit Beginn des Angebots erhalten die Haushalte mit berechtigten potenziellen Anlegern eine Sendung per Post, in der sie über die Einzelheiten des Kaufs von Teilschuldverschreibungen informiert werden. Individualisierte Anträge für den Erwerb der Teilschuldverschreibungen müssen schriftlich an die Deutsche Bank Aktiengesellschaft gerichtet werden.

Zudem kann die Emittentin die Teilschuldverschreibungen über Kreditinstitute in Deutschland anbieten.

Jeder Anleger, der einen Kaufantrag in Bezug auf die Teilschuldverschreibungen abgegeben hat und dessen Kaufantrag insgesamt oder teilweise angenommen worden ist, erhält eine Bestätigung per E-Mail, Fax oder Post. Bevor ein Anleger eine Bestätigung erhält, dass sein Kaufantrag für die Teilschuldverschreibungen insgesamt oder teilweise angenommen wurde, kann der Anleger seine Kaufantrag reduzieren oder zurückziehen. Jeder Anleger erhält eine Bestätigung in Bezug auf die Ergebnisse des Angebots betreffend der entsprechenden Zuteilung der Teilschuldverschreibungen. Es gibt keine Mindest- oder Höchstmenge an Teilschuldverschreibungen, die gekauft werden können. Anleger können Kaufanträge für Teilschuldverschreibungen eines beliebigen Betrags vorbehaltlich einer Mindeststückelung von EUR 1.000 abgeben.

Die Emittentin veröffentlicht voraussichtlich am 20. September 2013 auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) sowie auf der entsprechenden Unternehmenswebsite der Emittentin (www.buergerleitung.de) eine Bekanntmachung, welche die Ergebnisse des Angebots, insbesondere den Nennbetrag der zu begebenden Teilschuldverschreibungen, enthält.

Angebotsbestätigung und Zuteilung sowie Übertragung der Teilschuldverschreibungen

Die Emittentin beabsichtigt, Anlegern, von denen innerhalb eines Zeitraums von ca. acht Wochen nach Beginn des Angebots Kaufanträge eingegangen sind, Teilschuldverschreibungen zuzuteilen. Im Anschluss an die Bestätigung, welche Aufträge angenommen und welche Beträge bestimmten Anlegern zugeteilt wurden, erfolgt die Lieferung der Teilschuldverschreibungen gegen Zahlung des Kaufpreises, voraussichtlich am 20. September 2013.

Die Teilschuldverschreibungen werden nach den Bestimmungen und Verfahrensweisen der Clearstream Banking AG gegen Zahlung des Ausgabepreises übertragen.

Fortführung des Angebots

Die Emittentin ist berechtigt, das Angebot nach der ersten Zuteilung und Übertragung der Teilschuldverschreibungen fortzuführen.

Aufwendungen und Kosten in Verbindung mit dem Angebot

Die Emittentin wird den Anlegern keine Kosten, Aufwendungen oder Steuern direkt in Rechnung stellen. Anleger haben sich über alle mit dem Kauf von Teilschuldverschreibungen verbundenen Kosten, Aufwendungen oder Steuern, die in ihrem entsprechenden Wohnsitzland üblicherweise anfallen, sowie über alle Gebühren ihrer eigenen Depotbanken in Verbindung mit dem Erwerb oder der Verwahrung von Teilschuldverschreibungen selbst zu informieren.

Verkaufsbeschränkungen

Allgemeines

Die Emittentin wird (nach bestem Wissen und Gewissen) alle anwendbaren Anleihegesetze und Verordnungen, die in einer Rechtsordnung gelten, in oder aus der sie Teilschuldverschreibungen anbietet, verkauft oder überträgt oder den Prospekt besitzt oder verteilt, einhalten, und wird jegliche für den Kauf, das Angebot, den Verkauf oder die Übertragung der Teilschuldverschreibungen durch die Emittentin erforderliche Zustimmung, Genehmigung oder Erlaubnis im Rahmen der Gesetze und Regelungen, die in jeder Rechtsordnung, der sie unterliegt oder in der sie solche Käufe, Angebote, Verkäufe oder Übertragungen vornimmt, in Kraft sind, einholen, und die Emittentin trägt dafür keine Verantwortung.

Europäischer Wirtschaftsraum

In Bezug auf jeden Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums, der die Prospektrichtlinie umgesetzt hat (jeweils ein "**Maßgeblicher Mitgliedstaat**"), gibt die Emittentin mit Wirkung von dem Tag (einschließlich), an dem die Prospektrichtlinie in dem Mitgliedstaat umgesetzt wird (der "**Maßgebliche Umsetzungstag**") vor der Veröffentlichung eines Prospekts in Bezug auf die Teilschuldverschreibungen, der in Übereinstimmung mit der Prospektrichtlinie von der zuständigen Behörde in diesem Maßgeblichen Mitgliedstaat gebilligt wurde oder gegebenenfalls in einem anderen Maßgeblichen Mitgliedstaat veröffentlicht und der zuständigen Behörde in diesem Maßgeblichen Mitgliedstaat in Übereinstimmung mit Artikel 18 der Prospektrichtlinie bekanntgegeben wurde, kein Angebot von Teilschuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in diesem Maßgeblichen Mitgliedstaat ab, mit der Ausnahme, dass sie mit Wirkung von dem Maßgeblichen Umsetzungstag (einschließlich) ein Angebot solcher Teilschuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in diesem Maßgeblichen Mitgliedstaat abgeben kann, und zwar:

(a) jederzeit an eine juristische Person, die ein qualifizierter Anleger im Sinne der Prospektrichtlinie ist,

(b) jederzeit an weniger als 150 natürliche oder juristische Personen (ausgenommen qualifizierte Anleger im Sinne der Prospektrichtlinie) oder

(c) jederzeit unter sonstigen Umständen, unter denen die Veröffentlichung eines Prospekts durch die Emittentin nach Artikel 3 der Prospektrichtlinie nicht erforderlich ist,

unter der Voraussetzung, dass kein solches Angebot von Teilschuldverschreibungen die Veröffentlichung eines Prospekts nach Artikel 3 der Prospektrichtlinie oder einen Nachtrag zu einem Prospekt nach Artikel 16 der Prospektrichtlinie durch die Emittentin erforderlich macht.

Für die Zwecke dieser Bestimmung bezeichnet der Ausdruck "öffentliches Angebot von Teilschuldverschreibungen" im Hinblick auf Teilschuldverschreibungen in einem Maßgeblichen Mitgliedstaat eine Mitteilung an die Öffentlichkeit in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Angaben über die Angebotsbedingungen und die angebotenen Teilschuldverschreibungen enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung dieser Teilschuldverschreibungen zu entscheiden, wie von dem betreffenden Maßgeblichen Mitgliedstaat gegebenenfalls durch eine Maßnahme zur Umsetzung der Prospektrichtlinie in diesem Maßgeblichen Mitgliedstaat geändert; der Ausdruck "**Prospektrichtlinie**" bezeichnet die Richtlinie 2003/71/EG (sowie Änderungen dieser, einschließlich der Richtlinie 2010 zur Änderung der Prospektrichtlinie soweit in dem im Maßgeblichen Mitgliedstaat umgesetzten Ausmaß) und schließt jede maßgebliche Umsetzungsmaß-

nahme in jedem Maßgeblichen Mitgliedstaat mit ein, und der Ausdruck "**Richtlinie 2010 zur Änderung der Prospektrichtlinie**" bezeichnet die Richtlinie 2010/73/EG.

Vereinigte Staaten von Amerika und deren Hoheitsgebiete

Die Emittentin hat bestätigt, dass die Teilschuldverschreibungen nicht im Rahmen des US-amerikanischen Securities Act von 1933, in seiner jeweils geltenden Fassung (der "**Securities Act**") registriert wurden und werden und innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika (die "**Vereinigten Staaten**") an oder für Rechnung von oder zugunsten von US-Personen nicht angeboten, verkauft oder übertragen werden können, außer im Rahmen einer Befreiung von den Registrierungspflichten des Securities Act oder im Rahmen einer Transaktion, die diesen nicht unterliegt. Die Emittentin hat bestätigt, dass weder sie noch Personen, die in ihrem Namen handeln, innerhalb der Vereinigten Staaten, außer in Übereinstimmung mit Rule 903 der Regulation S des Securities Act, Teilschuldverschreibungen angeboten, verkauft oder übertragen haben oder diese anbieten, verkaufen oder übertragen werden. Demgemäß hat die Emittentin bestätigt, dass weder sie, ihre verbundenen Unternehmen, noch Personen, die in ihrem oder deren Namen handeln, in Bezug auf die Teilschuldverschreibungen gezielte Verkaufsmaßnahmen (*directed selling efforts*) durchgeführt haben oder werden. In diesem Unterabsatz verwendete Begriffe haben die ihnen durch Regulation S zugewiesene Bedeutung.

Vereinigtes Königreich von Großbritannien und Nordirland

Die Emittentin hat versichert, dass

(a) sie jegliche Aufforderung oder jeglicher Anreiz zur Ausübung einer Investitionstätigkeit (im Sinne von Section 21 des Financial Services and Markets Act 2000, in seiner jeweils geltenden Fassung ("**FSMA**")), die sie im Zusammenhang mit der Emission oder dem Verkauf von Teilschuldverschreibungen erhalten hat, lediglich unter solchen Umständen weitergegeben hat oder weitergeben wird oder eine solche Weitergabe veranlasst hat oder veranlassen wird, unter denen Section 21(1) des FSMA nicht auf die Emittentin anwendbar wäre, und

(b) sie alle anwendbaren Bestimmungen des FSMA bei sämtlichen Handlungen, soweit sie im oder vom Vereinigten Königreich aus erfolgen oder dieses anderweitig betreffend, eingehalten hat und einhalten wird.

ALLGEMEINE ANGABEN/EINBEZIEHUNG DURCH VERWEIS

Unabhängiger Abschlussprüfer

Die Jahresabschlüsse der Emittentin für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2011 und 31. Dezember 2012 wurden vom unabhängigen Abschlussprüfer, der PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Meander 901, 6825 MH Arnhem, Niederlande, deren verantwortlicher Partner Mitglied der NBA (*Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants* = Niederländisches Institut der Wirtschaftsprüfer) ist und der diese jeweils mit seinem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen hat, geprüft. Diese Jahresabschlüsse wurden gemäß IFRS erstellt. Bezüglich der Erstellung des Jahresabschlusses für das Jahr 2012 hat TenneT seine Bilanzierungspolitik in Bezug auf seine regulierten Tätigkeiten überprüft. Details können Abschnitt 3.3 "Veränderungen der Bilanzierungspraxis" auf den Seiten 101-104 des Konzernabschlusses von TenneT für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2012 entnommen werden.

Genehmigung

Die Auflegung und Emission der Teilschuldverschreibungen wurde durch Beschluss der Geschäftsführung/des Vorstands der Emittentin vom 8. Mai 2013 und durch Beschluss des Aufsichtsrats der Emittentin vom 18. April 2013 genehmigt.

Zahlstelle

Die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, handelt im Rahmen der Anleihe als Zahlstelle.

Clearing und Abwicklung

Die Teilschuldverschreibungen wurden von der Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland zum Clearing angenommen. Den Teilschuldverschreibungen wurden die folgenden Schuldverschreibungsnummern zugeteilt: ISIN DE000A1HKQE8, Common Code 094474027, WKN A1HKQE.

Börsenzulassung

Für die Teilschuldverschreibungen wurde die Zulassung zum Handel im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse und der Hamburger Wertpapierbörse beantragt.

Aufwendungen

Die Gesamtaufwendungen für die Emission der Teilschuldverschreibungen belaufen sich voraussichtlich auf ca. EUR 1.400.000.

Rating

Die Ratingagentur Standard & Poor’s hat der Emittentin das Rating A- und den Teilschuldverschreibungen das Rating BB+ und die Ratingagentur Moody’s hat der Emittentin das Rating A3 und den Teilschuldverschreibungen das Rating Baa3 ausgestellt.

Ein von Standard & Poor’s vergebenes "A"-Rating bedeutet, dass die Emittentin eine gute Fähigkeit hat, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen, aber empfindlicher gegenüber unerwarteten negativen Umweltentwicklungen ist. Eine von Standard & Poor’s mit "BB" eingestufte Verbindlichkeit ist in Bezug auf einen Zahlungsausfall weniger gefährdet als andere spekulative Emissionen. Dennoch ist sie grossen anhaltenden Unsicherheiten oder nachteiligen Geschäfts-, finanziellen oder wirtschaftlichen Bedingungen ausgesetzt, die dazu führen könnten, dass die Emittentin unzureichend in der Lage ist, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

Ein von Moody’s vergebenes "A"-Rating für eine Emittentin bedeutet, dass die Emittentin von hoher bis mittlerer Qualität ist und ein geringes Kreditrisiko aufweist. Verbindlichkeiten für die von Moody’s ein "Baa"-Rating vergeben wurde sind von mittlerer Qualität, unterliegen einem moderaten Kreditrisiko und können als solche bestimmte spekulative Charakteristika aufweisen.

Die Ratings von "AA" biss "CCC" können von Standard & Poor’s mit Plus- oder Minuszeichen, von Moody's mit Ziffern versehen werden. Die Zusätze geben die relative Bedeutung innerhalb einer Bewertungsstufe wieder.

Ein Wertpapier-Rating ist keine Empfehlung, Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten und kann von der Ratingagentur jeder Zeit geändert oder zurückgezogen werden. Sowohl Standard & Poor's als auch Moody’s hat seinen Sitz in der Europäischen Gemeinschaft und ist gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen, geändert durch Verordnung (EU) Nr. 513/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2011 (die "**Ratingagentur-Verordnung**"), registriert. Die Europäische Wertpapier und Marktaufsichtsbehörde veröffentlicht auf ihrer Webseite (www.esma.europa.eu) ein Verzeichnis der nach der Ratingagentur-Verordnung registrierten Ratingagenturen. Dieses Verzeichnis wird innerhalb von fünf Werktagen nach Annahme eines Beschlusses gemäß Artikel 16, 17 oder 20 der Ratingagentur-Verordnung aktualisiert. Die Europäische Kommission veröffentlicht das aktualisierte Verzeichnis im Amtsblatt der Europäischen Union innerhalb von 30 Tagen nach der Aktualisierung.

Signifikante Veränderungen in der Finanz- bzw. Handelsposition

Vorbehaltlich der Entwicklungen, die unter "*Risikofaktoren – Faktoren, die die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen beeinträchtigen können - Rechtliche Rahmenbedingungen in den Niederlanden – Regulatorische Beschlüsse*" beschrieben sind, hat es seit dem 31. Dezember 2012 keine signifikanten Änderungen der Finanz- bzw. Handelsposition der Emittentin gegeben.

Angaben zum Ausblick

Der Geschäftsausblick der Emittentin hat sich seit dem 31. Dezember 2012 nicht wesentlich negativ verändert.

Einbeziehung durch Verweis

Die folgenden Dokumente sind durch Verweis in diesen Prospekt einbezogen:

(1) der geprüfte Konzernabschluss der Emittentin für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011, der in dem veröffentlichten Geschäftsbericht der Emittentin für dieses Jahr beinhaltet ist und aus Folgendem besteht:
- Konsolidierte Bilanz (Seiten 58-59 des Annual Report 2011),
- Konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung (Seite 60 des Annual Report 2011),
- Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung (Seite 61 des Annual Report 2011),
- Konsolidierte Eigenkapitalveränderungsrechnung (Seiten 62-63 des Annual Report 2011),
- Konsolidierte Kapitalflußrechnung (Seite 64 des Annual Report 2011),
- Anhang zum konsolidierten Jahresabschluß (Seiten 65-149 des Annual Report 2011),
- Bestätigungsvermerk (Seiten 166-167 des Annual Report 2011),

(2) der geprüfte Konzernabschluss der Emittentin für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2012, der in dem veröffentlichten Geschäftsbericht der Emittentin für dieses Jahr beinhaltet ist und aus Folgendem besteht:
- Konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung (Seite 76 des Annual Report 2012),
- Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung (Seite 77 des Annual Report 2012),
- Konsolidierte Bilanz (Seiten 78-79 des Annual Report 2012),
- Konsolidierte Eigenkapitalveränderungsrechnung (Seite 80 des Annual Report 2012),
- Konsolidierte Kapitalflußrechnung (Seite 81 des Annual Report 2012),
- Anhang zum konsolidierten Jahresabschluß (Seiten 82-156 des Annual Report 2012),

- Bestätigungsvermerk (Seiten 160-161 des Annual Report 2012),

(3) Anhang 2 des Zahlstellenvertrags zwischen der Emittentin und der Deutsche Bank Aktiengesellschaft, handelnd als Zahlstelle, der die verfahrenstechnischen Bestimmungen in Bezug auf Beschlüsse von Gläubigern enthält.

Angaben, die per Verweis einbezogen aber nicht in obiger Liste aufgeführt sind, sind zusätzliche Informationen und sind gemäß der jeweiligen Anhänge der Verordnung der Kommission (EG) 809/2004 nicht erforderlich.

Die durch Verweis einbezogenen Dokumente sind auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) erhältlich und können bei der Emittentin eingesehen werden und sind dort kostenlos erhältlich solange die Teilschuldverschreibungen zum Handel im geregelten Markt der Wertpapierbörse Luxemburg und der Wertpapierbörse Hamburg zugelassen sind und die Vorschriften dieser Wertpapierbörse dies erfordern.

Einsichtnahme in Dokumente

Solange die Teilschuldverschreibungen ausstehend sind, können Kopien der nachstehend aufgeführten Dokumente während der üblichen Geschäftszeiten in der bezeichneten Geschäftsstelle der Zahlstelle eingesehen werden, und solange die Teilschuldverschreibungen zum Handel im geregelten Markt der Wertpapierbörse Luxemburg und der Wertpapierbörse Hamburg zugelassen sind, sind die nachstehend aufgeführten Dokumente (kostenlos) in der Hauptniederlassung der Zahlstelle und bei der Emittentin erhältlich:

(a) die Satzung der Emittentin,

(b) der Prospekt und etwaige Nachträge dazu,

(c) die vorstehend aufgeführten durch Verweis einbezogenen Dokumente.

NAMEN UND ANSCHRIFTEN

EMITTENTIN

TenneT Holding B.V.
Utrechtseweg 310
6812 AR Arnhem
Niederlande

ZAHLSTELLE

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Grosse Gallusstrasse 10-14
60272 Frankfurt am Main
Deutschland

RECHTSBERATER

der Emittentin

in Bezug auf niederländisches Recht:
De Brauw Blackstone Westbroek N.V.
Claude Debussylaan 80
1082 MD Amsterdam
Niederlande

in Bezug auf deutsches Recht:
Hengeler Mueller
Partnerschaft von Rechtsanwälten
Bockenheimer Landstraße 24
60323 Frankfurt am Main
Deutschland

UNABHÄNGIGER ABSCHLUSSPRÜFER

in Bezug auf Berichtszeiträume bis zum 31. Dezember 2012

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Meander 901
6825 MH Arnhem
Niederlande

in Bezug auf Berichtszeiträume ab dem 1. Januar 2013

Ernst & Young Accountants LLP
Zwartewaterallee 56
8031 DX Zwolle
Niederlande