

VERKAUFSPROSPEKT

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED.

*(gegründet mit beschränkter Haftung nach dem Recht **Jerseys, Channel Islands**)*

EUR 55.000.000 Morgan Stanley Nordea Stars-Zertifikate 2005-2011

Der Emissionspreis der von der Morgan Stanley (Jersey) Limited (die "**Emittentin**") begebenen EUR 55.000.000 Morgan Stanley Nordea Stars-Zertifikate 2005-2011, fällig 2011 (die "**Zertifikate**"), beträgt 102 % des Gesamt-Nennbetrages. Die Zertifikate beziehen sich auf im Folgenden benannte Indizes von Fonds (die "**Indizes**").

Die Zertifikate werden am 11. März 2005 begeben und bei Fälligkeit zum Betrag zurückbezahlt, der durch Bezugnahme auf die Indizes bestimmt wird, es sei denn sie sind bereits zuvor zurückbezahlt oder gekauft und entwertet worden. Dieser Betrag kann unter dem Nennbetrag der Zertifikate liegen und kann null betragen.

Der ursprüngliche Emissionspreis der Zertifikate berücksichtigt Kommissionen und andere Beträge in Hinblick auf den Verkauf der Zertifikate als auch auf den kalkulierten Ertrag der Emittentin und mit ihrer verbundenen Unternehmen bezüglich der gemäß der Zertifikate übernommenen Verpflichtungen. Demnach wird der Marktwert der Zertifikate an ihrem Begebungstag und folglich der Preis, zu dem die Anleger die Zertifikate zu dieser Zeit verkaufen werden können, niedriger als ihr Begebungspreis sein.

Morgan Stanley & Co. International Limited ("**MSIL**") hat zugestimmt, die Zertifikate zu übernehmen. Die DAB bank AG beabsichtigt die Zertifikate vom MSIL als Kommissionärin zu übernehmen. MSIL darf die Zertifikate auch über andere Vertriebshändler verkaufen. Die DAB bank AG und andere Vertriebshändler werden die Zertifikate mit einem Abschlag auf den Begebungspreis erhalten. Die Zulassung der Zertifikate zum Geregelteten Markt der Börse Berlin-Bremen wurde beantragt.

Eine Anlage in die Zertifikate beinhaltet Risiken, die über die Risiken einer Anlage in herkömmliche Schuldverschreibungen hinausgehen, wie im Abschnitt "**Anlageerwägungen**" beschrieben.

DIE ZERTIFIKATE SIND NICHT UND WERDEN NICHT GEMÄß DEM UNITED STATES SECURITIES ACT VON 1933, IN DER JEWEILS GÜLTIGEN FASSUNG, (DER "SECURITIES ACT") ODER DEN WERTPAPIERAUFSICHTSRECHTLICHEN VORSCHRIFTEN EINES STAATES DER VEREINIGTEN STAATEN REGISTRIERT UND SIND GEGENSTAND DER ANFORDERUNGEN DES U.S. STEUERRECHTS. DIE ZERTIFIKATE KÖNNEN ZU KEINER ZEIT DIREKT ODER INDIREKT INNERHALB DER VEREINIGTEN STAATEN ODER AN ODER FÜR RECHNUNG VON U.S.-PERSONEN (WIE IN REGULATION S UNTER DEM SECURITIES ACT ODER DEM UNITED STATES INTERNAL REVENUE CODE VON 1986, IN DER JEWEILS GÜLTIGEN FASSUNG) ANGEBOTEN, VERKAUFT ODER ÜBERGEBEN WERDEN. SIEHE ABSCHNITT "ÜBERNAHME UND VERKAUF".

MORGAN STANLEY

21. Januar 2005

Die Zertifikate sind für die gesamte Laufzeit durch eine auf den Inhaber lautende Globalurkunde (die "**Globalurkunde**") verbrieft. Die Globalurkunde wird am **11. März** 2005 (der "**Begebungstag**") bei einer gemeinsamen Verwahrstelle für Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin des Euroclear Systems ("**Euroclear**") und Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxemburg ("**Clearstream, Luxemburg**") hinterlegt. Zahlungen im Hinblick auf die Zertifikate erfolgen nur gegen eine Bestätigung, dass kein wirtschaftliches U.S.-Eigentum vorliegt.

Soweit im Folgenden nicht anders angegeben, erklärt die Emittentin, dass ihres Wissens die Angaben in diesem Verkaufsprospekt (der "**Prospekt**") zum 21. Januar 2005 richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind. Die Emittentin übernimmt die Verantwortung gemäß § 44 Börsengesetz für diesen Prospekt. Die hierin enthaltenen Informationen in Bezug auf die Fonds, die die Indizes bilden, bestehen lediglich aus Auszügen oder Zusammenfassungen von öffentlich zugänglichen Informationen. Die Emittentin übernimmt die Verantwortung, dass die Informationen richtig zusammengestellt oder zusammengefasst wurden. Neben diesen Zusicherungen wird keine weitergehende oder sonstige Verantwortung für die Informationen von der Emittentin übernommen. Insbesondere übernimmt die Emittentin keine Verantwortung dafür, dass die hier enthaltenen Angaben über die Fonds, die die Indizes bilden, zutreffend oder vollständig sind oder dass kein Umstand eingetreten ist, der die Richtigkeit oder Vollständigkeit beeinträchtigen könnte.

Die Emittentin, der Manager, die Bestimmungsstelle, die Hauptzertifikatsstelle und die Deutsche Zertifikatsstelle (wie unten definiert) oder eine ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften haben keine unabhängige Untersuchung der Fonds, die die Indizes bilden, durchgeführt. Die Einbeziehung dieser Fonds in die Indizes ist nicht als Billigung oder Empfehlung dieser Fonds zu sehen. Anlageinteressenten werden darin ausdrücklich bestärkt, ihre eigene Untersuchung dieser Fonds durchzuführen, bevor sie die Entscheidung treffen, in den Zertifikaten zu investieren.

Der Eintritt bestimmter Umstände in Hinblick einen dieser Fonds kann dazu führen, dass entweder ein solcher Fonds durch einen anderen Fonds zum Zwecke der Berechnung eines Betrages, der in Hinblick auf die Zertifikate zahlbar ist, ausgetauscht und ersetzt wird oder im Rahmen einer vorzeitigen Tilgung der Zertifikate der fällige Betrag wesentlich niedriger sein kann, als der Betrag, den die Zertifikatsinhaber bei Tilgung zur Fälligkeit erhalten hätten. Die Auswahl eines Ersatzfonds wird durch die Bestimmungsstelle ohne Berücksichtigung der möglichen künftigen wirtschaftlichen Entwicklung der Ersatzfonds erfolgen. Wenn eine Ersatzfonds gewählt wird, wird seine wirtschaftlichen Entwicklung Wirkung auf der Ertrag der Zertifikate haben und der nach Tilgung der Zertifikate zahlbare Betrag kann niedriger sein, als er wäre, wenn keine Ersetzung stattgefunden hätte oder ein anderer Fonds als Ersatzfonds gewählt worden wäre. In Hinblick auf weitere Informationen "Zertifikatsbedingungen" und "Anlageerwägungen" beachten.

MSIL und andere Morgan Stanley Unternehmen erwarten vom Fondsmanager und/oder von dem Fondsemittenten direkt oder indirekt Gebühren im Zusammenhang mit der Anlage in Fonds zu erhalten. Die DAB bank AG vom Fondsmanager und/oder von dem Fondsemittenten direkt oder indirekt Gebühren zu erhalten und sie können solche Gebühren mit MSIL und/oder anderen Morgan Stanley Unternehmen teilen.

Anleger sollten sich nicht auf die Hinweise zu Aussagen über Besteuerung in diesem Dokument verlassen. Vielmehr sollten sie ihren eigenen Steuerberater zu individuellen Besteuerungsfragen in Bezug auf ihre Situation im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Besitz, dem Verkauf und der Rückzahlung der Zertifikate konsultieren. Allein dieser ist in der Lage die spezifische Situation des Anlegers hinreichend zu beurteilen.

Weder die Emittentin noch der Manager noch die Bestimmungsstelle noch die Hauptzertifikatsstelle noch die deutsche Zertifikatsstelle (wie unten definiert) oder eine ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften übernehmen die Verantwortung für die steuerlichen Folgen eines Anlegers des Erwerbs der Zertifikate.

Die Emittentin hat keine Genehmigung erteilt, Informationen hinsichtlich der Emittentin, der Zertifikate, der Indizes oder der Fonds, die die Indizes bilden, oder Erklärungen über sie abzugeben oder zu liefern, die nicht in diesem Prospekt enthalten sind oder zu diesem Zweck von der Emittentin genehmigt wurden. Bei derartigen Informationen oder Erklärungen sollte nicht davon ausgegangen werden, dass diese von der Emittentin oder dem Manager (wie unten definiert) genehmigt wurden.

Morgan Stanley & Co. International Limited als "**Manager**" und "**Bestimmungsstelle**" (diese Bezeichnungen schließen alle Rechtsnachfolger der Bestimmungsstelle im Hinblick auf die Zertifikate ein) oder JPMorgan Chase Bank, N.A. als "**Hauptzertifikatsstelle**" oder J.P. Morgan AG als "**Deutsche Zertifikatsstelle**" (diese Bezeichnungen schließen alle Rechtsnachfolger der Hauptzertifikatsstelle oder der Deutschen Zertifikatsstelle) gibt bezüglich des Inhalts dieses Prospekts keine ausdrückliche oder stillschweigende Erklärungen ab oder übernimmt keine Verantwortung für denselben.

Die Aushändigung dieses Prospekts oder das Angebot, der Verkauf oder die Auslieferung eines Zertifikats sind unter keinen Umständen dahingehend auszulegen, dass sich die (finanzielle oder sonstige) Lage der Emittentin seit dem Datum dieses Prospekts nicht negativ verändert hat oder kein Ereignis eingetreten ist, das mit einiger Wahrscheinlichkeit eine solche negative Veränderung zur Folge haben könnte.

Dieser Prospekt stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf von Zertifikaten dar.

Die Verteilung dieses Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Auslieferung von Zertifikaten können in bestimmten Hoheitsgebieten rechtlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, die in den Besitz dieses Prospekts gelangen, werden von der Emittentin und von dem Manager aufgefordert, sich über diese Beschränkungen zu informieren und sie zu beachten. Eine Beschreibung bestimmter Beschränkungen hinsichtlich des Angebots, des Verkaufs und der Auslieferung von Zertifikaten sowie der Verteilung dieses Prospekts und anderer Angebotsunterlagen bezüglich der Zertifikate finden sich im Abschnitt "Übernahme und Verkauf".

Insbesondere wurden und werden die Zertifikate nicht gemäß dem Securities Act registriert und unterliegen den Vorschriften des U.S.-amerikanischen Steuerrechts. Die Zertifikate dürfen zu keiner Zeit in den Vereinigten Staaten oder U.S.-Personen oder auf Rechnung oder zugunsten von U.S.-Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden. Darüber hinaus hat die Emittentin das öffentliche Angebot der Zertifikate in Großbritannien gemäß den Public Offers of Securities Regulations von 1995 (die "**Regulations**") nicht genehmigt. Es ist unzulässig, die Zertifikate Personen in Großbritannien anzubieten oder zu verkaufen, es sei denn, die Umstände

stellen in Großbritannien kein öffentliches Angebot gemäß den Regulations dar oder entsprechen auf sonstige Weise allen Bestimmungen der Regulations.

Die *Jersey Financial Services Commission* (die "**Kommission**") hat gemäß Artikel 4B des Anleihenkontrollerlasses (Jersey) von 1958 (*Control of Borrowing (Jersey) Order 1958*) ihre Zustimmung zur Ausgabe der Zertifikate durch die Emittentin erteilt und nicht widerrufen.

Der Registerbeamte des Gesellschaftsregisters von Jersey hat gemäß Artikel 5 des Erlasses zu allgemeinen Verpflichtungen von Gesellschaften (Jersey) von 2002 (*Companies (General Provisions) (Jersey) Order 2002*) eine Kopie dieses Verkaufsprospekts erhalten. Er hat der Verbreitung dieses Verkaufsprospekts zugestimmt und diese Zustimmung nicht widerrufen. Durch die Erteilung ihrer jeweiligen Zustimmung übernimmt weder die Kommission noch der Registerbeamte des Gesellschaftsregisters von Jersey Verantwortung für die finanzielle Zuverlässigkeit der Planungen oder für die Richtigkeit von in deren Zusammenhang abgegebenen Erklärungen oder zum Ausdruck gebrachter Meinungen.

Falls Sie irgend welche Zweifel im Hinblick auf die Inhalte dieses Verkaufsprospekts haben, sollten Sie sich mit Ihrem Börsenmakler, Bankberater, Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer oder sonstigen Finanzberater in Verbindung setzen.

Es ist zu beachten, dass Wertpapierkurse sowohl steigen als auch fallen können.

Der Inhalt dieses Verkaufsprospekts oder sonstiger Erklärungen, die durch oder im Namen der Emittentin gegenüber den Inhabern von Zertifikaten, die von der Emittentin ausgegeben worden sind, oder gegenüber potentiellen Inhabern von solchen Wertpapieren abgegeben werden, sind nicht als Aufforderung im Sinne des Finanzdienstleistungsgesetzes (Jersey) von 1998 (*Financial Service (Jersey) Law 1998*) zum Kauf oder zur Zeichnung solcher Wertpapiere oder zur Ausübung von mit diesen verbundenen Rechten zu verstehen.

Die Zertifikate sind für Anleger erstellt worden, die bereit sind, auf marktgerechte Zinszahlungen zu variablen Sätzen auf die Zertifikate im Austausch für den bei Fälligkeit der Zertifikate zahlbaren Rückzahlungsbetrag gemäß den Emissionsbedingungen der Zertifikate zu verzichten.

Falls im Zeitpunkt oder kurz nach ihrer Begebung nicht alle Zertifikate durch den Manager verkauft worden sind, können einige oder alle der unverkauften Zertifikate durch die Emittentin zurückgekauft und entwertet werden.

Soweit nicht anders angegeben, verweisen alle Bezugnahmen auf "**Euro**" oder "**EUR**" in diesem Prospekt auf die Einheitswährung, die mit Beginn der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion gemäß dem Vertrag über die Errichtung der Europäischen Gemeinschaft in der geltenden Fassung eingeführt wurde.

Bestimmte Zahlen in diesem Prospekt wurden gerundet; dementsprechend können Zahlen, die in verschiedenen Tabellen für dieselbe Kategorie angegeben werden, leicht voneinander abweichen, und Zahlen, die in bestimmten Tabellen als Gesamtsumme angegeben werden, eventuell nicht der arithmetischen Summe der vorangegangenen Zahlen entsprechen.

INHALT

Zertifikatsbedingungen.....	6
Bezeichnete Geschäftsstellen	16
Zusammenfassung der auf global verbriefte Zertifikate bezogenen Bestimmungen.....	17
Anlageerwägungen	18
Informationen zu den Indizes, den Fonds, und der Berechnung des endgültigen Tilgungsbetrags	24
Beschreibung der Emittentin	30
Besteuerung.....	32
Übernahme und Verkauf.....	37
Allgemeine Informationen	41
Finanzinformationen Geprüfter Jahresabschluss der Morgan Stanley (Jersey) Limited für das Geschäftsjahr zum 30. November 2003	F-1

ZERTIFIKATSBEDINGUNGEN

Der folgende Text enthält die Zertifikatsbedingungen der Zertifikate (wie nachstehend definiert), die dem/den Inhaber-Sammelzertifikat(en) (wie nachstehend definiert) beigelegt werden.

§ 1

Begebung und Zertifikatsrechte; Form der Zertifikate; Girosammelverwahrung; Übertragbarkeit

1. Die Morgan Stanley (Jersey) Limited (die "Emittentin") begibt 550.000 auf den Inhaber lautende Nordea Stars Zertifikate 2005-2011 (die "Zertifikate"). Die Zertifikate werden in Euro im Gesamtnennbetrag von Euro 55.000.000 begeben und sind eingeteilt in Stückelungen von Euro 100.
2. Der Inhaber von je einem Zertifikat (der "Zertifikatsinhaber") hat das Recht, von der Emittentin bei Rückzahlung des Zertifikats nach Maßgabe dieser Zertifikatsbedingungen (die "Bedingungen") einen Betrag in Euro zu verlangen, der von der Wertentwicklung der Indizes (§ 3) abhängig ist und der durch die Bestimmungsstelle (§ 10), wie in § 3 dargestellt, berechnet wird. Auf die Zertifikate werden weder Zinsen noch Dividenden gezahlt.
3. Die Zertifikate sind durch ein oder mehrere Dauer-Inhaber-Sammelzertifikate (das/die "Inhaber-Sammelzertifikat(e)") verbrieft. Effektive Zertifikate werden nicht ausgegeben. Der Anspruch auf Lieferung effektiver Zertifikate ist ausgeschlossen. Zahlungen im Hinblick auf die Zertifikate erfolgen nur gegen eine Bestätigung, dass kein wirtschaftliches U.S.-Eigentum vorliegt.
4. Das/die Inhaber-Sammelzertifikat(e) ist/sind bei einer Depotstelle für Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin des Euroclear Systems ("Euroclear") und Clearstream Banking, société anonyme, Luxemburg ("Clearstream, Luxembourg") hinterlegt. Anteile den dem/den Inhaber-Sammelzertifikat(en) sind in Übereinstimmung mit den Regeln und Bestimmungen von Euroclear und Clearstream, Luxemburg in Einheiten von je einem Zertifikat zu übertragbar.

§ 2

Status

Die Zertifikate begründen unmittelbare und allgemeine Verpflichtungen der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind.

§ 3

Fälligkeitstag; Tilgung; Vorzeitige Tilgung; Erwerb durch die Emittentin

1. Fälligkeitstag

"Fälligkeitstag" der Zertifikate ist der 11. März 2011.

2. Tilgung bei Fälligkeit; Endgültiger Tilgungsbetrag

Vorbehaltlich einer vorherigen Tilgung oder des Kaufs und der Einziehung gemäß § 3 (3) wird jedes Zertifikat zum Fälligkeitstag zu seinem Endgültigen Tilgungsbetrag getilgt. Der Endgültige Tilgungsbetrag wird von der Entwicklung der Indizes abhängen. An jedem der sechs Beobachtungsdaten_k (wie unten definiert) wird die Bestimmungsstelle die Stände der drei Indizes bestimmen, wird diese Stände verglichen und wird den höchsten dieser Stände bestimmen. Der Endgültige Tilgungsbetrag wird durch die Bestimmungsstelle gemäß der unten ausgeführten Formel bestimmt. Der Endgültige Tilgungsbetrag pro Zertifikat, der gemäß der unten ausgeführten Formel bestimmt wird, ergibt sich aus dem Produkt aus dem Nennbetrag pro Zertifikat (EUR 100) multipliziert mit dem Anteil von 93% multipliziert mit dem Durchschnittswert (angegeben in Prozent) der sechs Höchststände. Nach der Bestimmung des Endgültigen Tilgungsbetrags an oder umgehend nach dem Beobachtungsdatum soll die Beobachtungsstelle die Emittentin und die Zertifikatsstelle (§ 4(3)) über den Endgültigen Tilgungsbetrag informieren. Die Zertifikatsstelle wird ihrerseits die Zertifikatsinhaber über den Endgültigen Tilgungsbetrag gemäß § 8 informieren.

$$\text{"Endgültiger Tilgungsbetrag"} = \text{EUR } 100 \times 0.93 \times \frac{1}{6} \sum_{k=1}^6 \text{Highest Level}_k$$

wobei

"Highest Level_k" für den Betrag (in Prozent angegeben) steht, den die Bestimmungsstelle in Bezug auf jeden Beobachtungsdatum_k nach der folgenden Formel berechnet:

$$\max_i \text{Indexwert}_i^k$$

„Geschäftstag“ bedeutet ein Bankgeschäftstag an dem das Trans-European Automated Real-time Gross Transfer Settlement Express System (TARGET) oder ein Nachfolgesystem geöffnet ist.

„Bestimmungsstelle“ bezeichnet Morgan Stanley & Co. International Limited (oder jeder Rechtsnachfolger oder jede zusätzliche Bestimmungsstelle, die von der Emittentin, wie nachfolgend ausgeführt, benannt wird). Sämtliche Beträge, die sich aus einer Bestimmung gemäß der Bedingungen ergeben, werden auf die nächsten zwei Dezimalstellen gerundet (0,005 wird auf 0,01 gerundet). Die Emittentin kann die Bestimmungsstelle jederzeit aus ihrem Amt entlassen und die Bestimmungsstelle kann jederzeit ihr Amt als Bestimmungsstelle niederlegen. Eine solche Entlassung und Niederlegung wird erst dann wirksam, wenn die Emittentin ein anderes Finanzinstitut zur Bestimmungsstelle bestellt hat. Ferner ist die Emittentin berechtigt, weitere Bestimmungsstellen zu bestellen. Jede solche Entlassung, Niederlegung oder Bestellung ist unverzüglich gemäß § 8 bekannt zu machen. Die Bestimmungsstelle soll jede Bestimmung, Auswahl oder Entscheidung in eigener Verantwortung, nach Treu und

Glauben und in wirtschaftlich vernünftiger Weise treffen. Die Bestimmungsstelle handelt als Experte und nicht als Agent, Treuhänder oder Berater der Emittentin oder der Zertifikatsinhaber und übernimmt keine Haftung im Zusammenhang mit den von ihr durchgeführten Bestimmungen, oder Entscheidungen oder der von ihr getroffenen Auswahl, es sei denn es trifft sie hierbei grobe Fahrlässigkeit, Vorsatz oder Absicht.

"**Fund_j^{Initial}**" steht, im Bezug auf den jeweilige Fonds, für den NAV des Fonds am 9. März 2005.

"**Fund_j^k**" steht, im Bezug auf jedes Beobachtungsdatum, für den NAV des Fonds_j an diesem Beobachtungsdatum_k.

"**Fonds_j**" steht für (a) den Nordea 1 - Danish Mortgage Bond Fund (Fonds_{j=1}), (b) den Nordea 1 - European Value Fund (Fonds_{j=2}), (c) den Nordea 1 - Japanese Value Fund (Fonds_{j=3}), (d) den Nordea 1 - Far Eastern Value Fund (Fonds_{j=4}) and (e) den **Nordea 1 - North American Value Fund** (Fonds_{j=5}) (**jeder ein "Fonds", gemeinsam die "Fonds"**).

"**Fondsgeschäftstag**" steht, im Bezug auf jeden Fonds, für einen Tag, an dem der NAV dieses Fonds zur Veröffentlichung fällig ist.

"**Index_i**" bedeutet **Index Gewichtung Konservativ (Index_{i=1})**, **Index Gewichtung Neutral (Index_{i=2})** und **Index Gewichtung Wachstum (Index_{i=3})** (**jeder ein "Index" und gemeinsam die "Indizes"**). Jeder Index besteht aus Fonds in unterschiedlichen Gewichtungen, (die "Gewichtung") wie in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

j	Fonds	Index : Konservativ	Index : Neutral	Index :Wachstum
		Gewichtung	Gewichtung	Gewichtung
1	Nordea 1 - Danish Mortgage Bond	70%	50%	0%
2	Nordea 1- European Value	20%	30%	55%
3	Nordea 1 - Japanese Value	0%	0%	10%
4	Nordea 1 - Far Eastern Value	0%	0%	5%
5	Nordea 1 - North American Value	10%	20%	30%

"**Indexwert_i^k**" bezeichnet für jeden Index_i den Wert, der durch die Bestimmungsstelle in Bezug auf das Bestimmungsdatum_k entsprechend der folgenden Formel bestimmt wird. Der in Übereinstimmung mit der nachstehenden Formel gebildete Indexwert_i^k bezeichnet im Bezug auf den Index_i die Summe der Beträge, die sich aus der Multiplikation der Gewichtung des einzelnen im jeweiligen Index enthaltenen Fonds

mit dem Quotienten aus dem NAV dieses Fonds am jeweiligen Beobachtungsdatum und dem NAV dieses Fonds am 9. März 2005.

$$\sum_{j=1}^5 \text{Weight}_{ji} \frac{\text{Fund}_j^k}{\text{Fund}_j^{\text{Initial}}}$$

"Nettoinventarwert" oder "NAV" steht im Bezug auf jeden Fonds an jedem Tag für den Nettoinventarwert pro Anteil an diesem Tag wie er von der Bestimmungsstelle durch Bezugnahme auf den Nettoinventarwert pro Anteil, der entsprechend der Vertragsbedingungen dieses Fonds in Bezug auf diesen Tag festgestellt und veröffentlicht wurde, bestimmt wurde.

"Beobachtungsdatum_k" bedeutet, vorbehaltlich § 5, jeder Jahrestag des 9. März 2005, beginnend mit dem 9. März 2006 und endend mit dem 9. März 2011, oder im Fall, dass ein solcher Tag kein Fondsgeschäftstag ist, der nächste darauffolgende Fondsgeschäftstag.

3. Rückzahlung aus Steuergründen

Stellt die Emittentin fest, dass sie als Ergebnis irgendeiner die Besteuerung berührende Veränderung oder Ergänzung der Gesetze, Regularien oder verkündeten Entscheidungen nach dem Recht Jerseys (oder irgendeiner ihrer Gebietskörperschaften oder Steuerbehörden aus oder auf Jersey), oder irgendeiner Veränderung in der offiziellen Position bezüglich der Anwendung oder Auslegung dieser genannten Gesetze und Regularien, die am oder nach dem Begebungstag wirksam werden, verpflichtet ist oder verpflichtet sein wird, Steuern, Abgaben oder Umlagen einzubehalten oder abzuziehen, oder durch Jersey (oder irgendeiner Gebietskörperschaft oder Behörde aus oder auf Jersey, die die Befugnisse zur Erhebung von Steuern hat) staatliche Maßnahmen gleich welcher Natur gegen sie verhängt, ihr auferlegt, gefasst oder veranlagt werden, können die Zertifikate nach Wahl der Emittentin im Ganzen, aber nicht zum Teil, zu jeder Zeit zurückgezahlt werden, wobei nicht weniger als fünf Geschäftstage vorher die Zertifikatsinhaber in Übereinstimmung mit § 8 hierüber zu benachrichtigen sind (diese Benachrichtigung soll unwiderruflich sein und ein festes Datum für die Rückzahlung (das "Steuerrückzahlungsdatum") enthalten), in diesem Fall wird jedes Zertifikat zu einem Betrag in Euro zurückgezahlt, der durch die Bestimmungsstelle nach dem Marktwert der Zertifikate bestimmt wird.

"Marktwert" bezeichnet im Hinblick auf ein Zertifikat einen Betrag, den die Bestimmungsstelle am Geschäftsschluss eines solchen Tages bestimmt hat und der nicht mehr als 5 Tage vor der Bestimmung liegt, als einen dem fairen Marktwert dieses Zertifikats entsprechenden Wert bestimmt, abzüglich des auf diese Schuldverschreibung entfallenden Teils der von der Emittentin vernünftigerweise aufgewendeten Kosten zur Auflösung der auf die Zertifikate bezogenen Hedging-Geschäfte (einschließlich der Rückzahlung oder sonstiger Realisierung von Aktien, Anteilen oder sonstigen Instrumenten jedweder Art), jeweils wie von der Bestimmungsstelle bestimmt.

Die Emittentin soll in jedem Fall nicht verpflichtet sein, zusätzliche Zahlung in Bezug auf die Beträge, zu deren Einbehalt oder Abzug sie verpflichtet ist, zu leisten.

4. **Erwerb durch die Emittentin**

Die Emittentin oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen kann jederzeit Zertifikate im freien Markt oder anderweitig zu einem beliebigen Preis kaufen. Die so erworbenen Zertifikate können gehalten, weiterverkauft oder eingezogen werden.

§ 4

Zahlungen; Steuern; Zertifikatsstelle

1. **Die Emittentin wird die Überweisung des Endgültigen Tilgungsbetrages am Fälligkeitstag (oder, wenn dieser kein Geschäftstag ist, am nächsten darauffolgenden Geschäftstag) über die Zertifikatsstelle an Euroclear oder Clearstream, Luxemburg zur Gutschrift auf die Konten der Zertifikatsinhaber veranlassen.**

Der Zertifikatsinhaber hat keinen Anspruch auf eine Verzinsung des Endgültigen Tilgungsbetrages während des Zeitraums zwischen dem Fälligkeitstag und Zahlung des Endgültigen Tilgungsbetrages.

2. **Alle Steuern, Gebühren und andere Beträge, die in Bezug auf Zahlungen in Verbindung mit den Zertifikaten anfallen, sind von den Zertifikatsinhabern zu tragen. Die Emittentin und die Zertifikatsstelle sind jeweils berechtigt, von den Beträgen, die gemäß diesen Bedingungen von der Emittentin zu zahlen sind, Steuern, Gebühren oder sonstige Beträge einzubehalten, die gemäß vorstehendem Satz von den Zertifikatsinhabern zu tragen sind. Jede Zahlung in Bezug auf die Zertifikate sind Gegenstand des jeweils anzuwendenden Steuerrechts oder anderer Gesetze und Regularien.**

3. **Hauptzertifikatsstelle ist JP Morgan Chase, N.A. (die "Hauptzertifikatsstelle") und deutsche Zertifikatsstelle ist die J.P. Morgan AG. (die "Deutsche Zertifikatsstelle") und gemeinsam mit Hauptzertifikatsstelle die "Zertifikatsstelle"). Die Emittentin kann die Zertifikatsstelle jederzeit aus ihrem Amt entlassen und die Zertifikatsstelle kann jederzeit ihr Amt als Zertifikatsstelle niederlegen. Eine solche Entlassung und Niederlegung wird erst dann wirksam, wenn die Emittentin ein anderes Finanzinstitut zur Zertifikatsstelle bestellt hat. Ferner ist die Emittentin berechtigt, weitere Zertifikatsstellen zu bestellen. Jede Entlassung, Niederlegung oder Bestellung ist unverzüglich gemäß § 8 bekannt zu machen.**

§ 5

Marktstörung

1. **Im Falle einer Marktstörung (§ 5 (3)) in Bezug auf einen Fonds oder ein anberaumtes Beobachtungsdatum wird dieses Beobachtungsdatum in Bezug auf diesen Fonds auf den nächstfolgenden Fondsgeschäftstag, an dem keine Marktstörung in Bezug auf diesen Fonds mehr vorliegt, verschoben. Liegt an jedem der fünf Fondsgeschäftstage, die unmittelbar auf das anberaumte Beobachtungsdatum folgen, im Hinblick auf einen solchen betroffenen Fonds eine Marktstörung vor, gilt dieser fünfte Fondsgeschäftstag**

als Beobachtungsdatum im Hinblick auf diesen Fonds. In diesem Fall bestimmt die Bestimmungsstelle das NAV des betroffenen Fonds zu diesem fünften Fondsgeschäftstag anhand ihrer eigenen nach Treu und Glauben getroffenen Schätzung und mit der zum maßgeblichen Tag in Übereinstimmung mit der vor Beginn der Marktstörung für das NAV des betroffenen Fonds gültigen Berechnungsformel und Berechnungsmethode.

2. Die Bestimmungsstelle benachrichtigt die Emittentin und die Zertifikatsstelle über eine Marktstörung, sobald unter den gegebenen Umständen praktikabel. Die Bestimmungsstelle ist zu einer Benachrichtigung der Zertifikatsinhaber nicht verpflichtet.
3. Eine "Marktstörung" tritt im Hinblick auf einen Fonds an jedem Fondsgeschäftstag ein, soweit die Bestimmungsstelle bestimmt, dass:
 - (a) das auf diesen Fonds und diesen Tag bezogene NAV aus irgendeinem Grund nicht veröffentlicht worden ist; oder
 - (b) ein Inhaber der Anteile des Fonds, der an diesem Tag die Einlösung dieser Anteile verlangen würde, einer Aussetzung oder Beschränkung seiner Rechte auf Einlösung dieser Anteile oder einer Verspätung der Einlösung oder des Erhalts des Einlösungsbetrags unterworfen wäre, soweit in der Bestimmung durch die Bestimmungsstelle diese Aussetzung, Beschränkung oder Verspätung wesentlich ist.

§ 6

Ersetzung der Fonds

1. Im Fall des Eintritts eines Ersetzungsereignisses (§ 6 (2)) in Bezug auf einen Fonds, das nach Ansicht der Bestimmungsstelle den Wert der Zertifikate wesentlich beeinflusst, wird gemäß § 6 (3) der betroffene Fonds durch einen geeigneten Ersatzfonds (der "Ersatzfonds") ersetzt, wie von der Bestimmungsstelle bestimmt. Jeder Fonds ist als Ersatzfonds geeignet, soweit die Bestimmungsstelle bestimmt, dass er die folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) der Nennwert und das Anlagevermögen des Fonds sind in der selben Währung wie beim betroffenen Fonds, (ii) der Fonds hat dem betroffenen Fonds vergleichbare geographische Profile, insbesondere im Hinblick auf die erlaubten Anlagen und (iii) der Fonds hat denselben Referenzwert (soweit vorhanden) wie der betroffene Fonds. Bei der Auswahl eines Ersatzfonds ist die Bestimmungsstelle nicht verpflichtet, die vergangene oder voraussichtliche zukünftige Entwicklung des Fonds selbst, oder die vergangene oder voraussichtliche zukünftige Entwicklung des Fonds im Verhältnis zu jedem anderen Fonds zu berücksichtigen. Die Bestimmungsstelle übernimmt keine Verantwortung für die Entwicklung des Ersatzfonds oder den Umstand, dass sie keinen anderen Fonds ausgewählt hat, der die entsprechenden Geeignetheitskriterien erfüllt. Zudem ist die Bestimmungsstelle berechtigt bei der Auswahl jedes Ersatzfonds einen Fonds allein auf Basis des Umstandes auszuwählen, dass er eine vergleichbare historische Preis Volatilität hat, wie der betroffene Fonds.
2. Ein „Ersetzungsereignis“ tritt im Hinblick auf einen **Fonds bei** jedem der jeweils durch die Bestimmungsstelle bestimmten folgenden Ereignisse ein:

- (a) Der Fonds oder die Emittentin der Anteile des Fonds wird aufgelöst oder existiert nicht mehr;
- (b) Gegen den Fonds oder die Emittentin der Anteile des Fonds wird auf freiwilliger Basis oder zwangsweise ein Liquidations-, Konkurs- oder Insolvenzverfahren oder ein ähnlich wirkendes Verfahren eingeleitet, oder es wird ein Antrag auf Beschluss zur Abwicklung oder Auflösung des Fonds oder der Emittentin der Anteile des Fonds gestellt;
- (c) Die Anteile des Fonds werden neu eingeteilt, der Fonds wird mit einem anderen Fonds konsolidiert, zusammengelegt oder fusioniert, dessen Anlageziele, Risikoprofil und/oder Anlagebezugsgrößen von denjenigen abweichen, die auf den Fonds am Begebungstag anwendbar sind, oder ein Beschluss oder eine Entscheidung beabsichtigt ist, eine solche Konsolidierung, Zusammenlegung oder Fusion durchzuführen;
- (d) Die Emittentin der Anteile des Fonds wird mit einem anderen Unternehmen derart konsolidiert, zusammengelegt oder fusioniert, dass die Emittentin der Anteile des Fonds nicht das fortbestehende Unternehmen ist und dass im Ergebnis keine Neueinteilung oder Änderung der Fondsanteile erfolgt, die Emittentin der Anteile des Fonds ändert ihre Rechtsform derart, dass sie nicht länger eine offene Kapitalanlagegesellschaft mehr ist, oder ein Beschluss oder eine Entscheidung beabsichtigt ist, eine solche Konsolidierung, Zusammenlegung oder Fusion durchzuführen;
- (e) Es tritt eine Veränderung ein (i) in den Anlagezielen, dem Risikoprofil oder den Anlagebezugsgrößen des Fonds, (ii) bezüglich der im Prospekt zu dem Fonds veröffentlichten Informationen oder durch eine sonstige öffentliche Äußerung betreffend den Fonds, (iii) in den Gründungsdokumenten der Emittentin der Anteile des Fonds oder (iv) in jeder sonstigen Norm, jedem sonstigen Gesetz oder jeder sonstigen Regelung, durch welche die Aktivitäten des Fonds bestimmt werden, die nach Ansicht der Bestimmungsstelle wesentlich ist, oder ein Beschluss oder eine Entscheidung zur Durchführung einer solchen wesentlichen Veränderung ist beabsichtigt;
- (f) Der gesamte NAV des Fonds fällt insgesamt unter den Wert von EUR 10.000.000 oder ein anderes Ereignis ist eingetreten, von dem nach Auffassung der Bestimmungsstelle zu erwarten steht, dass es die Bonität oder Liquidität des Fonds wesentlich ungünstig beeinflusst, einschließlich jedes den Fonds betreffenden wesentlichen Rechtsstreits zwischen den Anteilsinhabern und dem Fonds oder der Emittentin der Anteile des Fonds (oder jedem Fondsmanager, jeder Depotbank oder jeder sonstigen Person, die in Bezug auf den Fonds irgendwelche Dienstleistungen erbringt);
- (g) Unter den Vertragsbedingungen des Fonds oder kraft in der Rechtsordnung, in der die Emittentin der Fondsanteile ihren Sitz hat, geltenden Gesetzesrechts existiert eine Beschränkung, von der davon auszugehen ist, dass sie den Kauf

von Fondsanteilen verhindert oder dass sie dazu führt, dass eine Person, die Anteile an dem Fonds hält, diese Anteile einlösen muss; oder

- (h) die Aktivitäten des Fonds, der Emittentin der Anteile des Fonds, eines Fondsmanagers, einer Depotbank oder einer sonstigen Person, welche im Hinblick auf den Fonds Dienstleistungen erbringt, werden wegen Rechtsverletzungen oder Verstoßes gegen eine Regelung oder aus ähnlichen Gründen der Untersuchung durch dessen Aufsichtsbehörden unterzogen.
3. Nach Wahl der Emittentin können die Zertifikate bei Eintritt eines Ersetzungsereignisses im Ganzen aber nicht zum Teil zu jeder Zeit zurückgezahlt werden, wobei nicht weniger als fünf Geschäftstage vorher die Zertifikatsinhaber in Übereinstimmung mit § 8 hierüber zu benachrichtigen sind (diese Benachrichtigung soll unwiderruflich sein und ein festes Datum für die Rückzahlung enthalten), in diesem Fall wird jedes Zertifikat zu einem Betrag in Euro zurückgezahlt, der durch die Bestimmungsstelle nach dem Marktwert eines Zertifikats gemäß § 3 (3) bestimmt wird. Die Emittentin darf unabhängig davon, ob die Bestimmungsstelle einen Ersatzfonds wählt, und soweit sie einen Ersatzfonds wählt unabhängig von diesem gewählten Ersatzfonds, von der Möglichkeit der Rückzahlung Gebrauch machen. Bei der Entscheidung über die Rückzahlung, soll die Emittentin nicht verpflichtet sein, die Konsequenzen der Rückzahlung für die Zertifikatsinhaber zu berücksichtigen.
4. Soweit die Emittentin nicht von ihrem Recht auf Rückzahlung Gebrauch macht, kann die Bestimmungsstelle im Fall der Auswahl eines Ersatzfonds solche Anpassungen der Zertifikatsbedingungen oder anderer im Vorfeld in Bezug auf die Zertifikate getroffener Bestimmungen vornehmen, die nach Auffassung der Bestimmungsstelle notwendig sind, um eine solche Ersetzung umzusetzen.
5. Sobald unter den gegebenen Umständen praktikabel, benachrichtigt die Bestimmungsstelle die Emittentin und die Zertifikatsstelle unverzüglich gemäß § 8 über den Eintritt eines Ersetzungsereignisses, das nach Auffassung der Bestimmungsstelle einen erheblichen Einfluss auf die Zertifikate hat und über jeden Fonds, den die Bestimmungsstelle als Ersatzfond bestimmt hat.

§ 7

Korrekturen; Anpassungen

Wenn vor dem letzten Beobachtungsdatum der NAV des Fonds, der durch die Bestimmungsstelle zur Bestimmung der Werte der Indizes an einem der früheren Bestimmungsdaten benutzt wurde (die "ursprüngliche Bestimmung") im Nachhinein korrigiert wurde, und diese Korrektur (der "korrigierte Wert") in Übereinstimmung mit den Vertragsbedingungen des betroffenen Fonds veröffentlicht wurde, kann die Bestimmungsstelle die ursprüngliche Bestimmung erneut unter Verwendung des korrigierten Werts vornehmen, soweit die Bestimmungsstelle eine solche Bestimmung nur dort vornimmt, wo es sichergestellt ist, dass jeder Inhaber von Anteilen des betroffenen Fonds, der seine Anteile an dem vorherigen Bestimmungsdatum zurückgegeben hätte, aufgrund dieser Rückgabe einen Betrag auf Basis des korrigierten Werts erhal-

ten hätte. In diesem Fall wird die Bestimmungsstelle die Emittentin über den korrigierten Wert und den nachträglich geänderten Wert in Kenntnis setzen.

Die Bestimmungsstelle ist berechtigt die Zertifikatsbedingungen soweit sie dies unter Berücksichtigung der erneuten Bestimmung für erforderlich hält anzupassen.

§ 8

Bekanntmachungen

1. Bekanntmachungen, welche die Zertifikate betreffen, werden in einem überregionalen Börsenpflichtblatt veröffentlicht.
2. Bekanntmachungen gegenüber den Zertifikatsinhabern können zusätzlich durch Mitteilung der Emittentin an Euroclear und Clearstream, Luxemburg, zur Benachrichtigung der Zertifikatsinhaber erfolgen.
3. Bekanntmachungen werden, falls sie Euroclear bzw. Clearstream, Luxemburg, zugehen, am dritten Tag nach Zugang bei Euroclear bzw. Clearstream, Luxemburg, oder im Fall der Veröffentlichung nach § 8(1) am dritten Tag nach der Veröffentlichung oder, falls sie mehr als einmal veröffentlicht werden, am dritten Tag nach der ersten Veröffentlichung wirksam. Im Fall der Bekanntmachung sowohl durch Veröffentlichung als auch durch Erklärung gegenüber Euroclear und Clearstream, Luxemburg ist die zeitlich vorangehende Bekanntmachung maßgeblich.

§ 9

Aufstockungen

Die Emittentin ist berechtigt, ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber jederzeit weitere Zertifikate zu begeben, so dass sie mit den Zertifikaten zusammengefasst werden, eine einheitliche Emission mit ihnen bilden und ihre Anzahl erhöhen. Der Begriff "Zertifikate" umfasst im Fall einer solchen Aufstockung auch solche zusätzlich begebenen Zertifikate.

§ 10

Ersetzung der Emittentin

1. Die Emittentin ist berechtigt, ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber eine andere Gesellschaft als Emittentin (die "Neue Emittentin") hinsichtlich aller Verpflichtungen aus oder in Verbindung mit den Zertifikaten an die Stelle der Emittentin zu setzen, sofern die Neue Emittentin alle Verpflichtungen der Emittentin aus oder in Verbindung mit den Zertifikaten übernimmt.
2. Im Fall einer solchen Ersetzung der Emittentin gilt jede in diesen Bedingungen enthaltene Bezugnahme auf die "Emittentin" als auf die Neue Emittentin bezogen.
3. Eine Ersetzung der Emittentin gemäß § 10 (1) ist für die Zertifikatsinhaber bindend und unverzüglich gemäß § 8 bekannt zu machen.

§ 11
Verschiedenes

- 1. Form und Inhalt der Zertifikate sowie alle Rechte und Pflichten aus den Bestimmungen der Zertifikate unterliegen in jeder Hinsicht deutschem Recht.**
- 2. Erfüllungsort ist Frankfurt am Main. Gerichtsstand für alle Klagen oder sonstigen Verfahren aus oder in Zusammenhang mit den Zertifikaten ist Frankfurt am Main.**
- 3. Die Emittentin ist berechtigt, ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber (i) in diesen Bedingungen enthaltene offensichtliche Schreib-, Rechen oder andere Fehler zu korrigieren und (ii) diese Bedingungen zu ändern oder zu ergänzen, sofern eine solche Änderung oder Ergänzung unter Berücksichtigung der Interessen der Emittentin für die Zertifikatsinhaber nicht nachteilig sind. Jede solche Korrektur, Änderung oder Ergänzung wird unverzüglich gemäß § 8 bekannt gemacht.**
- 4. Falls eine Bestimmung dieser Bedingungen unwirksam ist oder wird, beeinflusst dies in keiner Weise die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen. Die Emittentin wird sich bemühen, die unwirksame Bestimmung durch eine wirksame Bestimmung zu ersetzen, die der wirtschaftlichen Auswirkung der unwirksamen Bestimmung so nahe wie möglich kommt.**

BEZEICHNETE GESCHÄFTSSTELLEN**Hauptzertifikatsstelle:**

JPMorgan Chase Bank, N.A.
Trinity Tower
9 Thomas More Street
London E1W 1YT
Vereinigtes Königreich

Deutsche Zertifikatsstelle:

J.P.Morgan AG
Junghofstraße 14
60311 Frankfurt am Main
Deutschland

Bestimmungsstelle:

Morgan Stanley & Co. International Limited
25 Cabot Square
Canary Wharf
London E14 4QA
Vereinigtes Königreich

**ZUSAMMENFASSUNG DER AUF GLOBAL VERBRIEFTE ZERTIFIKATE BEZOGENEN
BESTIMMUNGEN**

Die Zertifikate sind für die gesamte Laufzeit durch eine auf den Inhaber lautende Globalurkunde (die "**Globalurkunde**") verbrieft. Die Globalurkunde wird am Begebungstag bei einer gemeinsamen Verwahrstelle für Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin des Euroclear Systems ("**Euroclear**") und Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxemburg ("**Clearstream, Luxemburg**") hinterlegt. Zahlungen im Hinblick auf die Zertifikate erfolgen nur gegen eine Bestätigung, dass kein wirtschaftliches U.S.-Eigentum vorliegt.

ANLAGEERWÄGUNGEN

Anlageinteressenten, die in Erwägung ziehen, die Zertifikate zu kaufen, sollten eine Anlageentscheidung lediglich nach sorgfältiger Berücksichtigung der Eignung der Zertifikate im Lichte ihrer Einzelumstände, der Informationen in diesem Prospekt und aller anderen zugänglichen Informationen im Hinblick auf diese Zertifikate, die Indizes und die Fonds (wie sie in den Zertifikatsbedingungen definiert sind) treffen.

Eine Anlage in die Zertifikate ist für die Anleger lediglich geeignet, die

- (a) *die erforderliche Kenntnis und Erfahrung in Finanz- und Geschäftsangelegenheiten haben, um die Vorzüge und Risiken einer Anlage in die Zertifikate zu beurteilen; und*
- (b) *imstande sind, das wirtschaftliche Risiko der Anlage in die durch die Emittentin begebenen Zertifikate bis zur Rückzahlung der Zertifikate zu tragen.*

Anlageinteressenten sollten sich mit den Risiken und den möglichen Konsequenzen vertraut machen, die mit dem Kauf der Zertifikate verbunden sind. Sie sollten eine unabhängige Bewertung der Indizes und der verschiedenen Fonds je nach Ermessen vornehmen und den Prospekt der Fonds prüfen. Anlageinteressenten sollten sich von Rechts-, Anlage-, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern in dem Maß beraten lassen, das sie für angemessen halten, um ihnen in Bezug auf das Verständnis von und eine Bewertung der hier anfallenden Risiken und den Konsequenzen des Kaufs der Zertifikate zu helfen.

Emittentenrisiko

Der Inhaber finanziert durch den Kauf der Zertifikate die Emittentin und hat ein Recht am Rückzahlungstag, den gemäß den Bedingungen bestimmten Rückzahlungsbetrag zu erhalten. Im Falle der Insolvenz der Emittentin können die Inhaber der Zertifikate, vorbehaltlich des Insolvenzrechts und des Insolvenzverfahrens, welche auf die Emittentin und ihr Vermögen Anwendung finden, mit anderen unbesicherten Gläubigern an der Verteilung des Erlöses, der durch den Verkauf des Vermögens der Emittentin erzielt wird, teilhaben. Dieses Verfahren nimmt jedoch gewöhnlich viel Zeit in Anspruch.

Der Marktwert der Zertifikate wird unabhängig von der Kreditwürdigkeit der Emittentin durch eine Reihe von Faktoren, insbesondere, aber nicht ausschließlich, durch die Entwicklung der Indizes beeinflusst.

Risiko in Bezug auf die Indizes und die Fonds

Die Zertifikate sind Finanzinstrumente ohne Hebel, die an die wirtschaftliche Entwicklung der Indizes gebunden sind. Die Entwicklung der Indizes wird daher die Art und Höhe des Rückzahlungsbetrags der Zertifikate beeinflussen. Der bei Fälligkeit auf die Zertifikate zu zahlende Betrag kann weniger als der Ausgabebetrag oder auch Null betragen.

Die Werte der Zertifikate werden rückwirkend durch die Bestimmungsstelle bestimmt. Einmal jährlich während der Laufzeit der Zertifikate, insgesamt also zu sechs Gelegenheiten (jede bezeichnet als ein Beobachtungsdatum), wird die Bestimmungsstelle den höchsten der Werte der drei Indizes und dessen Stand zu diesem Datum bestimmen.

Zu jedem Bestimmungsdatum wird der Stand eines Indexes von der Bestimmungsstelle festgestellt. Dabei nimmt die Bestimmungsstelle jeden in einem Index enthaltenen Fonds, teilt den

Nettoinventarwert pro Fondsanteils zu dem jeweiligen Bestimmungsdatum durch den Nettoinventarwert des entsprechenden Fondsanteils zum 9. März 2005 und multipliziert das Ergebnis mit dem Gewichtungswert des betreffenden Fonds in dem jeweiligen Index. Nachdem die Bestimmungsstelle diese Berechnung im Hinblick auf jeden in dem Index enthaltenen Fonds ausgeführt hat, wird sie die Ergebnisse addieren, und der so ermittelte Gesamtbetrag stellt dann den Stand des Index zum dem jeweiligen Bestimmungsdatum dar. Potentielle Investoren sollten sich darüber in Klaren sein, dass Marktbedingungen oder andere Faktoren dazu führen können, dass der Stand eines Index an einem bestimmten Tag, z.B. auch an einem Bestimmungsdatum, einen niedrigeren Stand aufweisen kann, als an einer Reihe von dem Bestimmungsdatum vorangehender oder nachfolgender Tage.

Bei Fälligkeit wird die Bestimmungsstelle den Durchschnittswert der sechs Höchstwerte, die sie wie zuvor beschrieben bestimmt hat, und die in Prozent angegeben sind, ermitteln. Der Tilgungswert eines Zertifikats bei Fälligkeit wird 100 Euro multipliziert mit 93 % der durch diesen Durchschnittswert (angegeben in Prozent) repräsentierten Entwicklung sein. Durch die Verwendung dieser Durchschnittswerte kann es sein, dass der Ertrag der Zertifikate niedriger ist, als er gewesen wäre, wenn er nur vom höchsten Stand, der von einem der Indizes während der Laufzeit der Zertifikate erreicht worden ist oder allein vom des höchsten Stand bei Fälligkeit, abhängig gewesen wäre. Darüber hinaus kann es möglich sein, dass selbst der Indexwert, der zu einem Beobachtungsdatum den höchsten Stand aufweist, niedriger ist als sein Stand zum Zeitpunkt der Ausgabe der Zertifikate. Aufgrund der Tatsache, dass bei Fälligkeit der Zertifikate 93% (und nicht 100%) des Durchschnitts der jeweiligen Höchststände berücksichtigt werden, kann ebenfalls dazu führen, dass der Tilgungswert der Zertifikate bei Fälligkeit niedriger als ihr Nominalwert ist

Die Zertifikate sind für Anleger erstellt worden, die bereit sind, auf marktgerechte Zinszahlungen zu variablen Sätzen auf die Zertifikate im Austausch für den bei Fälligkeit der Zertifikate zahlbaren Rückzahlungsbetrag gemäß den Zertifikatsbedingungen zu verzichten.

Die Indizes sind allein für die Zertifikate durch ein mit der Emittentin verbundenes Unternehmen gebildet worden und die Levels der Indizes werden nicht regelmäßig bestimmt. Sie werden auch nicht als öffentliche Informationen verfügbar sein. Der Wert eines jeden Index wird ausschließlich durch die Bestimmungsstelle bestimmt. Die Bestimmungsstelle ist eine Schwestergesellschaft der Emittentin und die wirtschaftlichen Interessen der Bestimmungsstelle können sich den Interessen der Zertifikatsinhaber widersprechen.

Informationen, die die Fonds und ihre maßgebliche Anlagezielsetzung betreffen, sind in dem Prospekt der Fonds beschrieben. Anlageinteressenten an Zertifikaten sollten vor einer Anlage in die Zertifikate diesen Prospekt und sonstiges Informationsmaterial im Hinblick auf die dort genannten und in Bezug genommenen Aspekte anfordern. Potentielle Zertifikatsinhaber sollten beachten, dass die Fonds spekulative Anlagen sind, die ein signifikantes Risiko beinhalten. Viele der mit einer direkten Anlage in die Fonds verbundenen Risiken werden auch mit einer Anlage in die Zertifikate verbunden sein. Anleger sollten jedoch beachten, dass die Zertifikatsinhaber keine der Rechte der Inhaber von Anteilen an den Fonds haben. Weder die Emittentin noch die entsprechenden mit ihr verbundenen Unternehmen noch eine andere Person hat die Verpflichtung, in Anteile der Fonds zu investieren oder einen Markt für die Anteile der Fonds zu stellen. Die Übernahme und Rückzahlung der Anteile der Fonds können allein gemäß den Bestimmungen der Fonds erfolgen. Diese Sachverhalte können den Wert der Zertifikate beeinflussen. Weder die Emittentin, die Bestimmungsstelle noch die entsprechenden mit ihnen verbun-

denen Unternehmen geben keine Zusicherung oder Garantie (ausdrücklich oder implizit) im Hinblick auf (finanzielle oder sonstige) Gegebenheiten der Fonds ab.

Risiko in Bezug auf die vorzeitige Tilgung und die Ersetzung

Anlageinteressenten müssen sich der Tatsache bewusst sein, dass in Fall des Eintritts bestimmter die Besteuerung betreffender Ereignisse oder eines Ersetzungsereignisses (wie in den Zertifikatsbedingungen definiert) die Emittentin das Recht hat, die Zertifikate zum Marktwert, der durch die Bestimmungsstelle bestimmt wird, zu tilgen. Die vorzeitige Tilgung der Zertifikate wird wesentliche Auswirkungen auf den Betrag haben, den die Zertifikatsinhaber nach Tilgung erhalten und ein solcher Betrag kann wesentlich niedriger sein kann, als der Betrag, den die Zertifikatsinhaber als Endgültigen Tilgungsbetrag (wie in den Zertifikatsbedingungen definiert) bei Fälligkeit erhalten hätten.

Die Bestimmungsstelle bestimmt, ob ein Ersetzungsereignis eingetreten ist und ob es in Bezug auf die Zertifikate eine wesentliche Wirkung haben wird und die Zertifikatsstelle wird einen Ersatzfonds auswählen. Die wirtschaftliche Entwicklung eines Ersatzfonds kann wesentlich von der wirtschaftlichen Entwicklung des Fonds abweichen, welchen er ersetzt hat. Weder die Emittentin, im Rahmen der Bestimmung, ob eine Tilgung erfolgt, noch die Bestimmungsstelle, im Rahmen der Bestimmung, ob ein Ersetzungsereignis eingetreten ist und ob es in Bezug auf die Zertifikate eine wesentliche Wirkung haben wird oder im Rahmen der Auswahl des Ersatzfonds, ist verpflichtet, die Folgen auf die Interessen der Zertifikatsinhaber zu berücksichtigen. Diese Bestimmungen oder Auswahl können bzw. kann eine negative Auswirkung auf den Wert der Zertifikate und ihre Kapitalerträge haben. Insbesondere wird die Bestimmungsstelle bei der Auswahl des Ersatzfonds nicht verpflichtet sein, die mögliche zukünftige wirtschaftliche Entwicklung eines solchen Fonds oder ihre vergangene wirtschaftliche Entwicklung in Verhältnis zu einem anderen Fonds berücksichtigen. Die Bestimmungsstelle wird keine Verantwortlichkeit für die wirtschaftliche Entwicklung eines Ersatzfonds oder den Fehler, einen anderen Fonds zu wählen, der die Auswahlkriterien erfüllt. Zusätzlich ist die Bestimmungsstelle ermächtigt, bei der Auswahl eines Ersatzfonds, einen Fonds allein auf der Grundlage der historischen Preisvolatilität zu wählen, welche dem betroffenen Fonds ähnlich ist.

Fondsmanagementrisiko

Der Fondsmanager der jeweiligen Fonds ist nicht mit der Emittentin oder einer ihrer Tochtergesellschaften verbunden und ist an dem vorliegenden Angebot nicht beteiligt. Dementsprechend haben die Emittentin und mit ihr verbundene Unternehmen keine Möglichkeit auf Handlungen des Fondsmanagers Einfluss zu nehmen. Dies umfasst auch jedwede Handlung, die die wirtschaftliche Entwicklung der Fonds beeinflussen oder nach den Zertifikatsbedingungen ein Ersetzungsereignis durch die Bestimmungsstelle auslösen oder Einfluss auf den Wert oder den Ertrag der Zertifikate könnte.

Absicherung (*Hedging*) und Handelsrisiko

Morgan Stanley & Co. International Limited ("**MSIL**") und andere verbundene Unternehmen der Emittentin können eigene Geschäfte über Aktien oder Optionen, Termingeschäfte, Derivate oder fondsbezogene Instrumente abschließen (einschließlich solcher Handelstransaktionen, die MSIL oder andere verbundene Unternehmen der Emittentin nach eigenem Ermessen für angemessen halten zur Absicherung des mit den Zertifikaten verbundenen Marktrisikos und einschließlich anderer fondsbezogener Transaktionen zwischen MSIL oder anderen verbundenen

Unternehmen der Emittentin und Dritten). MSIL und andere verbundene Unternehmen der Emittentin handeln zudem regelmäßig mit den Fonds und anderen fondsbezogenen Finanzinstrumenten. Diese Aktivitäten können jeweils Einfluss auf den Preis der Fonds und folglich auch auf den Wert oder Ertrag der Zertifikate haben. Solche Handelsgeschäfte können zu jedem Zeitpunkt durchgeführt werden, auch zeitnah zu einem Beobachtungsdatum.

Die Zeichnung von Anteilen durch die Emittentin oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen, die von dem Emittenten der Fonds begeben werden, kann direkt oder indirekt einem oder mehreren Unternehmen der Morgan Stanley Gruppe zugute kommen (und umgekehrt können Rückzahlungen der Anteile durch die Emittentin oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen, die von den Emittenten der Fonds begeben werden, direkt oder indirekt einen oder mehrere Fonds und folglich auch den Wert oder Ertrag der Zertifikate negativ beeinflussen).

MSIL und andere Morgan Stanley Unternehmen erwarten vom Fondsmanager und/oder von dem Fondsemittenten direkt oder indirekt Gebühren im Zusammenhang mit der Anlage in Fonds zu erhalten. Die DAB bank AG wird auch erwarten, vom Fondsmanager und/oder von dem Fondsemittenten direkt oder indirekt Gebühren zu erhalten und sie können solche Gebühren mit MSIL und/oder anderen Morgan Stanley Unternehmen teilen.

Der ursprüngliche Emissionspreis der Zertifikate berücksichtigt Kommissionen und andere Beiträge in Hinblick auf den Verkauf der Zertifikate als auch auf den kalkulierten Ertrag der Emittentin und mit ihrer verbundenen Unternehmen bezüglich der gemäß der Zertifikate übernommenen Verpflichtungen. Demnach wird der Preis, zu dem die Anleger die Zertifikate am Emissionstag verkaufen werden können, niedriger als ihr Begebungspreis sein. Der Preis kann nach dem Emissionstag niedriger sein.

Der Marktwert der Zertifikate wird vor ihrer Fälligkeit (einschließlich in Falle einer vorzeitigen Tilgung der Zertifikate) die Unsicherheit in Bezug auf den Betrag, zu welchem die Zertifikate bei Fälligkeit getilgt werden, reflektieren und wird sich wahrscheinlich deshalb verringern.

Es gibt keine Sicherheit darüber, wie die Zertifikate im Sekundärmarkt gehandelt werden und ob ein solcher Markt liquide oder illiquide sein wird. Es wird erwartet, dass die Zertifikate an der Wertpapierbörse Berlin-Bremen zum Handel zugelassen werden. Es gibt aber keine Sicherheit darüber, dass der Zertifikatshandel an der Wertpapierbörse Berlin-Bremen nicht ausgesetzt wird. Die Zertifikate werden nicht als Folge einer solchen Aussetzung des Handels rückzahlbar. Wenn die Zertifikate an keiner Wertpapierbörse gehandelt werden oder wenn der Zertifikatshandel ausgesetzt wird, können die Preisinformationen für die Zertifikate schwieriger erhältlich sein und ihre Liquidität und ihr Marktpreis können negativ beeinflusst werden.

Der Marktwert der Zertifikate wird durch eine Anzahl von Faktoren, die von der Kreditwürdigkeit der Emittentin unabhängig sind, einschließlich, aber nicht beschränkt auf die Wertentwicklung des Indizes, beeinflusst.

Mögliche Interessenskonflikte zwischen den Zertifikatsinhabern und verbundenen Unternehmen der Emittentin

Als Bestimmungsstelle berechnet MSIL den bei Fälligkeit und nach vorzeitiger Tilgung an die Zertifikatsinhaber zahlbaren Betrag und führt andere Bestimmungen mit Wirkung auf die Zertifikate durch.

Da die Bestimmungsstelle ein mit der Emittentin verbundenes Unternehmen ist, können potentielle Interessenkonflikte zwischen der Bestimmungsstelle und den Inhabern der Zertifikate bestehen. Dies schließt den potentiellen Interessenkonflikt im Hinblick auf Bestimmungen und Beurteilungen ein, die die Bestimmungsstelle vornehmen muss hinsichtlich der Bestimmung, ob eine Marktstörung, eine Kapitalmaßnahme oder ein anderes Ereignis, einschließlich eine Ersetzungsereignis, in Bezug auf die Fonds vorliegt oder ob ein Ersetzungsereignis eine wesentliche Wirkung auf die Zertifikate hat, sowie hinsichtlich der Bestimmung des Endgültigen Tilgungsbetrages bei Fälligkeit oder des Marktpreises der Zertifikate im Falle der vorzeitigen Tilgung. Die wirtschaftlichen Interessen der Bestimmungsstelle können sich den Interessen der Zertifikatsinhaber widersprechen.

Risiken bei der Besteuerung in Deutschland

Der folgende Abschnitt ist im Zusammenhang mit dem Abschnitt "Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland" auf den nachfolgenden Seiten 31 dieses Verkaufsprospekts zu lesen.

Es existieren weder Entscheidungen deutscher Finanzgerichte noch Stellungnahmen der deutschen Finanzverwaltung hinsichtlich der Frage, wie die Zertifikateinhaber besteuert werden. Daher kann es nicht ausgeschlossen werden, dass die steuerrechtliche Behandlung der Zertifikate durch die deutsche Finanzverwaltung und/ oder durch deutsche Finanzgerichte weniger vorteilhaft sein wird, als im Abschnitt "Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland" beschrieben.

Obwohl der Emittent, gestützt auf die Auskunft seiner anerkannten deutschen steuerlichen Berater, der Ansicht ist, dass das Investmentsteuergesetz keine Anwendung finden sollte, kann es nicht vollkommen ausgeschlossen werden, dass die deutschen Finanzbehörden und/ oder die deutschen Finanzgerichte das Investmentsteuergesetz auf die Zertifikate anwenden. In einem solchen Fall würden die Zertifikateinhaber einer Pauschalbesteuerung unterliegen, die die Besteuerung von fiktiven Gewinnen zur Folge haben kann. Weiterhin ist es nicht sicher, ob der durch die Veräußerung, Einlösung oder Rückzahlung der Zertifikate erlangte Gewinn der deutschen Besteuerung unterliegt, wenn die Zertifikate von einem in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Zertifikateinhaber im Privatvermögen gehalten werden, selbst wenn die Veräußerung, Einlösung oder Rückzahlung nach einer Halteperiode von einem Jahr seit Erwerb der Zertifikate erfolgt. Wenn die Einkünfte aus der Veräußerung, Einlösung oder Rückzahlung als Zinseinkünfte eingeordnet werden oder wenn das Investmentsteuergesetz angewendet wird, werden die tatsächlichen Einkünfte oder sogar fiktive Einkünfte der deutschen Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% hierauf (und ggf. der Kirchensteuer) unterliegen und unterliegen außerdem dem Zinsabschlag in Höhe von 30 % plus Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% hierauf. Eine derartige steuerrechtliche Behandlung würde den Nettoertrag einer Kapitalanlage in die Zertifikate beeinträchtigen.

Außerdem könnten die steuerrechtlichen Vorschriften geändert werden und eine solche Gesetzesänderung kann innerhalb bestimmter Grenzen auch Rückwirkung entfalten.

Anleger, die voraussichtlich in die Zertifikate investieren müssen erfahren und in der Lage sein, eigenständig eine Anlage in die Zertifikate zu beurteilen

Die Zertifikate sind nur für Anleger geeignet, die

- (i) **eine eigene unabhängige Entscheidung treffen, die Zertifikate zu kaufen, und nach eigener Beurteilung und nach Beratung durch seine Berater (einschließlich, aber nicht beschränkt auf die rechtliche, aufsichtsrechtliche, die Anlage betreffende, das Rechnungswesen betreffende und steuerrechtliche Bereiche), soweit er es für notwendig gehalten hat, selbst entscheiden, ob die Zertifikate für ihn geeignet oder angemessen sind;**
- (ii) **nicht auf schriftliche oder mündliche Mitteilungen der Emittentin, des Managers oder eines mit ihnen verbundenen Unternehmens im Hinblick auf Anlageberatung oder Kaufempfehlungen bezüglich der Zertifikate (es gilt als wohlverstanden, dass Informationen und Erklärungen im Hinblick auf die Emissionsbedingungen der Zertifikate nicht als Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf der Zertifikate erachtet werden) vertrauen; und**
- (iii) **imstande sind, die Risiken der Zertifikate zu übernehmen und er übernimmt diese Risiken (es gilt als wohlverstanden, dass keine schriftlichen oder mündlichen Mitteilungen, die von der Emittentin, dem Manager oder eines mit ihnen verbundenen Unternehmens als Zusicherung im Hinblick auf das erwartete Ergebnis der Zertifikate gelten).**

Zusicherungen

Im Rahmen des Kaufes von Zertifikaten gelten die folgenden Zusicherungen gegenüber dem Emittenten als vom Anleger dieser Zertifikate abgegeben:

- (i) **er ist imstande, die Vorzüge der Zertifikate zu beurteilen und ihre Bestimmungen, Bedingungen und Risiken zu verstehen, und er versteht und akzeptiert die Bestimmungen, Bedingungen und Risiken der Zertifikate;**
- (ii) **die Emittentin, der Manager oder mit ihnen verbundene Unternehmen handeln nicht als Treuhänder oder Ratgeber des Käufers im Hinblick auf die Zertifikate;**
- (iii) **alle notwendigen Einwilligungen und Genehmigungen wurden durch den Käufer eingeholt; und**
- (iv) **er nicht aus Einkommenssteuergründen in Jersey ansässig ist.**

Informationen zu den Indizes, den Fonds, und der Berechnung des endgültigen Tilgungsbetrags

I. Die Indizes

Der Endgültig Tilgungsbetrag, der bei Fälligkeit durch die Emittentin an die jeweiligen Zertifikatsinhaber zurückgezahlt wird, ist von der Entwicklung von drei Indizes abhängig, die von einem mit der Emittentin verbundenen Unternehmen allein für die Zertifikate gebildet wurden und die jeweils ein Portfolio von Nordea Fonds abbilden. Die drei Indizes basieren auf verschiedenen Risiko-Ertrags-Profilen, eingeteilt in konservativ, ausgewogen und wachstumsorientiert. Sie erfassen Kapitalanlagen unterschiedlicher Art (Aktien und Schuldverschreibungen) in verschiedenen geographische Regionen.

Fonds	Anlageform	WKN	Index: Konservativ Gewichtung	Index: Ausgewogen Gewichtung	Index: Wachstum Gewichtung
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond Fund	Schuldverschreibung	986766	70%	50%	0%
Nordea 1 - European Value Fund	Aktien	973347	20%	30%	55%
Nordea 1 - Japanese Value Fund	Aktien	358509	0%	0%	10%
Nordea 1 - Far Eastern Value Fund	Aktien	973349	0%	0%	5%
Nordea 1 - North American Value Fund	Aktien	973348	10%	20%	30%

II. Berechnung des Endgültigen Tilgungsbetrags

Die Werte der Zertifikate werden rückwirkend durch die Bestimmungsstelle bestimmt. Einmal jährlich während der Laufzeit der Zertifikate, insgesamt also zu sechs Gelegenheiten (jede bezeichnet als ein Beobachtungsdatum), wird die Bestimmungsstelle den höchsten der Werte der drei Indizes und dessen Stand zu diesem Datum bestimmen.

Zu jedem Geschäftstag wird der Stand eines Indexes von der Bestimmungsstelle festgestellt. Dabei nimmt die Bestimmungsstelle jeden in einem Index enthaltenen Fonds, teilt den Nettoinventarwert pro Fondsanteils zu dem jeweiligen Bestimmungsdatum durch den Nettoinventarwert des entsprechenden Fondsanteils zum 9. März 2005 und multipliziert das Ergebnis mit dem Gewichtungswert des betreffenden Fonds in dem jeweiligen Index. Nachdem die Bestimmungsstelle diese Berechnung im Hinblick auf jeden in dem Index enthaltenen Fonds ausgeführt hat, wird sie die Ergebnisse addieren, und der so ermittelte Gesamtbetrag stellt dann den Stand des Index zum dem jeweiligen Bestimmungsdatum dar.

Die Bestimmungsstelle wird innerhalb von 20 Geschäftstagen nach der Feststellung des höchsten Werts der drei Indizes in Bezug auf das jeweilige Bestimmungsdatum die Emittentin und die Zertifikatsstelle über diesen höchsten Wert informieren. Die Zertifikatsstelle wird ihrerseits eine Mitteilung über diesen höchsten Wert an die Zertifikatsinhaber veranlassen.

Am Ende der Laufzeit wird die Bestimmungsstelle aus den sechs Höchstbeträgen, die sie für die jeweiligen Bestimmungsdaten festgestellt hat, ein Durchschnittswert errechnen. Der Tilgungswert eines Zertifikats bei Fälligkeit wird 100 Euro multipliziert mit 93 % des Durchschnittswert der sechs Höchstbeträge betragen.

Beispiele für die Berechnung eines Indexwerts und des endgültigen Tilgungsbetrags

Um die Anschaulichkeit und Verständlichkeit der Berechnung des endgültigen Tilgungsbetrags zu erhöhen, sind nachfolgend hypothetische Beispiele aufgeführt. Zur Veranschaulichungszwecken ist ein positives und ein negatives Beispiel dargestellt. Die Zahlen, die in dem Beispielen verwendet wurden sind ebenfalls nur hypothetisch. Werder die Zahlen noch die Beispiele selbst dürfen als Anhaltspunkte oder Schätzung für einen entsprechenden endgültigen Tilgungsbetrag gewertet werden.

Nominalwert eines Zertifikats: EUR 100

Emissionspreis eines Zertifikats: EUR 102

Jeder Index wird anfänglich (d.h. zum 9. März 2005) auf 100 festgelegt

Beispiel für die Berechnung eines Indexwerts:

Fonds	Index: Konservativ Gewichtung	Hypothetischer NAV pro Anteil am 9. März 2005	Hypothetischer NAV pro Anteil am Beobachtungsda- tum 2006
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond	70%	153,07 DKK	167,56 DKK
Nordea 1 - European Value	20%	227,40 EUR	240,7 EUR
Nordea 1 - Japanese Value	0%	-	-
Nordea 1 - Far Eastern Value	0%	-	-
Nordea 1 - North American Value	10%	386,96 USD	421,39 USD

Berechnung des Indexwerts am Beobachtungsdatum 2006:

$$[70\% \cdot (167,56/153,07)] + [20\% \cdot (240,70/227,40)] + [10\% \cdot (421,39/386,96)] = 1,08679$$

Beispiele für die Berechnung des endgültigen Tilgungsbetrags:

Aus Gründen der Anschaulichkeit werden die Indexstände nachfolgend in % angegeben (100% = Indexstand 1)

	Jahr 0-1	Jahr 0-2	Jahr 0-3	Jahr 0-4	Jahr 0-5	Jahr 0-6
Index: Konservativ	100	97	115	122	125	105
Index: Neutral	105	91	109	135	145	113
Index: Wachstumsorientiert	112	93	145	191	167	120
Höchststand	112	97	145	191	167	120

Durchschnitt der höchsten Stände der drei Indizes während der Laufzeit der Zertifikate (Angaben in Prozent): $(112 + 97 + 145 + 191 + 167 + 120) : 6 = 139,66\%$

Beteiligungsquote: 93%

Tilgungsbetrag bei Fälligkeit: EUR 129,89

	Jahr 0-1	Jahr 0-2	Jahr 0-3	Jahr 0-4	Jahr 0-5	Jahr 0-6
Index: Konservativ	99	105	91	110	89	84
Index: Neutral	78	95	81	89	67	74
Index: Wachstum	40	50	55	69	73	75
Höchststand	99	105	91	110	89	84

Durchschnitt der höchsten Stände der drei Indizes während der Laufzeit der Zertifikate (Angaben in Prozent): $(99 + 105 + 91 + 110 + 89 + 84) : 6 = 96,33\%$

Beteiligungsquote: 93%

Tilgungsbetrag bei Fälligkeit: EUR 89,59

III. Die Fonds

Die in diesem Abschnitt enthaltenen Informationen in Bezug auf die Fonds, die die Indizes abbilden, bestehen lediglich aus Auszügen oder Zusammenfassungen von öffentlich zugänglichen Informationen. Die Emittentin übernimmt die Verantwortung, dass die Informationen richtig zusammengestellt oder zusammengefasst wurden. Neben diesen Zusicherungen wird keine weitergehende oder sonstige Verantwortung für die Informationen von der Emittentin übernommen. Insbesondere übernimmt die Emittentin keine Verantwortung dafür, dass die hier enthaltenen Angaben über die Fonds der Indizes zutreffend oder vollständig sind oder dass kein Umstand eingetreten ist, der die Richtigkeit oder Vollständigkeit beeinträchtigen könnte.

Die Emittentin hat keine unabhängige Untersuchung der Fonds, die die Indizes bilden, durchgeführt. Die Einbeziehung dieser Fonds in die Indizes ist nicht als Billigung oder Empfehlung dieser Fonds zu sehen. Anlageinteressenten werden darin ausdrücklich bestärkt, ihre eigene Untersuchung dieser Fonds durchzuführen, bevor sie die Entscheidung treffen, in den Zertifikaten zu investieren.

1.1 Nordea 1 - Danish Mortgage Bond Fund

ISIN: LU0076315968

Bloomberg Code: FRODMBF LX

Emittentin der Fondsanteile: Nordea 1 SICAV

Sitz: 672 Rue de Neudorf, 2220 Findel, Luxemburg

Fondsmanager: Flemming Thestrup

Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines Nettofondsvermögens in fest- oder variabelverzinsliche Forderungspapiere und Forderungsrechte privater- und öffentlichrechtlicher Schuldner, die ihren Sitz in Dänemark haben. Die Anlagen erfolgen vorrangig in kündbaren dänischen hypothekarisch gesicherten Anleihen, die an der Kopenhagener Wertpapierbörse notiert werden. Die Positionen dänischer hypothekarisch gesicherter Anleihen im Fonds erbringen normalerweise hohe Coupons verglichen mit dem allgemeinen Renditenniveau von Schuldverschreibungen mit ähnlicher Laufzeit. Anlagen in dänischen Staatsanleihen, die an der Kopenhagener Wertpapierbörse notiert werden, sind ebenfalls zulässig.

Dem Fonds ist die Kapitalanlage in Schwellenländern nicht erlaubt.

1.2 Nordea 1 - European Value Fund

ISIN: LU0064319337

Bloomberg Code: FRTIEEQ LX

Emittentin der Fondsanteile: Nordea 1 SICAV

Sitz: 672 Rue de Neudorf, 2220 Findel, Luxemburg

Fondsmanager: Tom Stubbe Olsen

Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines jeweiligen Nettofondsvermögens in Aktien, andere Kapitalanteile, wie etwa Genossenschaftsanteile und Partizipationsscheine, Genussscheine und Optionszertifikate von Gesellschaften, die ihren Sitz in Europa haben. Der Fonds investiert nach einem wertorientierten Ansatz, der sich auf die Ertragskraft und die Finanzkraft der Unternehmen stützt. Anlagechancen werden durch eine unabhängige Analyse der jeweiligen Unternehmen ermittelt.

1.3 Nordea 1 - Japanese Value Fund

ISIN: LU0160643192

Bloomberg Code: NORJPVY LX

Emittentin der Fondsanteile: Nordea 1 SICAV

Sitz: 672 Rue de Neudorf, 2220 Findel, Luxemburg

Fondsmanager: Paul Danes

Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines Nettofondsvermögens in Aktien, andere Kapitalanteile, wie etwa Genossenschaftsanteile und Partizipationsscheine, Genussscheine und Optionszertifikate von Gesellschaften, die ihren Sitz in Japan haben. Der Fonds investiert nach einem wertorientierten Ansatz, der sich auf die Ertragskraft und die Finanzkraft der Unternehmen stützt. Anlagechancen werden durch eine unabhängige Analyse der jeweiligen Unternehmen ermittelt.

1.4 Nordea 1 - Far East Value Fund

ISIN: LU0064675985

Bloomberg Code: FRTFEEI LX

Emittentin der Fondsanteile: Nordea 1 SICAV

Sitz: 672 Rue de Neudorf, 2220 Findel, Luxemburg

Fondsmanager: Jacqueline Chen

Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines jeweiligen Nettofondsvermögens in Aktien, andere Kapitalanteile, wie etwa Genossenschaftsanteile und Partizipationsscheine, Genussscheine und Optionszertifikate von Gesellschaften, die ihren Sitz in Fernost haben. Der Fonds investiert nach einem wertorientierten Ansatz, der sich auf die Ertragskraft und die Finanzkraft der Unternehmen stützt. Anlagechancen werden durch eine unabhängige Analyse der jeweiligen Unternehmen ermittelt.

1.5 Nordea 1 - North America Value Fund

ISIN: LU0076314649

Bloomberg Code: UNINAVI LX

Emittentin der Fondsanteile: Nordea 1 SICAV

Sitz: 672 Rue de Neudorf, 2220 Findel, Luxemburg

Fondsmanager: Gregg Powers

Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines jeweiligen Nettofondsvermögens in Aktien, andere Kapitalanteile, wie etwa Genossenschaftsanteile und Partizipationsscheine, Genussscheine und Optionszertifikate von Gesellschaften, die ihren Sitz in Kanada oder den U.S.A. haben. Der Fonds investiert nach einem wertorientierten Ansatz, der sich auf die Ertragskraft und die Finanzkraft der Unternehmen stützt. Anlagechancen werden durch eine unabhängige Analyse der jeweiligen Unternehmen ermittelt.

Wertentwicklung der Nordea Fonds*

	Nordea North Amer- ican Value Fonds	Nordea European Value Fonds	Nordea Mortgage Bonds Fonds	Nordea Japanese Value Fonds	Nordea Eastern Value Fonds
1. Jahr	12,19%	15,99%	5,48%	9,11%	0,08%
seit Auflage	290,26%	175,93%	53,04%	7,80%	31,95%
Auflagedatum	14.03.97	15.09.89	21.02.97	01.10.03	07.01.97

* Quelle: www.Nordea.lu, Stand 07.01.2005

BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN

Die Emittentin wurde am 24. September 1986 als Gesellschaft auf unbestimmte Zeit in Jersey, Channel Islands zum Zwecke der Ausgabe von Finanzinstrumenten gegründet und in das Gesellschaftsregister Jerseys unter der Registrierungsnummer 35857 eingetragen. Sie unterliegt dem Gesetz über Gesellschaften (Jersey) von 1991 (*Companies (Jersey) Law 1991*) in der gültigen Fassung. Die Anteile an der Emittentin werden vollständig von Morgan Stanley, einem globalen Finanzdienstleistungsunternehmen, das nach dem Recht des Staates Delaware in den Vereinigten Staaten gegründet wurde, gehalten. Die Emittentin hat keine Tochtergesellschaften. Die Geschäftsadresse der Emittentin ist 22 Grenville Street, St. Helier, Jersey, JE4 8PX, Channel Islands.

Geschäftsführer und sonstige Mitglieder der Organe der Emittentin

Nachfolgend sind die Namen der Geschäftsführer und sonstigen Mitglieder der Organe der Emittentin aufgelistet.

Name	Position	Geschäftsadresse
R. Derek Bandeen	Geschäftsführer	25 Cabot Square, London E14 4QA, UK
Richard Silva	Geschäftsführer	
Mourant & Co. Secretaries Limited	Sekretärin	PO Box 87, 22 Grenville Street, St Helier, Jersey, JE4 8PX

Jeder der Geschäftsführer der Emittentin ist Angestellter der Morgan Stanley Gruppe.

Stammkapital

Das vollständig eingezahltes Stammkapital der Emittentin beträgt £ 10.000 und besteht aus 10.000 Aktien zu je £ 1,-.

Jüngste Geschäftsentwicklungen und Ausblick

Seit dem 30. November 2003 besteht die Hauptaktivität der Emittentin unverändert in Ausgabe von Finanzinstrumenten. Es gab keine wesentlichen nachteiligen Änderungen der finanziellen Situation der Emittentin seit dem 30. November 2003.

Gerichtsverfahren

Derzeit gibt es keine die Emittentin betreffende Rechtsstreitigkeiten, die einen wesentlichen nachteiligen Effekt auf die finanzielle Situation der Emittentin haben könnten.

Abschlussprüfer

Deloitte & Touche, amtlich zugelassene Steuerberater und eingetragene Wirtschaftsprüfer PO Box 403, Lord Coutanche House, 66-68 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8WA haben die

Jahresabschlüsse der Emittenten für die zum 30. November endenden Geschäftsjahre 2001, 2002 und 2003 geprüft.

Finanzinformationen

Der geprüfte Jahresabschluss der Emittentin für das Geschäftsjahr mit Stichtag 30. November 2003, der nach den aus Jersey geltenden allgemeinen Grundsätzen ordnungsmäßiger Rechnungslegung erstellt wurde, ist im Abschnitt "Finanzinformation" auf Seite F-1 beigefügt.

Die Emittentin veröffentlicht keine Zwischenberichte.

BESTEUERUNG

Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

Die in dem folgenden Abschnitt dargelegte Information über die steuerrechtliche Behandlung der Zertifikate in der Bundesrepublik Deutschland ist nicht erschöpfend und legt die zum Zeitpunkt des Drucks dieses Verkaufsprospekts geltenden steuerrechtlichen Vorschriften zu Grunde, welche kurzfristig geändert werden können, unter gewissen Grenzen auch mit Rückwirkung. Es existieren weder endgültige offizielle Stellungnahmen der Finanzverwaltung noch Finanzgerichtsentscheidungen zur steuerlichen Behandlung solcher innovativen Finanzinstrumente wie den Zertifikaten. Außerdem kann der folgende Abschnitt nicht die individuelle steuerrechtliche Situation jedes einzelnen Zertifikatsinhabers berücksichtigen. Wir empfehlen daher, dass Anlageinteressenten ihren eigenen Steuerberater hinsichtlich ihrer individuellen Besteuerung beim Kauf, Verkauf und der Rückzahlung der Zertifikate konsultieren. Nur diese Steuerberater sind in der Lage, die spezifische Situation des Anlageinteressenten in geeigneter Weise zu berücksichtigen. Der folgende Abschnitt ist somit nur ein allgemeiner Überblick über bestimmte steuerrechtliche Konsequenzen in der Bundesrepublik Deutschland. Der folgende Abschnitt ist in Verbindung mit dem auf Seite 22 dieses Verkaufsprospekts dargelegten Abschnitt über „Risiken hinsichtlich der Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland“ zu lesen.

I. Zusammenfassung

Die Emittentin ist, gestützt auf die Auskunft ihrer anerkannten deutschen steuerlichen Berater, der Ansicht, dass nach dem zum Zeitpunkt des Datums dieses Verkaufsprospekts geltenden deutschen Steuerrecht von deutschen Privatanlegern, die die Zertifikate im Privatvermögen halten, bei Einlösung oder Veräußerung der Indexzertifikate erhaltene Zahlungen nicht der deutschen Einkommensteuer unterliegen sollten, wenn die Einlösung oder Veräußerung nach Ablauf einer einjährigen Haltefrist seit Erwerb der Zertifikate erfolgt. Verkauft oder löst ein Privatanleger jedoch ein Zertifikat innerhalb eines Jahres nach Erwerb ein, unterliegt ein daraus erzielter Gewinn der Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag (sowie ggf. der Kirchensteuer). Kapitalgesellschaften oder natürliche Personen mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland (unbeschränkt Steuerpflichtige), die die Zertifikate im Betriebsvermögen halten, sowie in Deutschland nicht ansässige Kapitalgesellschaften oder natürliche Personen (beschränkt Steuerpflichtige), die die Zertifikate im Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte halten, unterliegen mit Gewinnen aus einer Veräußerung der Zertifikate oder aus deren Einlösung der Körperschaftsteuer bzw. Einkommensteuer (jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) und der Gewerbesteuer (natürliche Personen ggf. auch der Kirchensteuer). Dabei ist es unerheblich, ob der Verkauf oder die Einlösung der Zertifikate innerhalb eines Jahres nach Erwerb erfolgt oder nicht.

II. Besteuerung von im Privatvermögen gehaltenen Zertifikaten

1. Einkünfte aus Kapitalvermögen, § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG

Gemäß § 20 Absatz 1 Nr. 7 des deutschen Einkommensteuergesetzes („EStG“) unterliegen Einkünfte der Einkommensteuer, wenn nach den Bestimmungen des jeweiligen

Finanzinstruments die Rückzahlung des von dem Anleger eingesetzten Kapitalvermögens oder ein Entgelt für die Überlassung des Kapitalvermögens zur Nutzung zugesagt oder gewährt worden ist, auch wenn die Höhe des Entgelts von einem ungewissen Ereignis abhängt.

Laut einem Schreiben des Bundesfinanzministeriums vom 27. November 2001 unterliegt ein Inhaber eines auf Aktien indexten Indexzertifikats mit seinen auf Grund eines Anstiegs des zu Grunde liegenden Index erzielten Erträgen nicht der deutschen Besteuerung, wenn jedwede an diesen Zertifikateinhaber erfolgende Zahlungen von der (ungewissen) Wertentwicklung des zu Grunde liegenden Index abhängen. Auf der Grundlage dieses BMF-Schreibens haben die Oberfinanzdirektionen Kiel (Verfügung vom 7. Juli 2003), Bremen (Verfügung vom 9. Dezember 2003), Hannover (Verfügung vom 7. August 2003) und Frankfurt (Verfügung vom 23. Oktober 2003) im Rahmen von inhaltsgleichen Verfügungen dargelegt, dass Indexzertifikate, deren Rückzahlungsbetrag sich nach der Wertentwicklung eines Aktienindex richtet, nicht in den Anwendungsbereich von § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG fallen. Die Emittentin ist in Anbetracht der Tatsache, dass die Zertifikateinhaber im vorliegenden Fall das Risiko eines völligen Verlustes ihres eingesetzten Kapitalvermögens tragen, und gestützt auf die Auskunft ihrer deutschen steuerlichen Berater, der Ansicht, dass die in diesem BMF-Schreiben bzw. in diesen Verfügungen hinsichtlich der Indexzertifikate dargelegten Grundsätze auf die Zertifikate Anwendung finden sollten. Der Anleger sollte daher keine steuerpflichtigen Einkünfte und insbesondere keine Zinseinkünfte aus der Anlage in die Zertifikate erzielen.

Allerdings sind nach der Auffassung der Finanzverwaltung Erträge aus Finanzinstrumenten gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG steuerpflichtig, wenn ohne eine ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung die Rückzahlung des überlassenen Kapitals oder die Leistung eines Entgelts aufgrund der Ausgestaltung des Finanzinstruments sicher ist.

Die Finanzverwaltung betont, dass für eine Besteuerung nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG nicht die vollständige Rückzahlung des überlassenen Kapitalvermögens Voraussetzung ist, sondern dass die Erträge auch dann nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG steuerpflichtig sind, wenn nur die teilweise Rückzahlung des Kapitalvermögens zugesagt ist. Für den Rückzahlungsbetrag kann keine Betragsgrenze beziffert werden. Vielmehr soll jede garantierte Rückzahlung genügen. Außerdem soll für die einkommensteuerrechtliche Behandlung weder die Bezeichnung noch die zivilrechtliche Ausgestaltung des Finanzinstruments, sondern allein der wirtschaftliche Inhalt der Vereinbarung maßgebend sein.

Daher kann es im vorliegenden Fall nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung hinsichtlich der Zertifikate § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG mit der Begründung anwendet, dass wirtschaftlich eine teilweise Rückzahlung des eingesetzten Kapitals im Rahmen der Zertifikate sicher ist, weil im Rahmen des Index Conservative und im Rahmen des Index Neutral der Nordea Mortgage Bond Fund, der vorrangig in dänische hypothekarisch gesicherte Anleihen investiert, eine Gewichtung von 70% bzw. 50% hat. Die deutsche Finanzverwaltung könnte vertreten, dass es angesichts eines derartigen wirtschaftlichen Zusammenhangs zwischen den Zertifikaten und Fremdkapitalinstrumenten, wirtschaftlich sichergestellt ist, dass der Zertifikateinhaber wirtschaftlich so gestellt ist, als hätte er zumindest teilweise in Fremdkapitalinstrumente investiert, deren Erträge nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG steuerpflichtig sind. Die deutsche Finanzverwaltung könnte folglich vertreten, dass die Zertifikate wirtschaftlich so ausgestaltet sind, dass eine Rückzahlung von mindestens einem

Teil des eingesetzten Kapitalvermögens garantiert ist. In diesem Fall würden auf die Zertifikate erfolgende Zahlungen der deutschen Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag (und ggf. der Kirchensteuer) unterliegen und Kapitalertragsteuer in Höhe von 30% (plus 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf) anfallen.

2. Privates Veräußerungsgeschäft gem. § 23 EStG

Verkauft der Zertifikateinhaber ein Zertifikat innerhalb eines Jahres nach dessen Erwerb, unterliegt der daraus erzielte Gewinn der Einkommensteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag) und ggf. der Kirchensteuer. Da die Laufzeit der Zertifikate länger als ein Jahr ist, sollten Zahlungen im Zusammenhang mit den Zertifikaten nicht der deutschen Steuer unterliegen, es sei denn, die Zertifikate werden vorzeitig innerhalb eines Jahres nach Erwerb gekündigt, eingelöst oder verkauft.

3. Anwendung der steuerlichen Bestimmungen des deutschen Investmentsteuergesetzes

Die Anwendbarkeit des deutschen Investmentsteuergesetzes erfordert das Halten von Investmentanteilen. Die Emittentin ist, gestützt auf die Auskunft ihrer anerkannten deutschen steuerlichen Berater, der Auffassung, dass die Zertifikate nicht als ein derartiger Anteil an der Emittentin bzw. an Wirtschaftsgütern der Emittentin einzuordnen sind. Daher ist die Emittentin der Ansicht, dass das Investmentsteuergesetz nicht auf die Zertifikate anwendbar sein sollte.

III. Besteuerung der im Betriebsvermögen gehaltenen Zertifikate

Im Falle von Kapitalgesellschaften oder natürlichen Personen, die die Zertifikate im Betriebsvermögen halten, mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland (unbeschränkt Steuerpflichtige) und Kapitalgesellschaften oder natürlichen Personen ohne steuerliche Ansässigkeit in Deutschland, die die Zertifikate im Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte halten, gilt, dass Gewinne aus einer Veräußerung oder Einlösung der Zertifikate der Körperschaftsteuer bzw. Einkommensteuer (jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) und der Gewerbesteuer sowie ggf. der Kirchensteuer unterliegen. Dies gilt unabhängig davon, ob der Verkauf oder die Einlösung der Zertifikate innerhalb eines Jahres nach Erwerb erfolgt oder nicht. Hinsichtlich der Anwendbarkeit des Investmentsteuergesetzes wird auf Abschnitt 2 (c) verwiesen; die darin enthaltenen Ausführungen gelten insoweit entsprechend.

Besteuerung in Jersey

Potentielle Käufer von Zertifikaten, die von der Emittentin begeben worden sind, sollten sich bei ihren Steuerberatern erkundigen, ob es für sie nach dem Steuerrecht des Landes, in dem sie steuerrechtlich ansässig sind, und den steuerlichen Bestimmungen von Jersey hinsichtlich des Erwerbs, des Besitzes oder der Veräußerung solcher Zertifikate oder von Verfügungen über solche Zertifikate zu steuerlichen Auswirkungen kommen wird.

Die folgende Zusammenfassung basiert auf zum Datum dieses Verkaufsprospekts in Jersey geltender Gesetze und Praxis und steht unter dem Vorbehalt von Änderungen solcher Gesetze und Praxis.

Inhaber von Zertifikaten, die von einer Emittentin begeben worden sind, (die nicht in Jersey ansässig sind) unterliegen in Jersey im Hinblick auf ihren Besitz, Verkauf oder sonstige Verfügung über diese Zertifikate keiner Besteuerung. Zahlungen auf solche Zertifikate können

durch die Emittentin erfolgen, ohne dass dabei für einkommenssteuerliche Zwecke in Jersey Einbehalt oder Abzüge fällig werden.

In Jersey sind für den Erwerb, das Eigentum, die Tilgung, den Verkauf oder die sonstige Verfügung über Zertifikate keine Stempelsteuern zu zahlen. In Jersey fallen im Zusammenhang mit der Eintragung der Testamentseröffnung bzw. der Bestellung eines Nachlasspflegers hinsichtlich des Tods einer natürlichen Person als Inhaber solcher Zertifikate Stempelsteuern an, sofern der Erblasser über auf Jersey belegen Vermögen verfügt. Solche Stempelsteuern werden auf der Grundlage des Werts des auf Jersey belegenen Vermögens des jeweiligen Inhabers von Zertifikaten errechnet.

Richtlinie der Europäischen Union bezüglich der Besteuerung von Zinserträgen

Am 3. Juni 2003 hat der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU eine Richtlinie bezüglich der Besteuerung von Kapitalerträgen in Form von Zinszahlungen (die "EU-Richtlinie im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen") verabschiedet. Nach dieser Richtlinie soll vorbehaltlich einer Reihe wichtiger Ausnahmeregelungen ab dem 1. Januar 2005 jeder EU-Mitgliedstaat verpflichtet sein, den Steuerbehörden anderer Mitgliedstaaten Einzelheiten über die Zahlung von Zinsen (oder ähnlichem Einkommen) zu liefern, die eine Person innerhalb ihrer Rechtsordnung an oder zugunsten einer natürlichen Person in dem jeweils anderen EU-Mitgliedstaat getätigt hat; in Österreich, Belgien und Luxemburg wird jedoch in Bezug auf solche Zahlungen stattdessen während einer Übergangszeit ein Quellensteuersystem zur Anwendung kommen.

Jersey ist kein Mitglied der EU und ist daher nicht zur Umsetzung der EU-Richtlinie im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen verpflichtet. Das *Policy & Resources Committee* der Staaten von Jersey hat jedoch angekündigt, dass Jersey als Ausdruck seiner internationalen Kooperationsbereitschaft und entsprechend der von anderen betroffenen Drittstaaten beabsichtigten Maßnahmen die Einführung einer Quellensteuer auf Zinszahlungen und ähnlichen Einkommensformen beabsichtigt. Hiervon erfasst werden über eine in Jersey ansässige Zahlstelle an einen einzelnen in einem EU-Mitgliedstaat ansässigen Begünstigten bzw. wirtschaftlichen Eigentümer gerichtet ist (die Begriffe "wirtschaftlicher Eigentümer" und "Zahlstelle" sind hinsichtlich der Besteuerung von Zinserträgen in der EU-Richtlinie im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen definiert). Das Quellensteuersystem würde während einer Übergangszeit bis zur Einführung eines Systems der automatischen Übermittlung von Informationen über entsprechende Einkünfte an die zuständigen Behörden der EU-Mitgliedsstaaten zur Anwendung kommen. Während einer solchen Übergangszeit ist ein in einem EU-Mitgliedstaat ansässiger wirtschaftlicher Eigentümer berechtigt, von einer Zahlstelle zu verlangen, auf von ihr ausgezahlte Erträge keine Quellensteuer einzubehalten, sondern stattdessen entsprechende Angaben über solche Zahlungen an die Steuerbehörden des EU-Mitgliedsstaats zu übermitteln, in dem der wirtschaftliche Eigentümer ansässig ist.

Gemäß der derzeit für die Erhebung einer solchen Quellensteuer in Jersey diskutierten Bestimmungen, wäre die Emittentin nicht verpflichtet, auf von ihr an eine Zahlstelle getätigte Zahlungen eine Quellensteuer in Abzug zu bringen.

Die Staaten von Jersey haben bisher noch keine Maßnahmen zur Umsetzung dieser Vorschläge ergriffen. Er wird jedoch davon ausgegangen, dass in Jersey entsprechende Maßnahmen nach dem gleichen Zeitplan wie in anderen Mitgliedstaaten und betroffenen Drittländern durchgeführt werden.

Verhaltenskodex für Unternehmensbesteuerung der Europäischen Union

Am 3. Juni 2003 hat der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU politische Einigung über die Verabschiedung eines Verhaltenskodexes für Unternehmensbesteuerung erzielt. Jersey ist kein Mitglied der EU. Das *Policy & Resources Committee* der Staaten von Jersey hat jedoch angekündigt, dass es im Rahmen der von Jersey verfolgten Politik der konstruktiven Beteiligung an internationalen Vorhaben, Gesetzentwürfe vorlegen wird, durch die das in Jersey geltende Regime der Steuerbefreiung für Unternehmen abgeschafft und durch eine allgemeine Körperschaftssteuer ersetzt wird, für die ein allgemeiner Steuersatz von Null gelten wird.

ÜBERNAHME UND VERKAUF

Morgan Stanley & Co. International Limited ("**MSIL**" und der "**Manager**") hat zugestimmt, die Zertifikate zu übernehmen. Die DAB bank AG beabsichtigt die Zertifikate vom MSIL als Kommissionärin zu übernehmen. MSIL darf die Zertifikate auch über andere Vertriebshändler verkaufen. Andere Vertriebshändler werden die Zertifikate als Kommissionär oder Eigenhändler erhalten. Die DAB bank AG und jeder andere solche Vertriebshändler werden ihrerseits die Zertifikate an Anleger verkaufen. Die DAB bank AG und gegebenenfalls andere Vertriebshändler werden allein für solche Verkäufe an Anleger verantwortlich sein. MSIL wird nicht für solche Verkäufe von Zertifikaten oder für Handlungen in Verbindung mit solchen Verkäufen durch die DAB bank AG oder einen anderen solchen Vertriebshändler verantwortlich sein. Die DAB bank AG und jeder andere solche Vertriebshändler werden die Zertifikate mit einem Abschlag auf ihren Emissionspreis erhalten.

Die Zertifikate sind nicht gemäß dem United States Securities Act (der "**Securities Act**"), in der jeweils gültigen Fassung, registriert worden und werden nicht entsprechend registriert und können nicht innerhalb der Vereinigten Staaten oder an, für Rechnung oder zugunsten von U.S.-Personen angeboten, verkauft oder übergeben werden und sind Gegenstand der Anforderungen des U.S.-Steuerrechts. Die in diesem Paragraphen verwendeten Begriffe haben die ihnen in Regulation S gemäß dem Securities Act zugewiesene Bedeutung.

Der Manager hat sich verpflichtet, außer soweit im Übernahmevertrag gestattet, alle anwendbaren Gesetze und Regulierungen in jeder Rechtsordnung, in welcher er die Zertifikate erwirbt, anbietet, veräußert oder ausliefert, einzuhalten. Insbesondere hat der Manager sich verpflichtet und ist damit einverstanden, dass die Zertifikate nicht gemäß dem Securities Act oder gemäß den wertpapieraufsichtsrechtlichen Vorschriften irgendeines Staates innerhalb der Vereinigten Staaten registriert worden sind oder registriert werden und nicht innerhalb der Vereinigten Staaten oder an, für Rechnung von oder zugunsten von U.S.-Personen angeboten oder verkauft werden dürfen, außer in Übereinstimmung mit Regulation S unter dem Securities Act nach erfolgter Registrierung unter dem Securities Act oder gemäß einer Ausnahme vom Registrierungserfordernis unter dem Securities Act. Der Manager hat sich verpflichtet und ist damit einverstanden, dass die Zertifikate während der gesamten Zeit durch ein Globalzertifikat verbrieft werden und dass Zahlungen, inter alia, von der Bestätigung, dass wirtschaftliche Eigentümer eine Nicht-U.S.-Person oder eine U.S.-Person ist, welche die Zertifikate in einer von der Registrierungspflicht gemäß dem Securities Act befreiten Transaktion erworben hat, abhängig sein werden. Begriffe, die in den ersten beiden Sätzen dieses Absatzes verwendet werden, haben die ihnen durch Regulation S unter dem Securities Act zugewiesene Bedeutung. Der Manager hat zudem bestätigt, dass der Handel mit den Zertifikaten von der United States Commodity Futures Trading Commission unter dem United States Commodity Exchange Act weder bewilligt worden ist noch bewilligt wird.

Der Manager hat gewährleistet und sich verpflichtet, dass er die Zertifikate angeboten, veräußert und ausgeliefert hat und anbieten, veräußern oder ausliefern wird:

- (a) jederzeit im Rahmen ihres Vertriebs; oder
- (b) ansonsten bis zu einem Jahr nach dem Beginn des Angebots oder dem Begebungstag, je nachdem, welcher Termin später liegt,

nur im Einklang mit Rule 903 of Regulation S unter dem Securities Act, und hat sich dazu verpflichtet, die Zertifikate nur (A) an einen Käufer, der bestätigt hat, dass er keine U.S.-Person ist und die Wertpapiere nicht für Rechnung einer U.S.-Person erwirbt, (B) an einen Käufer der Zertifikate, der sich verpflichtet hat, im Hinblick auf die Zertifikate außer in Übereinstimmung mit dem Securities Act an keinen Sicherungsgeschäften beteiligt zu sein, (C) in Übereinstimmung mit Regulation S unter dem Securities Act, gemäß einer Registrierung unter dem Securities Act, oder gemäß einer verfügbaren Ausnahme von der Registrierungspflicht unter dem Securities Act zu veräußern. Der Manager hat weiterhin gewährleistet und garantiert, dass (x) er keine U.S.-Person ist und die Zertifikate nicht für Rechnung oder zugunsten einer U.S.-Person erwirbt, und (y) sich verpflichtet, außer in Übereinstimmung mit dem Securities Act nicht an Sicherungsgeschäften in Bezug auf die Zertifikate teilzunehmen. Der Manager hat weiterhin gewährleistet und sich verpflichtet, dass weder er noch mit ihm verbundene Unternehmen noch sonstige Personen, die für ihn oder diese tätig werden, sich an direkten Verkaufsaktivitäten (*direct selling efforts*) bezüglich der Zertifikate beteiligt haben oder beteiligen werden und dass er bzw. sie sich im Einklang mit den Anforderungen an Angebotsbeschränkungen von Regulation S unter dem Securities Act verhalten haben und verhalten werden.

Der Manager hat weiterhin gewährleistet und die Verpflichtung dafür übernommen, dass:

- (a) außer soweit durch Section 1.163-5(c)(2)(i)(D) der United States Treasury Regulation gestattet, er:
 - (i) auf den Inhaber lautende Zertifikate weder an eine Person in den Vereinigten Staaten oder deren Besitztümern oder an eine U.S.-Person angeboten oder veräußert hat noch innerhalb der Verbotsperiode (wie in den United States Treasury Regulations, Section 1.163-5(c)(2)(i)(D) definiert) (die "**Verbotsperiode**") einer solchen Person anbieten oder veräußern wird, und
 - (ii) innerhalb der Verbotsperiode keine effektiv verbrieften Zertifikate innerhalb der Vereinigten Staaten oder ihrer Besitztümer geliefert hat und er sich verpflichtet hat, sie nicht zu liefern;
- (b) bei ihm Verfahren in Kraft sind und während der Verbotsperiode sein werden, die in angemessener Weise ausgestaltet sind, um sicherzustellen, dass seine Angestellten oder von ihm beauftragte Stellen, die direkt mit dem Verkauf von Zertifikaten lautend auf den Inhaber beschäftigt sind, sich dessen bewusst sind, dass diese Zertifikate nicht während der Verbotsperiode an eine Person in den Vereinigten Staaten oder deren Besitztümern oder an eine U.S.-Person verkauft werden dürfen (außer soweit unter der United States Treasury Regulation Section 1.163-5(c)(2)(i)(D) gestattet);
- (c) soweit er eine U.S.-Person ist, er die auf den Inhaber lautenden Zertifikate zum Zweck der Weiterveräußerung im Zusammenhang mit ihrer ursprünglichen Begebung erwirbt und, sollte er auf den Inhaber lautende Zertifikate für eigene Rechnung zurückbehalten, er dies nur in Übereinstimmung mit den Anforderungen des United States Treasury Regulation Section 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6) tun wird;
- (d) bezüglich jedes mit ihm verbundenen Unternehmens, welches Zertifikate von dem Manager zum Zweck des Angebots oder der Veräußerung dieser Zertifikate während der Verbotsperiode erwirbt, der Manager die Gewährleistungen und Verpflichtungen, die in

den Unterabschnitten (a), (b) und (c) oben enthalten sind, im Namen dieses verbundenen Unternehmens erneut abgibt und bestätigt; und

- (e) der Manager keine vertraglichen Beziehungen zu einer Vertriebsperson (innerhalb der Bedeutung von Section 1.163-5(c)(2)(i)(D)(4)(ii) der United States Treasury Regulation) im Hinblick auf den Vertrieb der Zertifikate eingegangen ist oder eingehen wird, außer mit verbundenen Unternehmen oder es sei denn, dass diese vertraglichen Beziehungen dieser Vertriebsperson dieselben oder weiter einschränkende Beschränkungen auferlegt und die Verpflichtungen des Managers dieselben wie diejenigen sind, die in den Unterabschnitten (a), (b), (c) und (d) dieses Abschnitts dargestellt sind;

die in diesem Absatz verwendeten Begriffe haben die ihnen im United States Internal Revenue Code von 1986, in der jeweils gültigen Fassung, und den Regelungen darunter zugewiesene Bedeutung.

Der Manager hat weiterhin gewährleistet und sich dazu verpflichtet, dass:

- (a) er die Zertifikate nicht an Personen innerhalb des Vereinigten Königreichs angeboten oder verkauft hat und, bis zum Ablauf einer Frist von sechs Monaten seit dem Begebungstag der Zertifikate, nicht anbieten oder verkaufen wird, außer an solche Personen, deren übliche Tätigkeiten zum Zweck ihres Unternehmens den Erwerb, das Halten, die Verwaltung oder die Verfügung über Finanzanlagen, sei es für eigene oder fremde Rechnung, beinhaltet oder unter solchen Umständen, die nicht in einem öffentlichen Angebot innerhalb des Vereinigten Königreichs in der Bedeutung der Public Offers of Securities Regulations 1995, in der jeweils gültigen Fassung, resultiert haben oder resultieren werden;
- (b) er sich im Hinblick auf alle von ihm unternommenen Aktivitäten, die im Zusammenhang mit den Zertifikaten im, aus, oder sonst in Verbindung mit dem Vereinigten Königreich erfolgen, im Einklang mit allen anwendbaren Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (der "FSMA") befunden hat und sich hiermit in Einklang befinden wird; und
- (c) **er lediglich solche Aufforderungen und Anregungen zum Tätigen von Finanzanlagen (entsprechend der Bedeutung von Section 21 des FSMA) kommuniziert hat, kommunizieren wird, bzw. deren Kommunikation veranlasst hat oder veranlassen wird, die er im Zusammenhang mit der Begebung oder dem Verkauf von Zertifikaten unter solchen Umständen erhalten hat, unter denen Section 21(1) des FSMA auf die Emittentin keine Anwendung findet.**

Der Manager hat gewährleistet und die Verpflichtung gegenüber der Emittentin übernommen, dass er keine Maßnahmen ergreifen wird, die dazu führen, dass die Emittentin zu einer Registrierung nach dem Finanzdienstleistungsgesetz (Jersey) von 1998 (*Financial Service (Jersey) Law 1998*) in der gültigen Fassung verpflichtet wird.

Personen, die in den Besitz dieses Prospekts gelangen, werden von der Emittentin und dem Manager angehalten, alle anwendbaren Gesetze und Regelungen in jedem Land oder jeder Rechtsordnung, in dem oder der sie die Zertifikate erwerben, anbieten, veräußern oder übergeben oder in dem oder der sie diesen Prospekt oder sonstiges Angebotsmaterial bezüglich der Zertifikate in ihrem Besitz haben, zu beachten. Sie werden auch angehalten, diesen Prospekt oder sonstiges

Angebotsmaterial bezüglich der Zertifikate in jedem Fall auf ihre eigenen Kosten zu vertreiben oder zu veröffentlichen.

ALLGEMEINE INFORMATIONEN

1. **Die Begebung und Emission der Zertifikate wurde durch einen Beschluss der Geschäftsführung der Emittentin genehmigt.**
2. **Sofern in diesem Dokument keine anders lautenden Angaben gemacht wurden, haben sich die Finanzlage und die Perspektiven der Emittentin seit dem 30. November 2003, dem Zeitpunkt der letzten Veröffentlichung des geprüften Einzelabschlusses mit Stichtag 30. November 2003, nicht wesentlich zum Nachteil verändert.**
3. **Solange sich Zertifikate im Umlauf befinden, können in der bezeichneten Geschäftsstelle der Zertifikatsstelle in Deutschland und am eingetragenen Sitz der Emittentin auf Verlangen zu den üblichen Geschäftszeiten englischsprachige Exemplare/Kopien der folgenden Dokumente kostenlos eingesehen werden:**
 - (a) der Zertifikatsstellenvertrag;
 - (b) der Prospekt;
 - (c) der Übernahmevertrag; und
 - (d) der letzte geprüften Jahresabschluss der Emittentin
4. Die Zertifikate werden folgenden Hinweis enthalten: "Jede U.S.-Person, die Inhaber dieses Schuldtitels ist, unterliegt Beschränkungen gemäß dem Einkommensteuerrecht, einschließlich denen in Paragraph 165(j) und Paragraph 1287(a) des Internal Revenue Code". Die Paragraphen, auf die der Hinweis verweist, sehen vor, dass es einer U.S.-Person, die ein Zertifikat hält, im Allgemeinen nicht gestattet ist, eventuell realisierte Verluste bei Verkauf, Umtausch oder Rücknahme der Zertifikate abzusetzen, und dass alle Gewinne (die andernfalls als Kapitalgewinne angesehen werden könnten), die bei Verkauf, Umtausch oder Rücknahme erzielt werden, als reguläre Einkünfte behandelt werden.
5. **Die vorgeschlagene Transparenzrichtlinie der Europäischen Union (die "Richtlinie") könnte durch ihre Umsetzungen zu Belastungen für Unternehmen wie der Emittentin führen. Insbesondere könnten Unternehmen verpflichtet werden, Finanzinformationen häufiger zu veröffentlichen, als sie es andernfalls machen würden, oder verpflichtet werden, Finanzinformationen gemäß anderen als sonst gewählten Rechnungslegungsvorschriften zu erstellen. Die Emittentin ist nicht verpflichtet, die Notierung der Zertifikate beizubehalten und Anlageinteressenten an den Zertifikaten müssen sich darüber bewusst sein, dass, soweit die Notierung an der Börse Berlin-Bremen Veröffentlichungen von Finanzinformationen durch die Emittentin erforderlich machen würde, die häufiger erfolgen müssten, als die Finanzinformationen sonst erstellt werden würden, oder unter anderen Umständen, in denen die Richtlinie durch ihre Umsetzung nach Ansicht der Emittentin eine Belastung für sie darstellt, können die Zertifikate delisted werden. Im Falle eines solchen Delistings kann die Emittentin, ohne dazu verpflichtet zu sein, eine Alternativnotierung für die Zertifikate an einer Wertpapierbörse außerhalb der Europäischen Union anstreben. Falls jedoch eine solche Alternativnotierung nicht möglich ist oder nach Ansicht der Emittentin eine Belastung darstellt, wird eine Alternativnotierung nicht in Betracht gezogen. Obwohl keine Zusicherung über**

die Liquidität der Zertifikate als Folge der Notierung an der Börse Berlin-Bremen abgegeben werden kann, kann ein Delisting der Zertifikate einen wesentlichen Einfluss auf die Möglichkeit der Inhaber der Zertifikate haben, die Zertifikate im Sekundärmarkt zu verkaufen.

6. Die Zertifikate sind für die gesamte Laufzeit durch eine auf den Inhaber lautende Globalurkunde verbrieft. Die Zertifikate wurden zum Clearing durch Euroclear and Clearstream, Luxemburg zugelassen und mit der ISIN XS0210390398, dem Common Code 021039039 und der Wertpapierkennnummer A0DXA3 ausgestattet.
7. Der Reinerlös des Verkaufs der Zertifikate wird durch die Emittentin für allgemeine Unternehmenszwecke und im Zusammenhang mit der Absicherung (*Hedging*) ihrer Verpflichtungen unter diesem Zertifikat verwendet werden.
8. Die Rechtsberater der Emittentin im Zusammenhang mit der Begebung der Zertifikate sind in Bezug auf das Recht von Jersey Mourant due Feu & Jeune, PO Box 87, 22 Grenville Street, St. Helier, Jersey JE4 8PX, und in Bezug auf deutsches Recht Clifford Chance Partnerschaftsgesellschaft, Mainzer Landstrasse 46, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland.

**FINANZINFORMATIONEN
GEPRÜFTER JAHRESABSCHLUSS DER MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED
FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR ZUM 30. NOVEMBER 2003**

Unternehmensnr. 35857

Eingetragener Sitz:
Mourant & Co. Secretaries
POBox87
22 Grenville Street
St Helier
Jersey
JE4 8PX

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED

Bericht und Abschluss

30. November 2003

Deloitte & Touche
St Helier, Jersey

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED**INHALT**

	Seite
Bericht der Directors	1
Bericht der unabhängigen Wirtschaftsprüfer	3
Gewinn- und Verlustrechnung	4
Bilanz	5
Anhang	6

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED

BERICHT DER DIRECTORS

Die Directors legen ihren Bericht und den Abschluss für das zum 30. November 2003 endende Geschäftsjahr vor.

ERGEBNIS UND DIVIDENDEN

Der Jahresüberschuss nach Steuern betrug \$2.000 (2002: \$3.000 Verlust) Im Geschäftsjahr wurden keine Dividenden ausgeschüttet (2002: Null \$). Gewinne in Höhe von \$2.000 (2002: \$3.000) wird den Rücklagen zugeführt.

HAUPTGESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND GESCHÄFTSRÜCKBLICK

Die Hauptgeschäftstätigkeit von Morgan Stanley (Jersey) Limited (die „Gesellschaft“) besteht aus der Ausgabe von Finanzinstrumenten und der Absicherung der aus dieser Ausgabe resultierenden Verpflichtungen.

Die oberste Muttergesellschaft der Gesellschaft und gleichzeitig das beherrschende Unternehmen ist Morgan Stanley – zusammen mit der Gesellschaft und den anderen Tochtergesellschaften bilden diese Unternehmen die Morgan Stanley Gruppe (die „Gruppe“).

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr ist auf Seite 4 dargestellt. Sowohl das Maß der geschäftlichen Aktivitäten als auch die Finanzlage zum Jahresende waren zufrieden stellend. Es wird nicht mit wesentlichen Änderungen in der Hauptgeschäftstätigkeit der Gesellschaft gerechnet.

DIRECTORS

Die folgenden Directors waren während des gesamten Jahres im Amt:

D. Bandeen
S. Chamberlain
S. Hogan

WIRTSCHAFTSPRÜFER

Den Directors liegt eine Verzichtserklärung vor, nach der von Hauptversammlungen der Gesellschafter abgesehen werden kann. Daher bleiben nach dem Recht von Jersey Deloitte & Touche so lange als Wirtschaftsprüfer bestellt, bis sie formell abbestellt werden.

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED

BERICHT DER DIRECTORS

VERANTWORTUNGSBEREICHE DER DIRECTORS

Nach dem Recht von Jersey müssen die Directors für jedes Geschäftsjahr einen Abschluss vorlegen, der eine zutreffende und angemessene Darstellung der Situation der Gesellschaft zum Ende des Geschäftsjahres sowie des vom Unternehmen in diesem Zeitraum erwirtschafteten Gewinns oder Verlusts wiedergibt. Bei der Erstellung dieses Abschlusses sind die Directors verpflichtet:

- geeignete Bilanzierungsgrundsätze auszuwählen und diese dann kontinuierlich anzuwenden,
- angemessene und vorsichtige Schätzungen und Beurteilungen vorzunehmen,
- anzugeben, ob anwendbare Rechnungslegungsstandards befolgt wurden, und
- den Abschluss auf der Basis einer fortgeführten Geschäftstätigkeit zu erstellen, sofern diese Annahme nicht unangemessen ist. Nach entsprechenden Untersuchungen haben die Directors zum Zeitpunkt der Genehmigung des Abschlusses Schätzungen vorgenommen, dass nach vernünftiger Einschätzung zu erwarten ist, dass die Gesellschaft über ausreichend Ressourcen verfügt, um über die absehbare Zukunft ihre operative Tätigkeit fortzusetzen. Aus diesem Grund erstellen die Directors den Abschluss weiterhin auf der Basis der fortgeführten Geschäftstätigkeit.

Die Directors tragen Sorge für die Führung korrekter Buchführungsunterlagen, aus denen zu jedem beliebigen Zeitpunkt mit angemessener Genauigkeit die finanzielle Situation der Gesellschaft hervorgeht. Ferner muss im Rahmen dieser Unterlagen sichergestellt werden, dass der Abschluss im Einklang mit dem Gesellschaftsrecht von Jersey von 1991 (Companies (Jersey) Law 1991) steht. Die Directors tragen ferner die Verantwortung für das interne Kontrollsystem, für die Bewahrung des Gesellschaftsvermögens und somit dafür, angemessene Schritte zum Schutz vor und zur Erkennung von betrügerischen Handlungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten einzuleiten.

Im Auftrag des Boards am 8. Juni 2004

[Unterschrift]
Stellvertretender Director

BERICHT DER UNABHÄNGIGEN WIRTSCHAFTSPRÜFER GEGENÜBER DEN GESELLSCHAFTERN VON MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED

Wir haben die Prüfung des Abschlusses von Morgan Stanley (Jersey) Limited für das Jahr mit Stichtag 30. November 2003 vorgenommen. Der Abschluss umfasst die Gewinn- und Verlustrechnung, die Bilanz und die Anhangangaben 1 bis 15. Dieser Abschluss wurde im Einklang mit den in diesem Dokument aufgeführten Rechnungslegungsgrundsätzen erstellt.

Nach Artikel 110 des Gesellschaftsrechts von Jersey von 1991 wird dieser Bericht ausschließlich den Gesellschaftern als Gesellschaftsorgan vorgelegt. Unser Prüfungsmandat wurde so ausgeführt, dass wir den Gesellschaftern die Angelegenheiten berichten können, die ausschließlich in einem Prüfungsbericht und zu keinem anderen Zweck dargelegt werden müssen. Soweit dies gesetzlich zulässig ist, akzeptieren oder übernehmen wir keine Verantwortung gegenüber anderen Personen als der Gesellschaft und den Gesellschaftern als Gesellschaftsorgan für unser Prüfungsmandat, für diesen Bericht oder für die von uns erstellten Bestätigungsvermerke.

Verantwortlichkeitsbereiche der Directors und der Wirtschaftsprüfer

Wie im Bericht der Verantwortlichkeitsbereiche der Directors dargelegt, tragen die Directors die Verantwortung für die Erstellung des Abschlusses im Einklang mit dem geltenden Recht von Jersey und den Rechnungslegungsstandards des Vereinigten Königreichs. Wir tragen die Verantwortung für die Prüfung des Abschlusses im Einklang mit den geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen in Jersey sowie den Prüfungsstandards des Vereinigten Königreichs.

Wir legen Ihnen unseren Bestätigungsvermerk hinsichtlich der Richtigkeit und Angemessenheit sowie in Bezug auf die angemessene Erstellung des Abschlusses im Einklang mit dem Gesellschaftsrecht von Jersey von 1991 vor. Wir werden auch offen legen, wenn nach unserer Auffassung der Bericht der Directors nicht mit dem Abschluss im Einklang steht ist, die Gesellschaft keine ordnungsgemäßen Buchführungsunterlagen gepflegt hat oder wir nicht alle Informationen und Erläuterungen erhalten haben, die wir für unsere Prüfung benötigen.

Wir haben den Bericht der Directors über das oben genannte Geschäftsjahr gelesen, und sofern wir offensichtliche Falschaussagen entdecken, berücksichtigen wir die entsprechenden Auswirkungen auf unseren Bericht.

Grundlage für den Bestätigungsvermerk

Wir haben unsere Prüfung entsprechend den vom Auditing Practices Board des Vereinigten Königreichs herausgegebenen Prüfungsstandards durchgeführt. Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Überprüfung auf Stichprobenbasis von Unterlagen, auf die sich die ausgewiesenen Zahlen und Erläuterungen im Abschluss beziehen. Sie beinhaltet weiter eine Beurteilung der wesentlichen Schätzungen und Wahlrechtsausübungen der Directors bei der Erstellung des Abschlusses und inwieweit die Bilanzierungsgrundsätze den Gegebenheiten der Gesellschaft gerecht werden, stetig angewandt und angemessen offen gelegt sind.

Wir haben unsere Prüfung so angelegt und durchgeführt, dass wir alle Informationen und Erläuterungen erhalten, die aus unserer Sicht notwendig sind, um mit angemessener Sicherheit ausreichend belegen zu können, dass der Abschluss keine wesentlichen Fehler enthält, gleichgültig, ob diese durch Betrug, andere Unregelmäßigkeiten oder Irrtum hervorgerufen sind. Bei der Erteilung unseres Bestätigungsvermerks haben wir auch die allgemeine Angemessenheit der Darstellungsweise der Informationen im Abschluss beurteilt.

Bestätigungsvermerk

Nach unserer Einschätzung gibt der Abschluss ein richtiges und angemessenes Bild der Lage der Gesellschaft zum 30. November 2003 und des Gewinns für das dann endende Geschäftsjahr wieder und wurde ordnungsgemäß im Einklang mit dem Gesellschaftsrecht von Jersey von 1991 erstellt.

[Unterschrift]

Deloitte & Touche
Chartered Accountants St
Helier, Jersey
8. Juni 2004

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED
**GEWINN- UND
 VERLUSTRECHNUNG
 Stichtag: 30. November 2003**

	Anhang- angabe	2003 in Tsd. \$	2002 in Tsd. \$
NETTOERTRÄGE	2	-	-
BETRIEBSERGEBNIS	4	-	-
Zinsen und ähnliche Erträge	6	46	44
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	7	(44)	(47)
GEWINN/(VERLUST) AUS GEWÖHNLICHER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT VOR STEUERN		2	(3)
Steuern auf den Gewinn/(Verlust) aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit	8	-	-
JAHRESÜBERSCHUSS/ (-FEHLBETRAG)		2	(3)
ZUWEISUNG ZU/(ENTNAHMEN AUS) DEN RÜCKLAGEN		2	(3)

Die Geschäftstätigkeit wurde im laufenden und im letzten Jahr uneingeschränkt fortgeführt.

Während des Berichtszeitraumes sowie im Vorjahr wurden ausschließlich die oben offen gelegten Gewinne und Verluste ausgewiesen. Entsprechend wurde keine Aufstellung der insgesamt ausgewiesenen Gewinne und Verluste vorgenommen.

Eine Überleitungsrechnung der Eigenkapitalbewegungen wurde in Anhangangabe 13 zum Abschluss aufgestellt. Der Anhang auf Seiten 6 bis 12 bildet einen festen Bestandteil des Abschlusses.

MORGAN STANLEY (JERSEY) LIMITED

BILANZ

30. November 2003

	Anha- ng- angab- e	2003 in Tsd. \$	2002 in Tsd. \$
UMLAUFVERMÖGEN			
Finanzinstrumente	11	1.393.758	265.481
Forderungen		2.690	2.872
		<hr/>	<hr/>
VERBINDLICHKEITEN: INNERHALB EINES JAHRES FÄLLIGE BETRÄGE		1.396.448	268.353
Finanzinstrumente	11	(1.144.549)	(60.204)
Sonstige Verbindlichkeiten	10	(2.218)	(15.534)
		(1.146.767)	(75.738)
		<hr/>	<hr/>
NETTOUMLAUFVERMÖGEN		249.681	192.615
		<hr/>	<hr/>
SUMME AKTIVA ABZÜGLICH KURZFRISTIG FÄLLIGER VERBINDLICHKEITEN		249.681	192.615
		<hr/>	<hr/>
VERBINDLICHKEITEN: NACH MEHR ALS EINEM JAHR FÄLLIGE BETRÄGE	11	(249.209)	(192.145)
		<hr/>	<hr/>
		472	470
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
EIGENKAPITAL UND RÜCKLAGEN			
Eingefordertes Kapital	12	14	14
Gewinn- und Verlustrechnung	13	458	456
EIGENKAPITAL		472	470
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Dieser Abschluss wurde vom Board am 8. Juni 2004 genehmigt.
Im Namen des Board unterzeichnet von

[Unterschrift]
Stellvertretender Director

Der Anhang auf Seiten 6 bis 12 bildet einen festen Bestandteil des Abschlusses.

1. RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE

a) Bilanzierungspraxis

Der Abschluss wurde auf der Grundlage der Anschaffungskostenmethode erstellt, modifiziert durch die Einbeziehung von Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert, wie beschrieben in unten stehender Anhangangabe 1(d), und entspricht den Anforderungen des geltenden Rechts von Jersey sowie den Rechnungslegungsstandards des Vereinigten Königreichs.

b) Währung der Rechnungslegung

Der Abschluss wurde in US-Dollar aufgestellt; der US-Dollar ist die Währung im Hauptgeschäftsumfeld, in dem die Gesellschaft tätig ist.

c) Fremdwährungen

Alle finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht auf US-Dollar lauten, werden zum Wechselkurs am Bilanzstichtag in US-Dollar umgerechnet. Transaktionen in anderen Währungen als dem US-Dollar werden zu den am Datum der Transaktion vorherrschenden Wechselkursen umgerechnet. Unterschiedsbeträge aus der Währungsumrechnung werden in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

d) Finanzinstrumente

Der Ausweis von Finanzinstrumenten, einschließlich Kassa- und Terminprodukten, die die Gesellschaft im Rahmen ihrer Handelsaktivitäten einsetzt, erfolgt zum Tag des Geschäftsabschlusses zum beizulegenden Zeitwert, und Gewinne und Verluste werden in den Nettoerträgen der Gesellschaft in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen. Der beizulegende Zeitwert ist der Betrag, zu dem Finanzinstrumente bei einer freiwilligen Transaktion zwischen zwei Parteien gehandelt werden könnten, sofern diese Transaktionen keine Zwangsverkäufe und Pfändungen sind.

Nach der Preistransparenz eines bestimmten Produkts bestimmt sich, in welchem Maß Schätzwerte in die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts des Finanzinstruments einfließen. Die Preistransparenz wird von zahlreichen Faktoren beeinflusst, darunter zum Beispiel die Art des Produkts, ob es sich um ein neues Produkt handelt, das sich noch nicht auf dem Markt etabliert hat, und die speziellen Transaktionsmerkmale. Produkte, für die ein aktiv notierter Kurs bzw. Preisfindungsparameter zur Verfügung stehen oder deren beizulegender Zeitwert von aktiv notierten Kursen bzw. Preisfindungsparametern hergeleitet wird, besitzen im Allgemeinen eine bessere Preistransparenz als Produkte, die wenig gehandelt werden oder nicht notiert sind und in der Regel eine geringe bis gar keine Preistransparenz aufweisen.

Ein wesentlicher Prozentsatz der Marktwerte der Finanzinstrumente der Gesellschaft basiert auf verfolgbaren Marktkursen bzw. verfolgbaren Marktparametern oder leitet sich in erster Linie von solchen Kursen bzw. Parametern ab. Die Verfügbarkeit verfolgbarer Marktkurse und Preisfindungsparameter kann von Produkt zu Produkt verschieden sein. Die verfolgbaren Marktkurse und Preisfindungsparameter eines Produkts (oder ähnlichen Produkts) können, soweit verfügbar, ohne wesentliche notwendige Anpassungen zur Ermittlung eines Kurses benutzt werden. Auf bestimmten Märkten stehen nicht für alle Produkte verfolgbare Marktkurse bzw. Marktparameter zur Verfügung, so dass der Marktwert mit Hilfe von Techniken ermittelt wird, die auf das jeweilige Produkt abgestimmt sind. Diesen Techniken erfordern die Anwendung eines gewissen Maßes an Schätzwerten.

Der beizulegende Zeitwert von Derivaten, die außerbörslich („OTC“) gehandelt werden, wird von Preismodellen hergeleitet, für die mehrere Markteinflussparameter erforderlich sein können. Liegen in einem aktiven Markt keine verfolgbaren Marktkurse bzw. Marktparameter und keine verfolgbaren Preise oder Parameter für vergleichbare aktuelle Markttransaktionen und keine sonstigen verfolgbaren Daten vor, die die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes auf der Basis eines Preismodells bei Eingehen des Kontrakts ermöglichen, so wird der beizulegende Zeitwert auf Basis des Transaktionspreises bestimmt. Zur Steuerung der aus diesen Transaktionen resultierenden Risiken setzt die Gesellschaft ebenfalls Preismodelle ein. Der Begriff „Modell“ bezieht sich normalerweise auf eine mathematische Kalkulationsmethode, die auf anerkannten Finanztheorien basiert. Je nach Art des Produkts und den Bedingungen der Transaktion kann der Marktwert derivativer OTC-Produkte mit Hilfe unterschiedlicher Techniken berechnet werden, darunter geschlossene analytische Modelle wie das Black-Scholes-Optionspreismodell, Simulationsmodelle oder eine Kombination derselben. Diese Methoden werden durchgängig angewandt. Die Preismodelle, die die Gesellschaft bei etablierteren derivativen Produkten anwendet, sind in der Finanzdienstleistungsbranche allgemein anerkannt. Preismodelle berücksichtigen die Vertragsbedingungen, einschließlich der Laufzeit, sowie die angeführten Marktparameter wie Zinssätze, Volatilität und die Bonität des Kontrahenten.

Ziel und Politik der Gesellschaft ist es, keinen Markt-, Zins-, oder Währungsrisiken ausgesetzt zu sein. Bei Ausgabe der einzelnen Finanzinstrumente sichert die Gesellschaft ihre Verpflichtungen über den Kauf von Finanzinstrumenten ab; hierzu gehören auch Derivatekontrakte. Alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

werden im Handelsbuch der Gesellschaft geführt.

e) Netting

Alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten wurden als Bruttobeträge ausgewiesen, sofern nicht ohne Zweifel sichergestellt wurde, dass die Gesellschaft auf der Nettoeregulierung bestehen kann.

f) Cash-Flow-Rechnung

Die oberste Muttergesellschaft der Gesellschaft erstellt eine CashFlow-Rechnung. Entsprechend hat die Gesellschaft, die eine 100%ige Tochtergesellschaft ist, von ihrem Wahlrecht Gebrauch gemacht und die Ausnahmereglung angewendet, die der Rechnungslegungsstandard FRS 1 (geändert 1996) „Cash-Flow-Rechnungen“ vorsieht, und erstellt keine Cash-Flow-Rechnungen.

2. NETTOERTRÄGE

Die Position Nettoerträge umfasst das Handelsergebnis im Zusammenhang mit der Ausgabe von Finanzinstrumenten, einschließlich der Netto-Zinszahlungsverpflichtungen und Zinsanteile aus dem Handelsgeschäft; der Ausweis erfolgt zum Tag des Geschäftsabschlusses.

3. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Die Directors sind der Ansicht, dass der separate Ausweis der einzelnen geografischen Märkte, in denen die Gesellschaft tätig ist, den Interessen der Gesellschaft erheblich zum Nachteil gereichen würde. Wie im Bericht der Directors beschrieben, ist die Gesellschaft nur in einem Geschäftsbereich tätig.

4. BETRIEBSERGEBNIS

Die Prüfungskosten sowohl für den aktuellen Berichtszeitraum als auch für das Vorjahr wurden von einer anderen Konzerngesellschaft übernommen.

5. PERSONALAUFWAND

Die Gesellschaft beschäftigte im Berichtszeitraum keine Mitarbeiter (2002: Null). Die Directors erhielten für ihre der Gesellschaft zuzurechnenden Dienste im Berichtszeitraum keine Vergütung (2002: \$ Null).

6. ZINSEN UND ÄHNLICHE ERTRÄGE

	2003 in Tsd. \$	2002 in Tsd. \$
Zinsen von. Konzerngesellschaften	46	
	44	

In der Position Zinserträge sind keine Zinsanteile aus dem Handelsgeschäft enthalten. Sie werden als Teil der Nettoerträge ausgewiesen, da sie einen festen Bestandteil des Handelsergebnisses der Gesellschaft bilden.

7. ZINSVERBINDLICHKEITEN UND ÄHNLICHE AUFWENDUNGEN

	2003 in Tsd. \$	2002 in Tsd. \$
Währungsverluste	4	3
Zinsen an Konzerngesellschaften	40	44
	<u>44</u>	<u>47</u>

In der Position Zinsaufwendungen sind keine Zinsanteile aus dem Handelsgeschäft enthalten. Sie werden als Teil der Nettoerträge ausgewiesen, da sie einen festen Bestandteil des Handelsergebnisses der Gesellschaft bilden.

8. STEUERN AUF DEN GEWINN AUS GEWÖHNLICHER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Die Gesellschaft ist in Jersey eine Gesellschaft mit Sonderstatus. Mit diesem Status geht eine jährliche Gebühr einher, die von einer anderen Konzerngesellschaft übernommen wurde.

9. FORDERUNGEN

	2003 in Tsd. \$	2002 in Tsd. \$
Forderungen ggü. Konzerngesellschaften	2.690	2.870
Vorauszahlungen und antizipative Aktiva	-	2
	<u>2.690</u>	<u>2.872</u>

10. SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN: INNERHALB EINES JAHRES FÄLLIGE BETRÄGE

	2003 in Tsd. \$	2002 in Tsd. \$
Verbindlichkeiten ggü. Konzerngesellschaften	(2.218)	2.204
Sonstige Verbindlichkeiten	-	(13.330)
	<u>(2.218)</u>	<u>(15.534)</u>

11. FINANZINSTRUMENTE

Erworbene Finanzinstrumente enthalten Optionsvereinbarungen mit Konzerngesellschaften.

In den verkauften Finanzinstrumenten sind Anleihen und Zertifikate enthalten, die aktienbasierte Finanzinstrumente darstellen und bei denen der bei Fälligkeit zahlbare Betrag durch Bezugnahme auf einen unabhängigen Aktienindex, Aktienkorb oder eine einzelne Aktie festgestellt wird. Für bestimmte Anleihen und Zertifikate ist hiermit die Lieferung von effektiven Referenzwerten verbunden, und der Betrag, den der Inhaber bei Fälligkeit erhält, unterliegt möglicherweise einer Ober- oder Untergrenze (Cap / Floor). Anleihen und Zertifikate decken ein breites Spektrum der wichtigsten Währungen ab.

Kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten wurden nur im Währungsrisikoprofil berücksichtigt und ansonsten jeweils nicht angegeben.

LAUFZEITENPROFIL

Das Laufzeitenprofil der verkauften Finanzinstrumente ist wie folgt:

	< 1 Jahr	1-2 Jahre	2-5 Jahre	> 5 Jahre	Summe
	in Tsd. \$	in Tsd. \$	in Tsd. \$	in Tsd. \$	in Tsd. \$
2003					
verkaufte Finanzinstrumente	(1.144.549)	(171.603)	(61.434)	(16.172)	(1.393.758)
im Besitz befindliche Finanzinstrumente	(1.144.549)	(171.603)	(61.434)	(16.172)	(1.393.758)
2002					
verkaufte Finanzinstrumente	(60.204)	(93.154)	(86.387)	(12.604)	(252.349)
im Besitz befindliche Finanzinstrumente	(60.204)	(93.154)	(86.387)	(12.604)	(252.349)

ZINSÄNDERUNGSRISIKO

	Summe in Tsd. \$	Variabler Zinssatz in Tsd. \$	Fester Zinssatz in Tsd. \$	Unver- zinslich in Tsd. \$	Fester Zinssatz Gewichteter durch- schnittl. Zinssatz %	Gewichtete durch- schnittl. Zinsbin- dungsfrist Jahre	Unver- zinslich Gewichtete durch- schnittl. Restlaufzeit Jahre
Finanzielle Vermögenswerte							
Zum 30. November 2003 im Besitz befindliche Finanzinstrumente	1.393.758	5.328	1.750	1.386.680	5,1	0,3	0,88
Zum 30. November 2002 im Besitz befindliche Finanzinstrumente	265.481	2.981	41.036	221.464	2,9	1,9	2,7
Finanzielle Verbindlichkeiten							
Zum 30. November 2003 verkaufte Finanzinstrumente	1.393.758	5.328	1.750	1.386.680	5,1	0,3	0,88
Zum 30. November 2002 verkaufte Finanzinstrumente	252.349	2.981	32.878	216.490	3,5	1,4	2,8

Beizulegender Zeitwert und
Buchwert 2003

in Tsd. \$

Beizulegender Zeitwert und
Buchwert 2002

in Tsd. \$

im Besitz befindliche Finanzinstrumente	1.393.758	265.468
verkaufte Finanzinstrumente	(.393.758)	(252.349)

Da alle Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesen werden, gibt es keine nicht erfassten Gewinne und Verlust aus Sicherungsgeschäften. Folglich wird keine Analyse der nicht erfassten Gewinne und Verluste vorgelegt.

Der beizulegende Zeitwert der Derivate wurde anhand eines entsprechenden Optionspreismodells bestimmt.

WÄHRUNGSRIKOPROFIL

Die Währung der Rechnungslegung der Gesellschaft ist der US-Dollar. Ziel der Gesellschaft ist es, keinen übermäßig hohen Wechselkursrisiken ausgesetzt zu sein. Daher wurde kein Währungsrisikoprofil ausgewiesen.

12. EINGEFORDERTES KAPITAL

	2003	2002
	Anzahl	Anzahl
Genehmigt:		
10.000 Stammaktien zu je £1	10.000	10.000
	2003	2002
	in Tsd. \$	in Tsd. \$
Zugeteilt und voll eingezahlt:		
Aktien	14	14
10.000 Stammaktien zu je £1		

Alle Stammaktien werden zum Wechselkurs zu dem Tag ausgewiesen, an dem die Aktien eingezahlt wurden.

13. ÜBERLEITUNGSRECHNUNG EIGENKAPITAL UND VERÄNDERUNG DER RÜCKLAGEN

	Eingefordertes Kapital	Gewinn- und Verlustrechnung	Summe
	in Tsd. \$	in Tsd. \$	in Tsd. \$
Zum 01. Dezember 2001	14	459	473
Jahresfehlbetrag	-	(3)	(3)
Zum 01. Dezember 2002	14	456	470
Jahresüberschuss	-	2	2
Zum 30. November 2003	14	458	47

14. GESCHÄFTE MIT NAHE STEHENDEN PERSONEN

Die Gesellschaft ist befreit von der Verpflichtung zur Offenlegung von Transaktionen mit verbundenen Konzernunternehmen nach Paragraf 3(c) des ERS 8 „Angaben über nahe stehende Personen“. Es gab keine

Transaktionen mit nahe stehenden Personen, die der Offenlegungspflicht unterlegen hätten.

15. MUTTERGESELLSCHAFTEN

Die oberste Muttergesellschaft, das beherrschende Unternehmen und der größte Konzern, zu dem die Gesellschaft gehört und für den ein Konzernabschluss erstellt wird, ist Morgan Stanley. Morgan Stanley wurde in Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika gegründet und Exemplare des Abschlusses sind unter der Adresse 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA erhältlich.

**Frankfurt am Main,
im Januar 2005**

Morgan Stanley

**EINGETRAGENER SITZ
DER EMITTENTIN
Morgan Stanley (Jersey) Limited
22 Grenville Street
St. Helier
Jersey
JE4 8PX
Channel Islands**

**MANAGER
Morgan Stanley & Co. International Limited
25 Cabot Square
Canary Wharf
London E14 4QA
United Kingdom**

**HAUPTZERTIFIKATSSTELLE
JPMorgan Chase Bank, N.A.
Trinity Tower
9 Thomas More Street
London E1W 1YT
United Kingdom**

**DEUTSCHE ZERTIFIKATSSTELLE
J.P. Morgan AG
Junghofstraße 14
60311 Frankfurt am Main
Germany**