

DIE *DEUTSCHLAND*

DAS TRAUMSCHIFF



DIE MS DEUTSCHLAND ANLEIHE



WERTPAPIERPROSPEKT DER MS "DEUTSCHLAND" BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

WKN: A1RE7V
ISIN: DE000A1RE7V0

[Diese Seite wurde absichtlich freigelassen.]



MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH

Neustadt in Holstein, Bundesrepublik Deutschland

Wertpapierprospekt

für die

bis zu EUR 60.000.000,- – 6,875 %-Inhaber-Teilschuldverschreibungen 2012/2017

Die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH (die "**Emittentin**") wird voraussichtlich am 18. Dezember 2012 (der "**Begebungstag**") bis zu 60.000 mit 6,875 % verzinsliche Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von je EUR 1.000,- und im Gesamtbetrag von bis zu EUR 60 Mio. (die "**Inhaber-Teilschuldverschreibungen**") begeben. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden ab dem 18. Dezember 2012 (einschließlich) bis zum Datum der Fälligkeit am 18. Dezember 2017 (ausschließlich) mit jährlich 6,875 % verzinst, zahlbar jeweils nachträglich am 18. Dezember eines jeden Jahres.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen begründen nicht nachrangige, mit einer Schiffshypothek besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmung ein Vorrang eingeräumt wird.

Die Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) mit dem Handel im Segment Entry Standard für Anleihen wurde beantragt.

Ausgabepreis: 100 %

Wertpapierkennnummer (WKN): A1RE7V
International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1RE7V0
Börsenkürzel: 1BZ2

LEAD MANAGER UND BOOKRUNNER

quirin bank AG

Dieses Dokument (der "**Prospekt**") ist ein Prospekt und einziges Dokument im Sinne des Artikel 5 Absatz 3 der RICHTLINIE 2003/71/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 4. November 2003 in der Fassung der RICHTLINIE 2010/73/EG vom 24. November 2010 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, zum Zwecke eines öffentlichen Angebots der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich. Dieser Prospekt wurde von der Luxemburgischen Wertpapieraufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier – "**CSSF**") genehmigt und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") und die Österreichische Finanzmarktaufsicht ("**FMA**") gem. Artikel 19 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere notifiziert. Die CSSF übernimmt gemäß Artikel 7 Absatz 7 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere keine Verantwortung für die wirtschaftliche oder finanzielle Kreditwürdigkeit der Transaktion und die Qualität und Zahlungsfähigkeit der Emittentin. Der gebilligte Prospekt kann auf der Internetseite der Emittentin (www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe), der Frankfurter Wertpapierbörse (www.boerse-frankfurt.de) und der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen und heruntergeladen werden.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht und werden nicht im Rahmen dieses Angebots gem. dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung (der "**US Securities Act**") registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten einer U.S.-Person (wie in Regulation S unter dem US Securities Act definiert) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn, dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten der US Securities Act.

28. November 2012

[Diese Seite wurde absichtlich freigelassen.]

Inhaltsverzeichnis

I.	Zusammenfassung des Prospekts der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH (die "Emittentin", im nachfolgenden auch die "Gesellschaft")	8
1.	Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise	8
2.	Abschnitt B – Emittentin	8
3.	Abschnitt C – Wertpapiere	12
4.	Abschnitt D – Risiken	13
5.	Abschnitt E – Angebot	16
II.	Risikofaktoren	19
1.	Risikofaktoren in Bezug auf die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH	19
1.1.	Markt- und Wettbewerbsbezogene Risiken	19
1.2.	Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der MS Deutschland-Gruppe	22
1.3.	Risiken aus der Konzernstruktur der MS Deutschland-Gruppe	32
2.	Risikofaktoren in Bezug auf die Anleihe	33
III.	Allgemeine Information	39
1.	Verantwortung für den Prospekt	39
2.	Hinweise zu Zahlenangaben und Euroangaben	39
3.	Hinweise zu Quellen der Branchen, Markt- und Kundendaten	39
4.	Zukunftsbezogene Aussagen	39
5.	Einsehbare Dokumente	40
6.	Weitere Angaben zur Verwendung dieses Prospekts durch Finanzintermediäre	40
7.	Zusätzliche Informationen	40
8.	Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots	41
IV.	Ausgewählte historische Finanzinformationen	42
V.	Angaben über die Emittentin	44
1.	Firma, Sitz und Handelsregisterdaten	44
2.	Abschlussprüfer	44
3.	Land und Datum der Gründung, Rechtsordnung und Existenzdauer	44
4.	Gegenstand des Unternehmens und Kontaktinformation	45
5.	Stammkapital und Geschäftsjahr	45
6.	Ereignisse aus jüngster Zeit	45
7.	Gesellschafterstruktur der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH	45
8.	Organisationsstruktur und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe	45
8.1.	Darstellung der MS Deutschland-Gruppe	45
8.2.	Stellung der Emittentin innerhalb der MS Deutschland-Gruppe	46
9.	Geschäftstätigkeit	46
9.1.	Haupttätigkeitsbereiche	46

9.2.	Wichtige neue Produkte und/oder Dienstleistungen.....	48
10.	Investitionen	48
10.1.	Die wichtigsten Investitionen seit dem Datum des letzten Jahresabschlusses.....	48
10.2.	Die wichtigsten künftigen Investitionen.....	48
11.	Marktumfeld und Wettbewerb	49
11.1.	Marktumfeld	49
11.2.	Wettbewerbsposition	49
12.	Wesentliche Verträge	50
13.	Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane; Interessenkonflikte.....	50
13.1.	Geschäftsführung.....	50
13.2.	Gesellschafterversammlung	51
13.3.	Potentielle Interessenkonflikte	52
14.	Praktiken der Geschäftsführung.....	52
15.	Gerichts- und Schiedsverfahren.....	52
16.	Wesentliche Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der MS Deutschland-Gruppe.....	52
VI.	Gründe für das Angebot und Verwendung des Emissionserlöses.....	53
VII.	Angaben zur Anleihe.....	54
1.	Allgemeine Information und Gegenstand des Wertpapierprospekts	54
2.	Rechtsgrundlage für die Emission der Wertpapiere	55
3.	Wertpapiertyp; ISIN, WKN, Währung.....	55
4.	Das Angebot.....	56
5.	Zeichnungsfrist, Schließungs- und Kürzungsmöglichkeiten, Zuteilung, Emissionstermin und Ergebnis des Angebots	56
6.	Öffentliches Angebot und Zeichnung über die Zeichnungsfunktionalität.....	57
7.	Privatplatzierung und Verkaufsbeschränkungen	58
7.1.	Privatplatzierung und Zeichnung beim Bookrunner.....	58
7.2.	Allgemeine Verkaufsbeschränkungen	58
7.3.	Europäischer Wirtschaftsraum.....	58
7.4.	Großbritannien	59
7.5.	Vereinigte Staaten von Amerika	59
8.	Übernahme, Ausgabebetrag und Lieferung der Anleihe.....	60
9.	Ausgabepreis, Kosten, Verzinsung und Rendite	61
10.	Rechte aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen.....	61
11.	Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die an der Emission beteiligt sind	61
12.	Übertragbarkeit / Verkauf / Vererbung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen	62
13.	Verbriefung.....	62
14.	Einbeziehung in den Börsenhandel	62
15.	Rating	62
16.	Voraussichtlicher Zeitplan der Emission	63
17.	Sicherungskonzept der Anleihe	63
17.1.	Sicherung des Rückzahlungsanspruchs und der Zinszahlungsansprüche	63
17.2.	Mittelverwendungskontrolle	63

17.3. Treuhandvertrag	65
18. Anleihebedingungen.....	72
VIII. Besteuerung	85
1. Allgemeiner Hinweis	85
2. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland	85
2.1. Im Inland ansässige Anleger	85
2.2. Nicht in der Bundesrepublik Deutschland ansässiger Anleger	87
2.3. Erbschaft- und Schenkungsteuer	87
2.4. Andere Steuern.....	87
3. Besteuerung im Großherzogtum Luxemburg.....	87
3.1. Allgemein	87
3.2. Privatpersonen, die nicht in Luxemburg ansässig sind	87
3.3. Zinszahlungen an Privatpersonen, die in Luxemburg ansässig sind	88
4. Besteuerung in der Republik Österreich	88
4.1. In Österreich ansässige Anleger.....	88
4.2. Nicht in Österreich ansässige Anleger.....	90
4.3. Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie in der Republik Österreich	90
IX. Verkehrswertgutachten.....	91
X. Finanzinformationen	95
1. Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 (geprüft)	96
2. Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB zum 31. Dezember 2011 (geprüft)	117
3. Zwischenabschluss der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB zum 30. September 2012 (ungeprüft)	140
X. Trendinformationen	143
XI. Glossar.....	144

I. Zusammenfassung des Prospekts der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH (die "Emittentin", im nachfolgenden auch die "Gesellschaft")

Diese Zusammenfassung setzt sich aus den Offenlegungspflichten zusammen, die als „Angaben“ bezeichnet werden. Diese Angaben sind in die Abschnitte A – E (A.1 – E.7) gegliedert.

Diese Zusammenfassung enthält alle Angaben, die in eine Zusammenfassung für diese Art von Wertpapier und diesen Emittenten aufzunehmen sind. Da einige Angaben nicht angesprochen werden müssen, können Lücken in der Gliederungsnummerierung der Angaben bestehen.

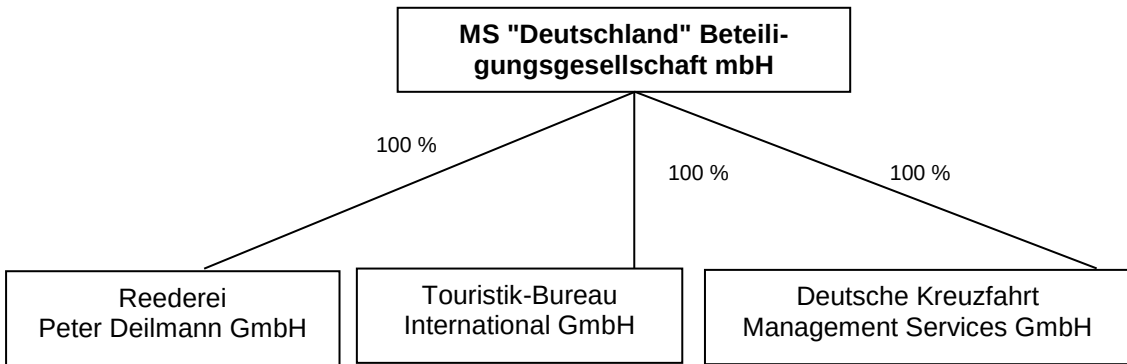
Auch wenn Angaben aufgrund der Art des Wertpapiers und der Emittentin in die Zusammenfassung aufzunehmen sind, ist es möglich, dass keine einschlägigen Informationen hinsichtlich dieser Angaben gegeben werden können. In diesem Fall existiert eine Kurzbeschreibung der Angaben in der Zusammenfassung mit der Bezeichnung „entfällt“.

1. Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise

A.1	Warnhinweise
	Die Zusammenfassung sollte als Prospekt einleitung verstanden werden. Anleger sollten sich bei jeder Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, auf den Prospekt als Ganzes stützen. Ein Anleger, der wegen der in dem Prospekt enthaltenen Angaben Klage einreichen will, muss nach den nationalen Rechtsvorschriften seines Mitgliedstaates möglicherweise für die Übersetzung des Prospektes aufkommen, bevor das Verfahren eingeleitet werden kann. Zivilrechtlich haften nur diejenigen Personen, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt haben, und dies auch nur in dem Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospektes irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospektes wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Wertpapiere für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.
A.2	Zusätzliche Informationen
	Die Emittentin hat ausschließlich der quirin bank AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin die ausdrückliche Zustimmung zur Verwendung dieses Prospekts ab Veröffentlichung des Prospekts bis zum voraussichtlichen Ende der Angebotsfrist am 14. Dezember 2012 in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich erteilt und erklärt diesbezüglich, dass sie die Haftung für den Inhalt des Prospekts auch hinsichtlich einer späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Inhaberteilschuldverschreibungen übernimmt. Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft. Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

2. Abschnitt B – Emittentin

B.1	Rechtliche Firmierung und kommerzielle Bezeichnung der Emittentin
	Die Firma der Gesellschaft lautet MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH. Die Gesellschaft tritt unter der kommerziellen Geschäftsbezeichnung MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH auf. Weitere kommerzielle Bezeichnungen werden nicht verwendet.
B.2	Sitz, Rechtsform, maßgebliche Rechtsordnung und Land der Gründung der Gesellschaft
	Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Neustadt in Holstein. Die Gesellschaft wurde in der Bundesrepublik Deutschland gegründet.

	Die Gesellschaft ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) nach deutschem Recht. Maßgebliche Rechtsordnung ist das Recht der Bundesrepublik Deutschland.
B.4b	Alle bereits bekannten Trends, die sich auf die Emittentin und die Branchen, in denen sie tätig ist, auswirken
	Entfällt, derzeit sind keine Trends bekannt, die sich auf den Tätigkeitsbereich der Emittentin sowie auf die Kreuzfahrtbranche auswirken.
B.5	Organisationsstruktur und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe
	 <pre> graph TD A[MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH] -- 100 % --> B[Reederei Peter Deilmann GmbH] A -- 100 % --> C[Touristik-Bureau International GmbH] A -- 100 % --> D[Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH] </pre> Die Emittentin ist als Eigentümerin des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" selbst operativ tätig. Sie tritt als Veranstalter von Kreuzfahrt-Schiffsreisen am Markt auf. Daneben hält die Emittentin jeweils sämtliche Geschäftsanteile an den im Organigramm dargestellten Tochtergesellschaften (die Emittentin zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die "MS Deutschland-Gruppe"). Einige Tätigkeitsbereiche im Zusammenhang mit dem Betrieb des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" wurden auf die Tochtergesellschaften übertragen und werden von diesen operativ übernommen. So hat die Deutsche Kreuzfahrtmanagement Service GmbH die technische Bereederung und die Reederei Peter Deilmann GmbH die sonstige Bereederung des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes MS "Deutschland" (im Folgenden "Deutschland") übernommen. Die weitere Tochtergesellschaft Touristik-Bureau International GmbH unterstützt die Emittentin im Bereich Marketing.
B.9	Gewinnprognosen oder -schätzungen
	Entfällt, da keine Gewinnprognosen oder -schätzungen vorliegen.
B.10.	Beschränkungen in Bestätigungsvermerken
	Entfällt, da die Bestätigungsvermerke bzw. Bescheinigungen zu den historischen Finanzinformationen keine Beschränkungen des jeweiligen Abschlussprüfers enthalten. Ohne den jeweiligen Bestätigungsvermerk für die geprüften Geschäftsjahre 2010 und 2011 einzuschränken, verwiesen die jeweiligen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften jedoch auf Hinweise der Geschäftsführung der Emittentin in den Lageberichten der betreffenden Geschäftsjahre, wonach der Fortbestand der Emittentin aufgrund angespannter Liquidität bzw. im Falle von Nichterreichen von Umsatzzielen bedroht sein kann.

B.12 Ausgewählte historische Finanzinformationen					
	Zeitraum	30.08.-31.12.2010 (HGB) TEUR (geprüft)	01.01.-31.12.2011 (HGB) TEUR (geprüft)	01.01.-30.09.2012 (HGB) TEUR (ungeprüft)	01.01.-30.09.2011 (HGB) TEUR (ungeprüft)
	Umsatzerlöse	13.165	49.530	34.097	38.516
	Sonstige betriebliche Erträge	713	2.699	1.405	2.015
	Materialaufwand	6.107	24.378	16.553	18.276
	Rohertrag*	7.771	27.851	18.949	22.255
	Personalaufwand	2.181	7.940	5.531	5.676
	Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.296	21.653	12.921	16.170
	EBITDA**	294	-1.742	497	409
	Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	1.070	4.279	3.209	3.209
	EBIT***	-776	-6.021	-2.712	-2.800
	Jahresfehlbetrag	-1.301	-8.564	-4.974	-4.584
	Stichtag	31.12.2010 (HGB) TEUR (geprüft)	31.12.2011 (HGB) TEUR (geprüft)	30.09.2012 (HGB) TEUR (ungeprüft)	30.09.2011 (HGB) TEUR (ungeprüft)
	Anlagevermögen	51.052	46.773	43.564	47.843
	Umlaufvermögen	5.167	3.623	2.343	4.010
	Kassenbestand/ Guthaben bei Kreditinstituten	6.450	2.491	3.750	3.736
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	574	260	423	264
	Vorräte	817	781	836	433
	Verbindlichkeiten	54.128	55.848	56.175	53.742
	Bilanzsumme	62.779	60.062	61.171	59.119
	Eigenkapital	2.303	-6.261	-11.236	-2.281
	Gezeichnetes Kapital	25	25	25	25
	Rückstellungen	3.309	2.956	3.783	4.384

	* Rohertrag errechnet sich aus den Umsatzerlösen zuzüglich den betrieblichen Erlösen abzüglich Materialaufwand, wurde von der Emittentin aus der internen Rechnungslegung selbst ermittelt und ist ungeprüft ** EBITDA berechnet sich vom Rohertrag abzüglich Personalaufwand und sonstigen betrieblichen Aufwendungen, wurde von der Emittentin aus der internen Rechnungslegung selbst ermittelt und ist ungeprüft *** EBIT berechnet sich vom EBITDA abzüglich der Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen, wurde von der Emittentin aus der internen Rechnungslegung selbst ermittelt und ist ungeprüft
	Seit dem 31. Dezember 2011 haben sich keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH ergeben. Wesentliche Veränderungen der Finanzlage oder Handelsposition sind seit dem 30. September 2012 ebenso nicht eingetreten.
B.13 Beschreibung aller Ereignisse aus der jüngsten Zeit, die für die Bewertung der Zahlungsfähigkeit der Emittentin in hohem Maße relevant sind.	
	Entfällt; es existieren keine Ereignisse aus jüngster Zeit der Geschäftstätigkeit der Emittentin, die für die Bewertung ihrer Zahlungsfähigkeit in hohem Maße relevant sind.
B.14 Abhängigkeit der Emittentin von anderen Unternehmen der MS Deutschland-Gruppe	
	Siehe Punkt B.5 Entfällt, da keine Abhängigkeit von anderen Unternehmen der MS Deutschland-Gruppe besteht, nachdem die Emittentin selbst operativ tätig ist.
B.15 Beschreibung der Haupttätigkeiten der Emittentin	
	Die Emittentin veranstaltet als Eigentümerin des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" ganzjährig Kreuzfahrten im Luxussegment rund um den Globus. Wesentliches Asset der Gesellschaft ist das im Jahre 1998 gebaute und in Dienst gestellte Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland".
B.16 Beherrschungsverhältnisse	
	Die MSD Holding GmbH, Mehrheitsgesellschafterin der Emittentin, verfügt über eine Anzahl von Stimmrechten, die für bestimmte Beschlussfassungen in der Gesellschafterversammlung ausreicht und die ihr daher einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ermöglichen kann. Die Aurelius AG wiederum kann als Alleingesellschafterin der MSD Holding GmbH diesen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft mittelbar beeinflussen. Maßnahmen zur Verhinderung der Kontrolle bestehen nicht. Vereinbarungen, deren Ausübung zu einem späteren Zeitpunkt zu einer Veränderung bei der Kontrolle der Emittentin führen könnte, sind der Emittentin nicht bekannt.
B.17 Rating	
	Entfällt, nachdem die Emittentin kein Rating hat. Gemäß Ratingbericht vom 28. November 2012 wurden die Inhaber-Teilschuldverschreibungen von der Scope Ratings GmbH mit dem Anleiherating "A" bewertet. Die Scope Ratings GmbH ist als Rating-Agentur gemäß Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011, die "CRA-Verordnung"). Eine aktuelle Liste der gemäß CRA-Verordnung registrierten Rating-Agenturen kann auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (ESMA) unter http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs eingesehen werden.

3. Abschnitt C – Wertpapiere

C.1	Beschreibung von Art und Gattung der angebotenen Wertpapiere
	Bei den angebotenen Wertpapieren handelt es sich um Schuldverschreibungen. Wertpapierkennnummer (WKN): A1RE7V International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1RE7V0 Börsenkürzel: 1BZ2
C.2.	Währung der Wertpapieremission
	Die Wertpapiere werden in EURO angeboten.
C.5	Beschränkung für die freie Übertragbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen
	Entfällt, denn der Anleihegläubiger kann seine Inhaber-Teilschuldverschreibungen auch vor Ablauf der Laufzeit ohne Zustimmung der Emittentin ganz oder teilweise an Dritte übertragen, abtreten, belasten oder vererben. Die Übertragbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist nicht beschränkt.
C.8	Beschreibung der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte einschließlich der Rangordnung sowie Beschränkungen dieser Rechte
	Der Anleger hat als Anleihegläubiger gegenüber der Emittentin das Recht, Zinszahlungen aus der Anleihe zu fordern. Er hat außerdem das Recht, am Ende der Laufzeit von der Emittentin die Rückzahlung des jeweiligen Anleihebetrags (nominal) zu fordern. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung durch Anleihegläubiger ist nicht möglich. Unter bestimmten Voraussetzungen sind Anleihegläubiger gemäß den Anleihebedingungen berechtigt, die Kündigung der Inhaber-Teilschuldverschreibung zu erklären und die unverzügliche Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu verlangen. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und im Hinblick auf den Rückzahlungsanspruch und die erste Zinszahlung dinglich besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin und stehen im gleichen Rang untereinander und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt. Entfällt, nachdem keine Beschränkungen der Rechte bestehen.
C.9	Zinsen
	Siehe Punkt C.8 Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden vom Beginn der Laufzeit am 18. Dezember 2012 (einschließlich) an bis zum 18. Dezember 2017 (ausschließlich) bezogen auf ihren Nennbetrag mit 6,875 % pro Jahr (Nominalzins) verzinst. Die Zinsen werden nach der Zinsmethode ACT/ACT (ICMA) berechnet. Die Zinsen sind jährlich nachträglich jeweils am 18. Dezember zur Zahlung fällig. Der erste Zinslauf beginnt am 18. Dezember 2012 und endet am 17. Dezember 2013. Der letzte Zinslauf der Anleihe beginnt am 18. Dezember 2018 und endet am 17. Dezember 2017. Die Rückzahlung des Anleihekaptals zum Nennwert erfolgt am ersten Bankarbeitstag nach Ende der Laufzeit durch Überweisung an den Anleger. Bei Annahme eines Erwerbsbetrages für die Anleihe von 100 % des Nennbetrages und vollständigen Erlös dieses Betrages bei der Rückzahlung der Anleihe sowie unter Außerachtlassung von Stückzinsen und Transaktionskosten ergibt sich eine jährliche Rendite in Höhe des Zinssatzes. <i>Name des Vertreters der Schuldtitelinhaber</i> Entfällt, da die Emittentin bislang keinen gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger benannt hat.

C.10 Derivative Komponente	
	Siehe Punkt C.9 Entfällt, da die Anleihe bei der Zinszahlung keine derivative Komponente hat.
C.11 Zulassung zum Handel	
	Entfällt, da ein Antrag auf Zulassung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel an einem geregelten Markt nicht vorgesehen ist.

4. Abschnitt D – Risiken

D.2 Angabe zu den zentralen Risiken, die die Emittentin betreffen	
	Markt- und Wettbewerbsbezogene Risiken • Der Betrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes ist aufgrund diverser nautischer Gegebenheiten mit Sonderrisiken verbunden. • Die Geschäftstätigkeit der Emittentin ist abhängig von nur einem Hochsee-Kreuzfahrtschiff. • Die Emittentin agiert in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld. Zunehmender Wettbewerb könnte für die Emittentin zu einem niedrigeren Umsatz, zu niedrigeren Margen und/oder zu einem Verlust von Marktanteilen führen. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte aufgrund allgemein sinkendem Interesse an Hochsee-Kreuzfahrten im gehobenen Luxussegment beeinträchtigt werden. • Eine schwache Entwicklung oder eine Verschlechterung der Konjunktur oder des Konsumklimas könnte sich negativ auf die Verbrauchernachfrage und damit auch auf die Nachfrage nach Hochseekreuzfahrten der Emittentin auswirken. • Die Emittentin unterliegt einem Risiko wegen Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen. • Hochsee-Kreuzfahrtreisen der Emittentin könnten aufgrund einer Änderung der gesetzlichen Rahmenbedingungen oder aufgrund anderer regulatorischer Maßnahmen nicht mehr im bisher angebotenen Umfang möglich sein. Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der MS Deutschland-Gruppe • Das Niveau der Qualitätsstandards der von der Emittentin erbrachten Reiseleistungen könnten nicht gehalten werden. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin ist abhängig von der Auswahl der angebotenen Reiseziele. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin ist abhängig von den Leistungen der Vertriebspartner, insbesondere der Reisebüros bzw. Reiseveranstalter. • Der Geschäftsbetrieb der Emittentin könnte durch neue Vertriebskooperationen negativ beeinträchtigt werden. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte aufgrund fehlerhafter Erfassung von Trends sowie von den Reiseziel-Präferenzen von Zielgruppen beeinträchtigt werden. • Die Emittentin könnte nicht in der Lage sein, den Verlust von qualifizierten Mitarbeitern in Schlüsselpositionen ausreichend zu kompensieren. • Der Schutz kundenbezogener Daten könnte seitens der Emittentin nicht ausreichend sichergestellt werden.

	• Die Emittentin könnte dem Risiko des Wegfalls von Marken- und/oder Nutzungsrechte ausgesetzt sein. • Terroranschläge, Naturkatastrophen und sonstige Fälle höherer Gewalt könnten die Geschäftstätigkeit der Emittentin beeinträchtigen. • Das interne Controlling- und Risk-Management der Emittentin könnte nicht ausreichend sein. • Die Emittentin könnte Risiken im Zusammenhang mit Fehlfunktionen und/oder dem Ausfall des EDV-Systems ausgesetzt sein. • Die Emittentin könnte Risiken aufgrund fehlenden oder nicht zu angemessenen Konditionen verfügbaren Versicherungsschutzes ausgesetzt sein. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte durch Fehlentscheidungen oder Schlechtleistungen ihrer Tochtergesellschaften, die in den Geschäftsbetrieb der Emittentin eingebunden sind und diesen unterstützen, beeinträchtigt werden. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte negativ durch Schlechtleistungen der auf dem Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" verpflichteten Drittdienstleistern beeinträchtigt werden. • Piraterie könnte die Reiserouten der Emittentin beeinträchtigen und zu Änderungen in der Durchführung der geplanten Reiseroute führen. • Technische Defekte könnten die Geschäftstätigkeit der "Deutschland" und damit der Emittentin einschränken. • Durch den Geschäftsbetrieb der Emittentin könnten Umweltrisiken verursacht werden. • Die Energiekosten, insbesondere die Kosten für Treibstoffe, könnten das Betriebsergebnis der Emittentin beeinträchtigen. • Kostensteigerungen im Hinblick auf Betriebskosten, die mit der Durchführung einer Kreuzfahrt zusammenhängen, könnten das Betriebsergebnis der Emittentin beeinträchtigen. • Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte durch Fehlinvestitionen beeinträchtigt werden. • Die Emittentin könnte einem Währungsrisiko ausgesetzt sein. • Die Emittentin könnte steuerrechtlichen sowie sozialversicherungsrechtlichen Risiken ausgesetzt sein. • Die Emittentin kann durch Aufdeckung von im Anlagevermögen vorhandener stiller Reserven einer außerordentlichen Steuerbelastung unterliegen. • Maßnahmen im Rahmen von arbeitsrechtlichen oder tarifrechtlichen Auseinandersetzungen könnten die Geschäftstätigkeit der Emittentin nachteilig beeinflussen. • Die Emittentin könnte Forderungen der ARCA Services GmbH ausgesetzt sein. • Es besteht das Risiko des Ausfalls von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. • Der Fortbestand der Emittentin könnte durch Nichterreichen von Umsatzzielen gefährdet sein. • Die tatsächlich eintretende Geschäftsentwicklung der Emittentin und deren Tochtergesellschaften könnte von ihrer Unternehmensplanung abweichen.
--	--

	• Der Geschäftsbetrieb der Emittentin könnte durch Arrestierungsmaßnahmen am Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" eingeschränkt sein. • Die Reputation der Emittentin könnte aufgrund negativer Berichterstattung – selbst wenn diese ungerechtfertigt wäre – oder sonstiger Faktoren Schaden nehmen. • Die Emittentin könnte zur Rückzahlung von Zuschüssen verpflichtet sein und Zuschüsse können vermindert gewährt werden oder komplett entfallen. Risiken aus der Konzernstruktur der MS Deutschland-Gruppe • Die Emittentin könnte Risiken im Zusammenhang mit ihrer Gesellschafterstruktur ausgesetzt sein. • Die Einbindung in das Risiko-, Steuerungs- und Überwachungskonzept der Aurelius AG könnte wegfallen.
D.3	Angaben zu den zentralen Risiken, die die Inhaber-Teilschuldverschreibungen betreffen • Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Potenzielle Anleger sollten prüfen, ob eine Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Emittentin angesichts ihrer jeweiligen persönlichen, wirtschaftlichen und sonstigen Verhältnisse eine für sie geeignete Anlage darstellt. • Der Anleger hat keinen Einfluss auf die Verwendung der durch die Ausgabe der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingeworbenen Mittel. • Die Besicherung der Ansprüche der Anleger könnte dem Risiko der Nichtdurchsetzbarkeit sowie dem Fehlverhalten des Treuhänders ausgesetzt sein. • Der Erlös aus der Verwertung der zugunsten der Anleihegläubiger bestellten Sicherheiten könnte geringer sein als die Höhe der Zahlungsansprüche der Anleihegläubiger. • Das diesem Prospekt beigefügte Verkehrswertgutachten vom 22. Oktober 2012 könnte fehlerhaft sein. • Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnten nur schwer oder zu ungünstigen Konditionen an Dritte veräußerbar sein. • Der Erwerber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen hat keinen Einfluss auf die Geschäftsführung der Emittentin. • Nach den Regelungen des Gesetzes über Inhaber-Teilschuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) sind Anleihegläubiger dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen ihren Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, die Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss der Anleihebedingungen beschließen. • Es gibt keine Beschränkung für die Höhe der Verschuldung, die die Emittentin künftig aufnehmen darf. • Der Erwerber der Inhaber-Teilschuldverschreibung kann durch steuerrechtliche Veränderung einer finanziellen Mehrbelastung ausgesetzt sein. • Die vertraglich festgelegte Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen von 5 Jahren könnte bei Anlegern aufgrund einer Inflation zu Verlusten führen. • Durch die Beschränkung des Angebots in Deutschland, Luxemburg und Österreich sowie den Verzicht auf die Benennung einer ausländischen Zahlstelle kann die Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sowie deren Verwaltung für ausländische Anleger mit zusätzlichem Aufwand und sonstigen Kosten verbunden sein.

	• Mit dem Erwerb oder Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind für den Anleger Kosten verbunden. • Bei einer Fremdfinanzierung des Erwerbs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen trägt der Anleger das Risiko, die Forderungen aus seiner Finanzierung erfüllen zu müssen, ohne dass ihm möglicherweise dafür entsprechende Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zur Verfügung stehen. • Im Falle einer Insolvenz der Emittentin könnte es mangels bestehender Einlagensicherung für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu einem Totalverlust für den Anleger kommen. • Der Marktpreis für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnte infolge von Änderungen des Marktzinses fallen. • Eine Änderung, Aussetzung oder Aufhebung des Ratings der Anleihe könnte sich negativ auf den Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und dessen Realisierbarkeit auswirken und im Extremfall deren Veräußerbarkeit unmöglich machen. • Eine Aufstockung der Anleihe und/oder weitere Anleihen könnten sich nachteilig auf deren Marktwert auswirken.
--	---

5. Abschnitt E – Angebot

E.2b Gründe für das Angebot und Zweckbestimmung der Erlöse	
	Der Emittentin fließt im Rahmen des Angebots ein Bruttoemissionserlös in Höhe von bis zu EUR 60 Mio. abzüglich der von der Emittentin zu tragenden Vertriebs-, Konzeptions- und Verwaltungskosten zu. Diese Emissionskosten belaufen sich im Falle der Vollplatzierung auf bis zu ca. 2,6 % des Emissionserlöses. Die Gesellschaft beabsichtigt, den Nettoerlös wie folgt zu verwenden: Die Emittentin beabsichtigt, die bestehenden Finanzverbindlichkeiten einschließlich aufgelaufener Zinsen und Gebühren sowie Vorfälligkeitsentschädigungen umzufinanzieren. Nach Abzug der Kosten wird der Restbetrag für die weitere Entwicklung des Unternehmens sowie den ordentlichen Geschäftsbetrieb verwendet.
E.3 Angebotskonditionen	
	Die Emittentin bietet zum Erwerb bis zu EUR 60.000.000,- 6,875 % Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit Fälligkeit am 18. Dezember 2017 an (das "Angebot"). Das Angebot besteht aus • einem öffentlichen Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich über die Zeichnungsfunktionalität der Frankfurter Wertpapierbörse im XETRA-Handelssystem für die Sammlung und Abwicklung von Zeichnungsaufträgen (die „Zeichnungsfunktionalität“) (das „Öffentliche Angebot“), welches ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird, sowie • einer Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und bestimmte weitere Staaten (mit Ausnahme von USA, Kanada, Japan und Australien) (die "Privatplatzierung") durch die quirin bank AG. Die quirin bank AG nimmt nicht am öffentlichen Angebot teil. Es gibt keine festgelegten Tranchen der Inhaber-Teilschuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung. Es gibt keine Mindest- oder Höchstbeträge für Zeichnungsangebote für Inhaber-Teilschuldverschreibungen. Anleger können Zeichnungsangebote jeglicher Höhe ab dem Nennbetrag einer Inhaber-Teilschuldverschreibung abgeben. Anleger, die Zeichnungsangebote für Inhaber-Teilschuldverschreibungen stellen möchten, müssen diese über ihre jeweilige Depotbank während des Angebotszeitraums (wie nachstehend definiert) stellen. Dies setzt voraus, dass die Depotbank (i) als Handelsteilnehmer an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen ist oder über einen an der Frankfurter Wertpapier-

börse zugelassenen Handelsteilnehmer Zugang zum Handel hat, (ii) über einen XETRA-Anschluss verfügt und (iii) zur Nutzung der XETRA-Funktionalität auf Grundlage der Nutzungsbedingungen der Frankfurter Wertpapierbörse berechtigt und in der Lage ist (die „Handelsteilnehmer“). Der Handelsteilnehmer stellt für den Anleger auf dessen Aufforderung Zeichnungsangebote über die Zeichnungsfunktionalität (anonymisiert) ein. Die Walter Ludwig Wertpapierhandels GmbH in ihrer Funktion als Orderbuchmanager sammelt in dem Orderbuch die Kaufangebote der Handelsteilnehmer, sperrt das Orderbuch mindestens einmal täglich während des Angebotszeitraums (der Zeitabschnitt zwischen Beginn des Angebots und der ersten Sperrung bzw. zwischen jeder weiteren Sperrung wird nachfolgend jeweils als ein „Zeitabschnitt“ bezeichnet) und nimmt die in dem jeweiligen Zeitabschnitt eingegangenen Kaufangebote an. Kaufangebote, die nach dem Ende eines Zeitabschnitts eingestellt werden, werden jeweils im nächsten Zeitabschnitt berücksichtigt. Durch die Annahme der Kaufangebote durch die quirin bank AG kommt ein Kaufvertrag über die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zustande, der unter der auflösenden Bedingung steht, dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen an dem Begebungstag nicht begeben werden. Erfüllungstag ist der in den Anleihebedingungen genannte Begebungstag, der zugleich Valutatag ist. Die Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan wird durch die quirin bank AG gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen durchgeführt. Der Angebotszeitraum, während dessen Anleger die Möglichkeit erhalten, Zeichnungsangebote abzugeben, beginnt voraussichtlich am 05. Dezember 2012 und endet am 14. Dezember 2012 um [12:00] Uhr MEZ (der „Angebotszeitraum“). Im Falle einer Überzeichnung endet der Angebotszeitraum für das Öffentliche Angebot jedoch vor dem bezeichneten Termin, und zwar mit dem Börsentag, an dem die Überzeichnung eingetreten ist. Eine „Überzeichnung“ liegt vor, wenn der Gesamtbetrag (i) der im Wege des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingestellten und an die quirin bank AG in ihrer Funktion als Orderbuchmanager übermittelten Zeichnungsangebote und (ii) der im Wege der Privatplatzierung der Emittentin bei der quirin bank AG eingegangenen Zeichnungsangebote den Gesamtnennbetrag der angebotenen Schuldverschreibungen übersteigt. Solange keine Überzeichnung vorliegt, werden (i) die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingegangenen Zeichnungsangebote, die einem bestimmten Zeitabschnitt zugerechnet werden, sowie (ii) bei quirin bank AG im Rahmen der Privatplatzierung im selben Zeitabschnitt zugegangenen Zeichnungsangebote grundsätzlich jeweils vollständig zugeteilt. Sobald eine Überzeichnung vorliegt, erfolgt die Zuteilung der im letzten Zeitabschnitt eingegangenen Zeichnungsangebote nach Abstimmung mit der Emittentin durch die quirin bank AG. Das Ergebnis des Öffentlichen Angebots sowie der Privatplatzierung wird nach dem Ende des Angebotszeitraums, voraussichtlich am 14. Dezember 2012, im Wege einer Pressemitteilung sowie auf der Internetseite der Emittentin (www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe) und auf der Internetseite der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) veröffentlicht. Die Lieferung und Abrechnung der im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität gezeichneten Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden durch die quirin bank AG vorgenommen. Die Zeichnungsaufträge über die Zeichnungsfunktionalität werden nach der Annahme durch die quirin bank AG, abweichend von der üblichen zweitägigen Valuta für die Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse mit Valuta zum Begebungstag, d.h. voraussichtlich dem 18. Dezember 2012, abgerechnet. Die quirin bank AG hat sich in diesem Zusammenhang gegenüber der Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger im Sinne eines Finanzkommissionärs für Rechnung der Emittentin zu übernehmen und an die im Rahmen des Öffentlichen Angebots zeichnenden Anleger entsprechend der Zuteilung zu liefern und gegenüber diesen abzurechnen. Die Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

	erfolgt Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrags für die jeweiligen Inhaber-Teilschuldverschreibungen. Die Lieferung und Abrechnung der Schuldverschreibungen im Rahmen der Privatplatzierung erfolgen durch die quirin bank AG entsprechend dem Öffentlichen Angebot Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrages, voraussichtlich ebenfalls am 18. Dezember 2012. Die quirin bank AG ist verpflichtet, den erhaltenen Ausgabebetrag nach Abzug aller Kosten und Gebühren an die Emittentin entsprechend einem zwischen der Emittentin und der quirin bank AG voraussichtlich am 28. November 2012 zu schließenden Übernahmevertrag (der „Übernahmevertrag“) weiterzuleiten. Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt. Die Emittentin behält sich das Recht vor, den Angebotszeitraum zu verlängern oder zu verkürzen. Jede Verkürzung oder Verlängerung des Angebotszeitraums sowie weitere Angebotszeiträume oder die vorzeitige Beendigung des Öffentlichen Angebots der Schuldverschreibungen werden auf der Internetseite der Emittentin (www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe) sowie der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) veröffentlicht. Gemäß einem Übernahmevertrag verpflichtet sich die Emittentin, Schuldverschreibungen an die quirin bank AG auszugeben, und die quirin bank AG verpflichtet sich, vorbehaltlich des Eintritts bestimmter aufschiebender Bedingungen, Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger zu übernehmen und sie den Anlegern, die im Rahmen des Angebots Zeichnungsangebote abgegeben haben und denen Inhaber-Teilschuldverschreibungen zugeteilt wurden, zu verkaufen und abzurechnen. Der Übernahmevertrag wird vorsehen, dass die quirin bank AG im Falle des Eintritts bestimmter Umstände nach Abschluss des Vertrages berechtigt ist von dem Übernahmevertrag zurückzutreten. Zu diesen Umständen gehören insbesondere das Nichterreichen eines für die Bestellung der erstrangigen Schiffshypothek erforderlichen Zeichnungsvolumens sowie der Eintritt wesentlich nachteiliger Änderungen in den nationalen oder internationalen wirtschaftlichen, politischen oder finanziellen Rahmenbedingungen, wesentliche Einschränkungen des Börsenhandels oder des Bankgeschäfts, insbesondere an der Frankfurter Wertpapierbörse. Sofern die quirin bank AG vom Übernahmevertrag zurücktritt, wird das Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht stattfinden oder, sofern das Angebot zu diesem Zeitpunkt bereits begonnen hat, wird das Angebot aufgehoben. Jegliche Zuteilung an Anleger wird dadurch unwirksam und Anleger haben keinen Anspruch auf Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen. In diesem Fall erfolgt keine Lieferung von Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch die quirin bank AG an die Anleger.
E.4	Für das Angebot wesentliche, auch kollidierende Beteiligungen
	Entfällt; es bestehen nach Informationen der Emittentin bei der Emittentin keine für das Angebot wesentlichen, auch kollidierenden Beteiligungen.
E.7	Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger von der Emittentin oder vom Anbieter in Rechnung gestellt werden
	Entfällt; Von Seiten der Emittentin werden dem Anleger im Zusammenhang mit dem Erwerb dieser hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen keine Kosten oder Gebühren in Rechnung gestellt.

II. Risikofaktoren

Im Folgenden sind die Risiken dargestellt, die mögliche Anleger vor einer Entscheidung zum Kauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen berücksichtigen sollten. Die Realisierung eines oder mehrerer dieser Risiken kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben. Bei den nachfolgend beschriebenen Risiken handelt es sich um Risiken, die einen spezifischen Bezug zum Geschäftsbetrieb und zum Geschäftsumfeld der Gesellschaft haben. Allgemeine Risiken, denen jedes Unternehmen ausgesetzt ist, könnten ebenso wie Risiken und Unsicherheiten, die der Gesellschaft gegenwärtig nicht bekannt sind oder welche die Emittentin gegenwärtig für unwesentlich erachtet, nachteilige Auswirkungen auf ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Die hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen stellen eine Kreditgewährung an eine Kapitalgesellschaft gegen eine Verzinsung dar. Das bedeutet, dass sich für die Anleihegläubiger sowohl Risiken aus dem Bereich der Emittentin als auch Risiken in Bezug auf die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ergeben können. Diese Risiken können Einfluss auf den künftigen Kurs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen haben.

Bei den nachfolgend dargestellten Risiken handelt es sich um die wesentlichen Risiken. Die Abfolge, in der die nachfolgend aufgeführten Risiken dargestellt sind, ist kein Hinweis auf den wahrscheinlichen Eintritt der Risiken oder auf den Umfang der wirtschaftlichen Auswirkungen. Anleger sollten sämtliche in diesem Prospekt enthaltenen Informationen in Erwägung ziehen und, soweit erforderlich, ihre Berater konsultieren.

1. Risikofaktoren in Bezug auf die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH

1.1. Markt- und Wettbewerbsbezogene Risiken

Der Betrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes ist aufgrund diverser nautischer Gegebenheiten mit Sonderrisiken verbunden.

Der Betrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes ist eine Kombination eines Hotelbetriebes im gehobenen Luxussegment mit dem Fahrbetrieb eines Hochseeschiffes. Hieraus könnten sich besondere Geschäftsrisiken insbesondere in Bezug auf den Hotelbetrieb ergeben, die bei einem Hotelbetrieb im gehobenen Luxussegment zu Lande voraussichtlich nicht zu erwarten sind. Ein Hochsee-Kreuzfahrtschiff könnte generellen Betriebsrisiken ausgesetzt sein, die auch aus dem nationalen und internationalen Seerecht herrühren. Die Emittentin hat nach nationalem und internationalem Seerecht unter bestimmten Betriebssituationen gegebenenfalls keine tatsächliche oder rechtliche Möglichkeit, dem zuständigen Kapitän bzw. der nautischen und/oder technischen Offizierschaft Weisungen, insbesondere im Hinblick auf den Schiffsbetrieb und damit gegebenenfalls auch hinsichtlich des Hotelbetriebes auf diesem Hochsee-Kreuzfahrtschiff zu erteilen. Die Solitärfunktion im laufenden Fahrbetrieb ist durch nationales und internationales Seemannsrecht sowie seemännisches Aufsichtsrecht eingeschränkt. Beispielsweise könnte die weitere Erbringung von Leistungen im Zusammenhang mit der Hochsee-Kreuzfahrt gegenüber den Reisegästen eingeschränkt bzw. nicht möglich sein, wenn aufgrund einer Erkrankungshistorie bis hin zu einer Pandemie die "Deutschland" keine Erlaubnis erhält, einen bestimmten Hafen anzulaufen. Vergleichbares gilt im Falle einer Havarie oder sonstiger technischen Schäden und Einschränkungen, wenn die Fortsetzung der Kreuzfahrt nicht mehr oder nur eingeschränkt (z.B. verlangsamt) möglich ist. Ferner könnte in bestimmten Gewässern und Zonen der Schiffsbetrieb nur mit Lotsen möglich und durchführbar sein. Der Einsatz von Lotsen setzt aber immer eine gewisse Verfügbarkeit dieser Lotsendienste voraus und kann den Fahrbetrieb und insbesondere den Einfluss der Emittentin und ihres Personals auf die Reiseroute und den Fahrbetrieb im Allgemeinen negativ beeinträchtigen. Daneben könnte eine fehlerhafte Routenplanung bzw. eine durch von der Emittentin nicht zu beeinflussende Sachverhalte eine durchgeführte Reiseroute zu einer Kabotage-Besteuerung führen, wonach das Erbringen von Transportdienstleistungen innerhalb eines Landes gegebenenfalls zu einer Sonderbesteuerung zu Lasten der Emittentin führen könnte, ohne dass diese Belastungen auf die Passagiere umgelegt werden könnten. Durch diese Risiken den Fahrbetrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes betreffend könnte der Hotelbetrieb der Emittentin negativ beeinträchtigt werden. Diese Risiken könnten gegebenenfalls zu Schadenersatzforderungen bzw. Reisepreis-Rückforderungen bei der Emittentin führen und sich so negativ auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

Die Geschäftstätigkeit der Emittentin ist abhängig von nur einem Hochsee-Kreuzfahrtschiff.

Die Emittentin kann ihre Kreuzfahrten im gehobenen Luxussegment mit nur einem Hochsee-Kreuzfahrtschiff erbringen. Die meisten Wettbewerber am Markt betreiben mehrere Hochsee-Kreuzfahrtschiffe und haben damit die Möglichkeit, ein bestimmtes Kreuzfahrtkonzept zu skalieren und auf mehrere Schiffe, gegebenenfalls mit verschiedenen Standards zu verteilen. Die Emittentin kann ihr Geschäftsmodell nicht skalieren, da sie keine weiteren Hochseeschiffe betreibt. Insoweit könnte die Tatsache, dass die Emittentin nur ein Schiff betreibt, die Wettbewerbsfähigkeit der Emittentin einschränken mit der Folge, dass negative Konsequenzen für die Umsatzerzielung der Emittentin und damit für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin zu befürchten sind.

Die Emittentin agiert in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld. Zunehmender Wettbewerb könnte für die Emittentin zu einem niedrigeren Umsatz, zu niedrigeren Margen und/oder zu einem Verlust von Marktanteilen führen.

Die Emittentin bietet Hochsee-Kreuzfahrten im gehobenen Luxussegment an. Dieses Marktsegment ist durch eine Anzahl von Wettbewerbern geprägt. Die Emittentin konkurriert insbesondere mit Wettbewerbern, die über eine hohe Markenbekanntheit, Marktpräsenz sowie eine große Kundenbasis und Finanzkraft verfügen. Diese Unternehmen können mitunter sehr hohe Beträge in die Vermarktung ihrer Produkte investieren und aufgrund ihrer Verkaufsvolumina eine aggressive Preispolitik betreiben. Aus diesem Grund kann nicht ausgeschlossen werden, dass Wettbewerber Produkte oder Dienstleistungen anbieten, die denen von der MS Deutschland - Gruppe (die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH wird nachfolgend zusammen mit ihren 100 %-igen Tochtergesellschaften, der Reederei Peter Deilmann GmbH, der Touristik Bureau International GmbH sowie der Deutsche Kreuzfahrtmanagement Services GmbH als **"MS Deutschland-Gruppe"** bezeichnet) angebotenen überlegen sind oder eine größere Marktakzeptanz erreichen. Darüber hinaus könnten die Wettbewerber günstigere Angebote unterbreiten oder durch Kooperationen und Allianzen mit anderen Reiseanbietern oder mit Dritten Marktanteile an sich ziehen. Ferner könnten Wettbewerber mit neuen Hochsee-Kreuzfahrtschiffen bzw. neuen Schiffsmodellen den Wettbewerb zu ihren Gunsten beeinflussen und damit die Wettbewerbsposition der Emittentin negativ beeinträchtigen.

Außerdem könnten die Wettbewerber mit dem Reiseangebot der Emittentin vergleichbare Reiseprodukte anbieten, welche dann über das angebotene Preisgefüge das Reisebuchungsverhalten von vermeintlichen Kunden der Emittentin negativ beeinflussen kann. Dieser damit entstehende Preiswettbewerb könnte die Emittentin dazu zwingen, das eigene Preisgefüge zu überdenken und einzelne Reiseziele durch bewusste Preisnachlässe in der Buchungsauslastung zu stabilisieren. Dies würde zu einer Intensivierung des Preiswettbewerbs bei der Emittentin führen.

Darüber hinaus ist nicht auszuschließen, dass sich das Wettbewerbsumfeld in den folgenden Jahren weiter verschärft und die Anzahl der Wettbewerber steigen wird.

Vor dem Hintergrund der geschilderten Konkurrenzsituation besteht das Risiko, dass sich die MS Deutschland-Gruppe in dem künftig zunehmenden Wettbewerb nicht erfolgreich behaupten kann.

Der Wettbewerb kann auch die Preisgestaltung und damit die realisierbaren Margen der MS Deutschland-Gruppe negativ beeinflussen. Sollte es der MS Deutschland-Gruppe nicht gelingen, im Rahmen des Wettbewerbs ihre Reiseprodukte bei gleichzeitiger Beibehaltung einer hohen Kosteneffizienz den Wünschen des Reiseinteressenten entsprechend zu vermarkten, könnte dies zum Verlust von bestehenden Reisekunden führen.

Die Realisierung der geschilderten Wettbewerbsrisiken kann sich in wesentlichem Maße negativ auf die Geschäftstätigkeit der Emittentin auswirken. Im Falle einer erheblichen Beeinträchtigung oder eines Verlusts der Wettbewerbsfähigkeit wären nachteilige Konsequenzen für die Umsatzerzielung der Emittentin und infolgedessen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin zu befürchten. Es besteht das Risiko, dass sich die Emittentin in einem verschärfenden Wettbewerbsumfeld nicht auf Dauer am Markt behaupten kann. Dann wäre die Emittentin unter Umständen in ihrem Fortbestand gefährdet.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte aufgrund allgemein sinkendem Interesse an Hochseekreuzfahrten im gehobenen Luxussegment beeinträchtigt werden.

Die Emittentin ist vorwiegend im gehobenen Luxussegment der Hochsee-Kreuzfahrt tätig. Der Kreuzfahrtenmarkt weist seit Jahren ein überdurchschnittliches Umsatzwachstum auf. Auch das Kreuzfahrt-Unglück der „Costa Concordia“ hat den Reisemarkt für Hochsee-Kreuzfahrten nur kurzzeitig negativ beeinflusst.

Parallel dazu ist auch das Segment teurer Luxusreisen in den letzten Jahren stetig gewachsen. Dieses Geschäft profitiert von der demographischen Entwicklung. Trotz dieser positiven Entwicklung kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich das Interesse an Hochsee-Kreuzfahrten in den kommenden Jahren wandelt und die Nachfrage an Hochsee-Kreuzfahrten im gehobenen Luxussegment nachlässt. Ein Rückgang des Interesses an Hochsee-Kreuzfahrten könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Eine schwache Entwicklung oder eine Verschlechterung der Konjunktur oder des Konsumklimas könnte sich negativ auf die Verbrauchernachfrage und damit auch auf die Nachfrage nach Hochsee-Kreuzfahrten der Emittentin auswirken.

Die Geschäftsentwicklung und das weitere Wachstum der Emittentin sind von der allgemeinen Nachfrageentwicklung in den Absatzmärkten und insbesondere von den Kundenzielgruppen abhängig. Dabei ist insbesondere die Nachfrageentwicklung im Heimatmarkt Deutschland von zentraler Bedeutung.

Die Nachfrage ist wiederum maßgeblich von der allgemeinen konjunkturellen Lage und dem damit zusammenhängenden Verbraucherverhalten abhängig. Eine konjunkturelle Schwächephase in dem Absatzmarkt der Emittentin erhöht damit erheblich das Risiko einer schwachen Absatzentwicklung. Diese könnte zudem mit Preisdruck auf die von der Emittentin vertriebenen Reiseprodukte und mit entsprechender Margenreduzierung verbunden sein. In Zeiten einer unsicheren wirtschaftlichen Lage besteht weiterhin ein Risiko, dass Verbraucher ihren Konsum entsprechend reduzieren oder auf einem geringen Niveau halten. Zudem ist eine Prognose über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung zwangsläufig mit großen Unsicherheiten behaftet. Eine negative konjunkturelle Entwicklung und eine schwache Verbrauchernachfrage könnten somit die Wachstumsziele der Emittentin gefährden sowie sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

Die Emittentin unterliegt einem Risiko wegen Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen.

Die Emittentin ist mit einer Vielzahl sich ändernder und stetig zunehmender rechtlicher Rahmenbedingungen konfrontiert, welche insbesondere mit dem Betrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes im Zusammenhang stehen. Viele dieser Bestimmungen betreffen die Sicherheit an Bord eines solchen Schiffes und dienen dem Schutz der sich an Bord aufhaltenden Personen. Daneben ist nicht auszuschließen, dass auch im internationalen Schiffsverkehr ständig neue Rechtsvorschriften Beachtung finden müssen. Beispielsweise könnte die Einführung von Regularien über Kostenerstattung zugunsten der Passagiere bei verspäteter Abfahrt bzw. Durchführung einer vertraglich geschuldeten Reiseroute zu Zahlungsverpflichtungen der Emittentin führen. Daneben sind rechtliche Änderungen denkbar, die zu einem zwingenden außerplanmäßigen Bedarf an technischen Nachrüstungen führen könnte, mit welchen die Emittentin außerhalb des geplanten Instandsetzungs- bzw. Instandhaltungsbudgets belastet wird. Die Emittentin wird bemüht sein, allen Rechtsänderungen frühzeitig Rechnung zu tragen und die daraus ableitbaren Folgen für den Betrieb des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes sowie die Umsetzung der lange im Voraus geplanten Reiserouten zu gewährleisten. Es besteht gleichwohl ein Risiko sowie sich daraus ergebender negativer Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Emittentin.

Hochsee-Kreuzfahrtreisen der Emittentin könnten aufgrund einer Änderung der gesetzlichen Rahmenbedingungen oder aufgrund anderer regulatorischer Maßnahmen nicht mehr im bisher angebotenen Umfang möglich sein.

Der Betrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes unterliegt einer Reihe von nationalen und internationalen gesetzlichen Bestimmungen, welche die Emittentin verpflichtet ist einzuhalten. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Durchführung von Kreuzfahrten, der Betrieb eines Hochsee-Kreuzfahrtschiffes sowie die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Durchführung einer Kreuzfahrt eingeschränkt oder restriktiven gesetzlichen Vorgaben unterworfen werden. Es kann zudem nicht ausgeschlossen werden, dass aufgrund regulatorischer Maßnahmen manche Reiserouten nicht mehr angeboten werden können oder aus dem bisherigen Angebot nachträglich entfernt werden müssen. Ferner kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Einhaltung von geänderten gesetzlichen Vorgaben sowie von anderen regulatorischen Maßnahmen zu einer erhöhten Kostenstruktur bei der Emittentin führen, ohne dass die Emittentin anteilige Kosten auf ihre Kunden weiterbelasten kann. Diese Vorgaben können bei der Emittentin auch zu einem höheren Investitionsbedarf führen. Darüber hinaus könnte die Nichteinhaltung von lebensmittelrechtlichen Bestimmungen und der sonstigen gesetzlichen Rahmenbedingungen zur Auferlegung von Geldstrafen, Bußgeldern, Beschränkungen der Geschäftstätigkeit oder Abhilfeverpflichtungen führen, was gegebenenfalls auch mit einem Imageverlust zu Lasten der Emittentin einhergehen kann. Die Realisierung einzelner oder mehrerer dieser Risiken könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

1.2. Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der MS Deutschland-Gruppe

Das Niveau der Qualitätsstandards der von der Emittentin erbrachten Reiseleistungen könnten nicht gehalten werden.

Die Erbringung von Hochsee-Kreuzfahrten im gehobenen Luxussegment setzt ein gewisses Maß an Qualitätsstandards voraus, die von den Reisekunden erwartet werden. Die Qualitätsstandards beziehen sich beispielsweise auf die Ausstattung der "Deutschland", auf die Ausstattung und die Serviceanforderungen im Hotelbetrieb, die Qualität bzw. Professionalität der angebotenen Unterhaltungs- bzw. Entertainmentprogramme an Bord der "Deutschland" sowie bezogen auf die angebotenen Veranstaltungen außerhalb der "Deutschland". Die von Reisekunden erwarteten Qualitätsstandards könnten künftig nicht mehr den hohen Kundenansprüchen auf derzeitigem Niveau gerecht werden. Ferner könnten die Kundenansprüche gegenüber dem derzeitigen Niveau steigen, weil gegebenenfalls Qualitätsstandards der Mitbewerber ein höheres Maß an Qualität bieten. Die Nichteinhaltung der vom Kunden erwarteten Qualitätsstandards könnten zu Schadenersatzforderungen, Rückforderungen von gezahlten Reisepreisen oder zu einem rückläufigen Buchungsverhalten der Kunden führen, was sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken könnte.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin ist abhängig von der Auswahl der angebotenen Reiseziele.

Die Umsatzerlöse und Ergebnisse der Emittentin sind von der Attraktivität der jeweils angebotenen Reiserouten abhängig. Die Emittentin erstellt für den jährlich im Frühjahr erscheinenden Reisekatalog wechselnde Reiserouten. Ein Reiseinteressent kann sich nicht darauf verlassen, dass eine in einer Saison angebotene Reiseroute auch in einer folgenden Saison wieder in das Angebot der Emittentin aufgenommen wird. Bei der Konzeption der Routenplanung wurde bislang darauf Wert gelegt, dass durch ein hohes Maß an Abwechslung der angebotenen Reiserouten die Attraktivität für Altkunden bestehen bleibt sowie für potentielle Neukunden möglichst hoch ist. Die Emittentin kann aber nicht ausschließen, dass eine für die kommende Saison getroffene Auswahl an Reiserouten sowohl den bisherigen Kundenstamm als auch Neukunden in der erwarteten Weise anspricht und hierdurch das Buchungsverhalten der Reiseinteressenten negativ beeinflusst wird. Daneben ist auch vorstellbar, dass die Routenauswahl der Wettbewerber dem einzelnen Reiseinteressenten eine höhere Attraktivität vermittelt als vergleichbare von der Emittentin angebotene Reiserouten. Dies gilt auch für die jeweiligen Reisezeiten. Die Auswahl der Reisezeiten erfolgt anhand vermeintlich vorherrschender bzw. prognostizierter Klimaverhältnisse in einer Region, für welche eine Kreuzfahrtroute angeboten wird. Inhaltlich vergleichbare, aber zeitlich versetzte Reiseangebote könnten dem einzelnen Reiseinteressenten einen verlässlicheren Eindruck vermitteln und dementsprechend zu einer Buchung beim Wettbewerber führen.

Durch die notwendigerweise frühe Auswahl der Reiseziele von mindestens einem Jahr vor Reisebeginn, können sich ausgewählte Reiseziele nachträglich als nicht bereisbar erweisen. Es besteht beispielsweise die Gefahr von politischer Instabilität, Naturkatastrophen, Krankheiten und Epidemien. Diese Gefahr kann auch trotz größtmöglicher Sorgfalt bei der Auswahl der Reisezeile nicht vollständig ausgeschlossen werden.

Eine fehlerhafte Auswahl bzw. ein Wegfall der anzubietenden Reiseziele würde zu einem Rückgang der Buchungen bei der Emittentin führen. Dies hätte negative Auswirkungen auf die Umsätze sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin ist abhängig von den Leistungen der Vertriebspartner, insbesondere der Reisebüros bzw. Reiseveranstalter.

Die Emittentin vertreibt die angebotenen Hochsee-Kreuzfahrten direkt über ihre Tochtergesellschaft, die Reederei Peter Deilmann GmbH und über externe Reisebüros bzw. Reiseveranstalter. Die Emittentin stellt den Reisebüros Reisekataloge zur Verfügung, in welchen das Kreuzfahrt-Reiseprogramm für ein Jahr abgedruckt ist. Jährlich im Frühjahr erscheint der neue Katalog für den Zeitraum April des Folgejahres bis zum März des darauffolgenden Jahres. Die in den Vertrieb eingebundenen Reisebüros bzw. Reiseveranstalter vermarkten die Kreuzfahrtreisen. Wenn diese Reisebüros bzw. Reiseveranstalter ihre Vermarktungsaktivitäten hinsichtlich der von der Emittentin angebotenen Hochsee-Kreuzfahrten vermindern bzw. ganz einstellen, könnte dies zu einem Rückgang der Buchungen bei der Emittentin führen. Ferner könnte eine durch diese Reisebüros fehlerhaft durchgeführte Vermarktungsaktivität zu einem Rückgang bzw. zur Stornierung von Buchungen bei der Emittentin führen. Der Rückgang von Buchungen von Hochsee-Kreuzfahrten hätte negative Auswirkungen auf die Umsätze sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin.

Der Geschäftsbetrieb der Emittentin könnte durch neue Vertriebskooperationen negativ beeinträchtigt werden.

Die Emittentin beabsichtigt gegebenenfalls neben der Veranstaltung von Hochsee-Kreuzfahrten im gehobenen Luxussegment die Ergänzung des Geschäftsbetriebes durch die Vermittlung von Reisen in der Flusskreuzfahrtschiffahrt. Die Emittentin wird diese Flusskreuzfahrtschiffe nicht selbst betreiben, sondern wird lediglich von anderen Anbietern diese Flusskreuzfahrtschiffsreisen an Kunden vermitteln. Hierbei beabsichtigt die Emittentin, den eigenen Kundenstamm mit derartigen Flusskreuzfahrtreisen anzusprechen und gegebenenfalls auch neue Kunden an die Anbieter von Flusskreuzfahrtreisen zu vermitteln. Die Emittentin hat im Hinblick auf die Qualität der Durchführung dieser Flusskreuzfahrtreisen keinen Einfluss. Negative Resonanz aus vermittelten Flusskreuzfahrtreisen könnte sich in eine negative Reputation hinsichtlich des Betriebes der "Deutschland" entwickeln. Ein derartiger Reputationsschaden könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte aufgrund fehlerhafter Erfassung von Trends sowie von den Reiseziel-Präferenzen von Zielgruppen beeinträchtigt werden.

Die jährliche Neukonzeption von Reiserouten, Entertainment, Konzeption an Board, Auswahl kulinarischer Highlights sowie die Konzeption der jeweiligen Landausflüge und -aktivitäten ist vergleichbar mit der Einführung neuer Produktgruppen und damit gegebenenfalls auch der Ansprache neuer Zielgruppen.

Dies beinhaltet das Risiko, dass diese neuen Reiseziele, Entertainmentangebote und sonstige begleitenden Angebote einer Hochsee-Kreuzfahrt von den Reiseinteressenten nur unzureichend wahrgenommen und als unattraktiv empfunden und nicht gebucht werden. Der Erfolg der Emittentin hängt von der Fähigkeit ab, weiterhin neue Reiseziele und -routen, Entertainment, Konzeption an Board, Auswahl kulinarischer Highlights sowie der Konzeption der jeweiligen Landausflüge und -aktivitäten anbieten zu können, die den Reiseziel-Präferenzen ihrer Kundenzielgruppen entsprechen und erfolgreich in dem jeweiligen Markt angeboten werden. Zudem muss die Emittentin in der Lage sein, sich ändernde Kundenwünsche und -anforderungen rechtzeitig zu erkennen und entsprechend frühzeitig das Reise- und Dienstleistungsangebot anzupassen.

Sollte dies nicht gelingen, könnten die Wettbewerbsposition und die Wachstumschancen der Emittentin wesentlich beeinträchtigt werden. Ein Verfehlen von Trends und Kundenwünschen bei dem Vertrieb der festgelegten Reiseziele und -routen könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Die Emittentin könnte nicht in der Lage sein, den Verlust von qualifizierten Mitarbeitern in Schlüsselpositionen ausreichend zu kompensieren.

Die erfolgreiche Umsetzung der Unternehmensziele der Emittentin ist in hohem Maße abhängig von der Fähigkeit, hochqualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten. Der Wettbewerb um Fachkräfte ist auch im Bereich des Betreibens von Hochsee-Kreuzfahrtschiffen intensiv. Der Emittentin gelingt es möglicherweise nicht, neue qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen. Außerdem kann der Wechsel von Führungskräften oder sonstigem Fachpersonal zu einem Wettbewerber dazu führen, dass sich dieser Wettbewerber das Know-how der Emittentin zu Nutze macht. Insoweit ist die Emittentin in hohem Maße von der Fähigkeit abhängig, dass die Gesellschaft hoch qualifizierte Mitarbeiterin gewinnen und halten kann. Es besteht ebenfalls die Gefahr, dass der Wechsel von Führungskräften und sonstigen Fachpersonal bei diesen Gesellschaften dazu führt, dass sich Wettbewerber das Know how der Emittentin zu Nutze macht. Wenn die Emittentin Führungskräfte oder technisches Fachpersonal in Schlüsselpositionen verliert oder es ihr in der Zukunft nicht gelingt, entsprechendes Personal zu gewinnen, kann sich dies nachteilig auf ihre Wettbewerbsfähigkeit auswirken. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser vorgenannten Risiken könnte nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Emittentin haben.

Der Schutz kundenbezogener Daten könnte seitens der Emittentin nicht ausreichend sichergestellt werden.

Der Schutz kundenbezogener Daten, die im Rahmen der Geschäftstätigkeit der Emittentin erhoben und verarbeitet werden, genießt bei der Emittentin eine sehr hohe Bedeutung. Insgesamt jedoch kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass die Emittentin beim Schutz dieser kundenbezogenen Daten erfolgreich sein wird. Es ist möglich, dass Dritte durch Umgehung der internen Sicherheitssysteme kundenbezogene Daten oder anderweitige Informationen erlangen und nutzen, welche bei der Emittentin zu ihren Geschäftsgeheimnissen zählen. Der Verlust kundenbezogener Daten könnte neben Reputationsschäden nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Die Emittentin könnte dem Risiko des Wegfalls von Marken- und/oder Nutzungsrechte ausgesetzt sein.

Die Emittentin hat aufgrund einer zeitlich befristeten Rahmenvereinbarung vom 02./16. September 2009 das Recht, dass einzelvertraglich ein Recht eingeräumt wird, auf die Zusammenarbeit bei den TV Produktionen "Das Traumschiff" und "Kreuzfahrt ins Glück" in der Werbung und/oder PR-Arbeit hinweisen zu dürfen. Daneben wurden in der Vergangenheit der Emittentin jeweils einzelvertraglich die Verwendung von Wort- und Bildmarken eingeräumt. Die Emittentin kann aber nicht ausschließen, dass in Zukunft derartige Rechte im Zusammenhang mit den benannten TV-Produktionen nur vermindert zur Nutzung lizenziert werden oder aber die Nutzung insgesamt nicht mehr möglich ist. Mangels Nutzung dieser Wort/Bildmarken sowie Einschränkungen im Hinweisrecht auf eine Zusammenarbeit mit dem ZDF könnte die Attraktivität und Popularität der von der Emittentin angebotenen Kreuzfahrten eingeschränkt und das Buchungsverhalten der Reiseinteressenten rückläufig sein. Die in diesem Zusammenhang bei der Emittentin zu verzeichnenden Umsatzrückgänge könnten sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Terroranschläge, Naturkatastrophen und sonstige Fälle höherer Gewalt könnten die Geschäftstätigkeit der Emittentin beeinträchtigen.

Naturkatastrophen, Terroranschläge, außergewöhnliche Witterungsverhältnisse (wie z.B. Niedrigwasser, Hochwasser, Sturm, Eisgang), Naturkatastrophen (Erdbeben, Tsunami, Vulkanausbruch etc.) Krieg und sonstige Ereignisse ähnlichen Ausmaßes (wie z.B. Feindseligkeiten, kriegsähnliche Hand-

lungen, Bürgerkriege, Revolutionen oder Aufstände sowie hoheitliche Anordnungen) könnten die Emittentin dazu zwingen, geplante Reiserouten abzusagen, laufende Reiserouten vor Ende einer Reisetour abubrechen bzw. weniger attraktive Reiserouten alternativ anzubieten und umzusetzen.

Dies gilt auch bei einer terroristischen Bedrohung. Die terroristische Bedrohung könnte darin bestehen, dass Hochsee-Kreuzfahrtschiffe wegen der hohen Passagierzahl und dem zu erwartenden Medienecho nach einem möglichen Anschlag, ein aus Sicht von Terroristen lohnendes Ziel darstellen. Dies gilt auch für das von der Emittentin betriebene Hochsee-Kreuzfahrtschiff, die "Deutschland". Die "Deutschland" ist weltweit das einzige Hochsee-Kreuzfahrtschiff unter deutscher Flagge, transportiert überwiegend deutsche Staatsbürger, besitzt durch ihren Bekanntheitsgrad aufgrund der Fernsehserie „Traumschiff“ einen hohen Symbolwert und begründet somit eine starke Betroffenheit deutscher Interessen.

In den hier beschriebenen Fällen müssten geplante Reisen ausfallen bzw. unterbrochen und/oder abgebrochen werden. In einem solchen Fall könnten von den Passagieren bereits gezahlte Reisepreise gegebenenfalls von der Emittentin zurückverlangt werden. Darüber hinaus könnten solche Ereignisse zu rückläufigen Reisebuchungen führen bzw. die Emittentin bereits im Vorfeld der Routenplanung dazu zwingen, auf derartige Vorkommnisse Rücksicht zu nehmen und weniger attraktive Reiserouten und -ziele als Ausweichrouten in das Kreuzfahrtprogramm aufzunehmen. Dies hätte negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin.

Das interne Controlling- und Risk-Management der Emittentin könnte nicht ausreichend sein.

Für die Emittentin besteht ein Controlling- und Risikomanagementsystem, um operative Risiken zu minimieren. Neben dem Berichtswesen des externen Rechnungswesens werden im internen Rechnungswesen periodisch Planungs- und Budgetierungsprozesse anhand von differenzierten Kennziffern durchgeführt. Die substantiellen Risiken unter anderem aus Vertriebskosten, Auslastung und Fahrgastraten werden laufend überwacht.

Mögliche Risiken aus dem Bereich der Schifffahrt und des Umweltschutzes werden mit dem International Management Code for the Safe operation of Ships and for Pollution Prevention (ISM-Code) der International Maritime Organization (IMO) überwacht. Der Code legt organisatorische Maßnahmen, Abläufe und Prozesse zur Organisation eines sicheren Schiffsbetriebes fest.

Darüber hinaus führt die Emittentin regelmäßig Lebensmittelkontrollen nach dem Hazard Analysis and Critical Control Points-Konzept (HACCP) gemäß EG-Verordnung 853/2004 durch. Die für den Verzehr der Passagiere notwendigen Lebensmittel werden, sofern geeignet, tiefgeköhlt mitgeführt.

Daneben werden während einer Hochsee-Kreuzfahrt regelmäßig Frischwaren zugekauft. Das HACCP-System dient dazu, mögliche gesundheitliche Gefahren durch Lebensmittel zu identifizieren, zu bewerten und zu beherrschen.

Trotz dieser weitreichenden Überwachungsmaßnahmen kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich das Controlling- und Risikomanagementsystem als unzureichend erweist und Risiken der Unternehmensgruppe nicht oder nicht rechtzeitig erkannt werden, was sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken kann.

Die Emittentin könnte Risiken im Zusammenhang mit Fehlfunktionen und/oder dem Ausfall des EDV-Systems ausgesetzt sein.

Die Emittentin führt ihre Unternehmenstätigkeiten mit Hilfe von IT-Systemen aus. Die Buchung der einzelnen Reisen, die Verwaltung und Organisation der Fahrgäste, die Verwaltung der von den Fahrgästen gebuchten und wahrgenommenen Ausflugs- und Sonderaktionen, das Finanzsystem sowie auch große Teile des Betriebes des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" sind nur mit Hilfe von EDV-Systemen umsetzbar und steuerbar. Ein Ausfall eines Teiles oder der gesamten von der Emittentin genutzten EDV-Systeme oder Fehlfunktionen derselben können die Unternehmenstätigkeit der Emittentin negativ beeinträchtigen. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Die Emittentin könnte Risiken aufgrund fehlenden oder nicht zu angemessenen Konditionen verfügbaren Versicherungsschutzes ausgesetzt sein.

Die MS Deutschland Gruppe hat im Rahmen vereinbarter Höchstbeträge Versicherungsschutz für verschiedene mit ihrer Geschäftstätigkeit verbundene Risiken abgeschlossen. Trotzdem kann nicht gewährleistet werden, dass der bestehende Versicherungsschutz deckend ist.

Insbesondere besteht das Risiko, dass Verluste entstehen oder Ansprüche erhoben werden, die über den Umfang des bestehenden Versicherungsschutzes hinausgehen. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass für bestimmte Risiken ein adäquater Versicherungsschutz nicht oder nicht zu angemessenen Konditionen verfügbar ist. Sollten der Emittentin Schäden entstehen, gegen die kein oder nur ein unzureichender Versicherungsschutz besteht, kann dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin negativ beeinträchtigen.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte durch Fehlentscheidungen oder Schlechtleistungen ihrer Tochtergesellschaften, die in den Geschäftsbetrieb der Emittentin eingebunden sind und diesen unterstützen, beeinträchtigt werden.

Die Emittentin ist darauf angewiesen, dass Dritte vertraglich vereinbarte Dienstleistungen gegenüber den Reisekunden der Emittentin erbringen. Wesentliche Dienstleistung ist zunächst der Zubringerflug zum Ort des Beginns der gebuchten Hochsee-Kreuzfahrt.

Der Reisekunde kann die Hochsee-Kreuzfahrt nur antreten, wenn er vorher, wie vertraglich festgelegt, von seinem Wohnsitzland an den Zielort, an welchem die Hochsee-Kreuzfahrt beginnt, geflogen und auch sein Gepäck dorthin transportiert wird. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Dritte, die mit diesen Dienstleistungen beauftragt sind, z. B. Fluggesellschaften, diese Dienstleistungen nicht oder nicht rechtzeitig erbringen. Hierdurch kann das Risiko eintreten, dass der Reisekunde das Hochsee-Kreuzfahrtschiff nicht rechtzeitig vor Abfahrt des Schiffes erreichen kann und damit die Reise nicht in Anspruch nehmen kann.

In diesem Falle kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Reisekunde seinen bereits im Voraus angezahlten Reisepreis wieder zurückverlangt.

Teilbereiche der Geschäftstätigkeit der Emittentin werden durch deren Tochtergesellschaften ausgeführt werden. Die technische Bereederung, d.h. die technische Betriebsführung des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes Deutschland erfolgt teilweise durch die Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH. Die Touristik-Bureau International GmbH unterstützt die Emittentin im Rahmen von Anzeigenkampagnen im Bereich Marketing. Die kaufmännische Betriebsführung erfolgt über die Reederei Peter Deilmann GmbH, welche für große Teile der Bereederung der "Deutschland" zuständig ist.

Die Tochtergesellschaften könnten bei der Erfüllung der von ihnen vertraglich übernommenen Leistungen fehlerhafte Dienstleistungen erbringen, welche sich negativ auf den Geschäftsbetrieb der Emittentin und damit auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken würde.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte negativ durch Schlechtleistungen der auf dem Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" verpflichteten Drittdienstleistern beeinträchtigt werden.

Für den laufenden Betrieb des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" notwendige Service- und Dienstleistungen, wie beispielsweise das Unterhalten und Betreiben von Boutiquen, eines Friseursalons, eines Juweliers, die Leistungen eines Bordfotografen, eines Golf-Pro, des Schiffs- sowie des Dialysearztes sowie des Wellness und SPA-Bereiches wird nicht von der Emittentin, sondern von Konzessionären erbracht. Ferner bietet die Emittentin zur Unterhaltung der Fahrgäste ein umfangreiches Entertainment und Rahmenprogramm an. Hierfür verpflichtet die Emittentin beispielsweise Künstler, die ihre vertraglich geschuldeten Darbietungen schlecht oder gar nicht erbringen könnten.

Weiterhin veranstaltet bzw. organisiert die Emittentin eine Vielzahl von Landausflügen, für deren Umsetzung sich die Emittentin Dritter bedient, die möglicherweise vertraglich geschuldete Dienstleistungen schlecht oder gar nicht erbringen könnten. Ferner könnte es bei den organisierten und durchgeführten Landausflügen, bei der An- und Abreise sowie bei Vor- oder Nachprogrammen zu Unfällen

kommen, die auf ein Verschulden bzw. Mitverschulden der Emittentin, auch beispielsweise hinsichtlich eines sogenannten Auswahlverschuldens in Bezug auf die Auswahl der von der Emittentin beauftragten Dienstleister, zurückzuführen sein könnten.

An Bord der "Deutschland" ist ein Arzt stationiert, der bei Bedarf gegenüber den Fahrgästen und gegenüber dem Besatzungspersonal der "Deutschland" selbstständig ärztliche Leistungen erbringt. Der jeweils beauftragte Arzt könnte seine ärztlichen Leistungen im vertraglich geschuldeten Umfang fehlerhaft oder gar nicht erbringen. Ein Unterlassen bzw. eine fehlerhafte Erbringung dieser Service- und Dienstleistungen würde sich negativ auf den Schiffsbetrieb auswirken und könnte zur Unzufriedenheit bei den Passagieren führen. Die Emittentin müsste in solchen Fällen gegebenenfalls mit Schadenersatzansprüchen der Passagiere rechnen. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Piraterie könnte die Reiserouten der Emittentin beeinträchtigen und zu Änderungen in der Durchführung der geplanten Reiseroute führen.

Die Emittentin hat sowohl im Zeitpunkt der Planung von neuen Reiserouten als auch im Zeitpunkt der Durchführung der einzelnen Schiffsrouen die internationale Situation der Gefährdung durch Piraterie zu beachten. Hierbei bezieht die Emittentin insbesondere auch den jeweils gültigen quartalsweise erscheinenden Pirateriebericht der Bundespolizei See in die Entscheidungsfindung über die Abwehr von Gefährdungslagen durch Piraterie ein. Die Bundespolizei See veröffentlicht mit dem Pirateriebericht eine Zusammenstellung von Berichten des vom „International Maritime Bureau“ (IMB), London, eingerichteten „Piracy Reporting Centre“ (PRC), Kuala Lumpur, den Informationen der multinationalen EU-Mission „ATALANTA“ der EU NAVFOR Somalia, der Berichte der amerikanischen ONI (Office of Naval Intelligence, Teil des US-Verteidigungsministeriums) sowie anderer mit dieser Thematik befasseter Publikationen. Allein diese Analysen reichen aber nicht aus, um eine Gefährdung von dem Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" und seinen Passagieren sowie der gesamten Crew abzuwenden. Daneben werden aktuelle Entwicklungen auf den bekannten Seerouten berücksichtigt. Trotz all dieser Vorkehrungen kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass die "Deutschland" einem Piraterie-Angriff ausgesetzt wird. Piraterie könnte sich negativ auf den Geschäftsverlauf und damit auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Technische Defekte könnten die Geschäftstätigkeit der "Deutschland" und damit der Emittentin einschränken.

Die Geschäftstätigkeit der Emittentin ist nur im Falle eines funktionsfähigen Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" möglich. Die Funktionsfähigkeit dieses Hochsee-Kreuzfahrtschiffes kann eingeschränkt sein durch Havarie, durch technische Defekte einzelner Aggregate, die zum Betrieb notwendig sind (z.B. Schiffsmotoren, Antriebsschraube, Elektrik, Klimatisierung, Abfallwirtschaft, Wasseraufbereitung und -versorgung) sowie sonstige Betriebsstörungen, die durch die Emittentin oder auch durch Dritte zu vertreten sind. Für einige Hochsee-Kreuzfahrten pro Jahr schließt die Emittentin für die "Deutschland"-Charterverträge ab.

Beim Auftreten einer Betriebsstörung kann ein Charterer aufgrund vertraglicher Bindungen gegebenenfalls einen Teil oder den gesamten Reisepreis von der Emittentin zurückverlangen und von dem Chartervertrag zurücktreten, wenn notwendige Reparaturen nicht binnen einer vertraglich festgelegten Zeit in der Weise abgeschlossen werden konnten, dass die Reise fortgesetzt werden kann. Die Realisierung der geschilderten Risiken in Zusammenhang mit der technischen Funktionsfähigkeit der "Deutschland" könnten sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Durch den Geschäftsbetrieb der Emittentin könnten Umweltrisiken verursacht werden

Die Emittentin ist verpflichtet, beim Betrieb des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes eine Umweltbelastung im Rahmen des technisch möglichen zu verhindern und zu vermeiden. Die Emittentin befolgt die von der IMO (International Maritime Organisation) verabschiedeten MARPOL Richtlinien (International Convention for the Prevention of Pollution from Ships). Nach diesen Richtlinien sind diverse Anforderungen für die Bereiche Müllentsorgung, Abwasserbehandlung, Abgasgrenzwerte, Ballastwasseranforderungen, gefährliche und gesundheitsgefährdende Stoffe, Verhinderung der Verschmutzung des Meerwassers etc.) durch die Emittentin zu beachten. Die Emittentin befolgt diese Richtlinien, indem entsprechende Pläne und interne Dienstanweisungen eine Einhaltung dieser Vorgaben gewährleisten soll.

Daneben sind in regelmäßigen Abständen entsprechende Zertifikate einzuholen. Trotz aller Vorkehrungen kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass Mitarbeiter der Emittentin gegen diese Richtlinien verstoßen, die Pläne und internen Dienstanweisungen nicht eingehalten oder nur fehlerhaft erfüllt werden oder auch technische Defekte eine Umsetzung der Vorgaben entsprechend diesen Richtlinien nicht ermöglicht oder erschwert. Die Nichteinhaltung dieser Richtlinien könnte zu nicht durch eine Versicherung abgedeckte Zahlungsverpflichtungen bei der Emittentin führen und sich demgemäß negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Die Energiekosten, insbesondere die Kosten für Treibstoffe, könnten das Betriebsergebnis der Emittentin beeinträchtigen.

Die Emittentin plant ihre Reiseziele und Reiserouten mit einem Vorlauf von mehr als einem Jahr. Die in den Katalogen ausgewiesenen bzw. auf sonstige Weise veröffentlichten Reisekosten für die Passagiere pro Reiseroute müssen bereits ebenfalls mehr als ein Jahr vor Reiseantritt kalkuliert und veröffentlicht werden. Die Energiepreise sind in den letzten Jahren immer weiter gestiegen.

Im Falle eines weiteren Energiepreisanstiegs in dem Zeitraum zwischen Reiseplanung und Reiseantritt würde dies die Energiekosten für die Emittentin verteuern. Ferner könnten regulatorische Änderungen auf die Energiekosten in der Weise durchschlagen, dass im Hinblick auf die Verwendung bestimmter Treibstoffarten bzw. der Qualität des eingesetzten Treibstoffes Vorgaben zu beachten sind, welche zu erhöhten Energiekosten bei der Emittentin führen.

Dem soll durch eine vorausschauende Gestaltung der Reisepreise und eine intensive Marktbeobachtung begegnet werden. Außerdem können höhere Energiepreise zumindest teilweise durch höhere Reisepreise und Chartergebühren an die Kunden weiter gegeben werden. Sollte die Emittentin die stetig steigenden Preise bei einem sich verschärfenden Wettbewerbsumfeld nicht oder nicht mehr vollständig an ihre Kunden weitergeben können, wäre mit einer Margenverschlechterung bei der Emittentin zu rechnen. Da die Gesellschaft kein Hedging betreibt, könnte dies negative Folgen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Kostensteigerungen im Hinblick auf Betriebskosten, die mit der Durchführung einer Hochsee-Kreuzfahrt zusammenhängen, könnten das Betriebsergebnis der Emittentin beeinträchtigen.

Die zur Durchführung einer Hochsee-Kreuzfahrt kalkulierten Kosten könnten höher anfallen als ursprünglich in den Planungen der Emittentin vorgesehen. Insbesondere könnten davon die Kosten der An- und Abreise betroffen sein, die im Pauschalpreis an die Reisepassagiere abgerechnet werden. Die laufenden Lebensmittelkosten, Passagekosten, Hafengebühren, Kanalgebühren, Lotsenkosten, Sicherheitskosten, Bordtaxes, Landungsfees sowie Versicherungskosten unterliegen einer ständigen Anpassung und möglicherweise einer Steigerung. Von möglichen Kostensteigerungen könnten auch künftige Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten sowie alle weiteren Kosten für routinemäßige und außertourige Werftaufenthalte notwendigen Kosten betroffen sein. Die an Vertriebspartner zu zahlende Provisionen könnten ebenfalls teurer werden. Diese Kostensteigerungen könnten sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Der Geschäftsverlauf der Emittentin könnte durch Fehlinvestitionen beeinträchtigt werden.

Falls die Emittentin künftige Investitionen tätigt, könnten Ressourcen des MS Deutschland-Gruppe Management- und sonstige operative Ressourcen gebunden werden, die ansonsten anderweitig im Unternehmen der Emittentin eingesetzt werden könnten. Die Fehleinschätzung von Risiken und sonstiger Misserfolge von derartigen Investitionen könnten möglicherweise negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Die Emittentin könnte einem Währungsrisiko ausgesetzt sein.

Die Emittentin vereinnahmt die Einlagen der Anleihegläubiger in EURO. Die Emittentin ist auch verpflichtet, die jährlichen Zinsen an die Anleihegläubiger sowie die Rückzahlung der Anleihe am Ende der Laufzeit der Anleihe in EURO zu leisten. Im Rahmen des laufenden Geschäftsbetriebes rechnet die Emittentin insbesondere die Reisegelder gegenüber den einzelnen Passagieren ebenfalls in EURO ab.

Andererseits ist die Emittentin verpflichtet, aufgrund der internationalen Anbindung und Durchführung der Hochsee-Kreuzfahrtreisen in internationalen Gewässern in gewissem Umfang auch mit Fremdwährungen zu zahlen. Beispielsweise werden Treibstoffkosten häufig in US \$ abgerechnet. Auch der Zukauf von frischen Lebensmitteln in den jeweiligen Zielhäfen ist häufig in der jeweils vorherrschenden nationalen Währung zu begleichen. Darüber hinaus könnte das Besicherungskonzept der Anleihe möglicherweise mit einem Währungsrisiko behaftet sein, nachdem der internationale Schiffsmarkt weitestgehend in US \$ abgebildet wird.

Aus diesem Grunde trifft das in diesem Prospekt abgebildete Verkehrswertgutachten auch die Wertfeststellungen in US \$, da der Verkehrswert des Schiffes insbesondere aus aktuellen Kauf- und Verkaufssituationen am internationalen Schiffsmarkt abgeleitet wird, die üblicherweise in US-Währung abgewickelt werden. Im Falle der Verschlechterung der Währungsrelationen könnten Kursrisiken bestehen, die sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken könnten.

Die Emittentin könnte steuerrechtlichen sowie sozialversicherungsrechtlichen Risiken ausgesetzt sein.

Die Emittentin sowie deren Tochtergesellschaften wurden letztmals für die Geschäftsjahre bis einschließlich 2006 einer steuerlichen Betriebsprüfung durch die Finanzbehörden unterzogen. Es besteht das Risiko, dass im Rahmen zukünftiger Betriebsprüfungen die von den Tochtergesellschaften der Emittentin sowie von der Emittentin selbst vorgenommene steuerliche Behandlung von Geschäftsvorfällen nicht anerkannt werden und es dadurch zu Steuernachzahlungen kommt. Daneben können sich bereits getätigte Rückstellungen für Steuerverbindlichkeiten für die vergangenen Geschäftsjahre als nicht ausreichend erweisen. Dies könnte nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben.

Die Emittentin sowie deren Tochtergesellschaften sind der Ansicht, dass die mit den Steuerberatern erstellten Steuererklärungen vollständig und korrekt abgegeben wurden. Sollten die Finanzbehörden in dem einen oder anderen Fall jedoch eine andere Auffassung vertreten, könnte dies zu Nachzahlungen und damit zu negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin führen.

Die Emittentin sowie deren Tochtergesellschaften sind der Ansicht, dass die erstellten Erklärungen gegenüber Sozialversicherungsträgern vollständig und korrekt abgegeben wurden. Sollten die zuständigen Sozialversicherungsträger in dem einen oder anderen Fall jedoch eine andere Auffassung vertreten, könnte dies zu Nachzahlungen und damit zu negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin führen.

Die Emittentin kann durch Aufdeckung von im Anlagevermögen vorhandener stiller Reserven einer außerordentlichen Steuerbelastung unterliegen.

Die Emittentin weist in ihren Handelsbilanzen seit dem Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 ein negatives Eigenkapital aus. Nach den bislang zeitlich befristeten Sonderregelungen des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes in § 19 Abs. 2 InsO ist dieses negative Eigenkapital bis zum 31. Dezember 2013 kein Insolvenzgrund, soweit der Geschäftsbetrieb der Emittentin eine Restrukturierungsperspektive hat. Am 09. November 2012 hat der Bundestag die Entfristung des insolvenzrechtlichen Überschuldungsbegriffes beschlossen. Damit ist der Rechtsträger eines Unternehmens auch ab dem Jahr 2014 nicht überschuldet, wenn die Fortführung des Unternehmens nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich ist. Sollte diese voraussichtlich im Jahr 2012 in Kraft tretende Gesetzeslage wieder abgeschafft werden, könnte die Emittentin gezwungen sein, möglicherweise durch einen Verkauf des Schiffes innerhalb der MS Deutschland-Gruppe den tatsächlichen Wert des Schiffes in der Bilanz ausweisen zu können und hierdurch einen außerordentlichen Gewinn zu generieren, der zu einem Ausweis von positivem Eigenkapital führen könnte. Durch einen derartigen, handelsrechtlich bzw. insolvenzrechtlich bedingten Verkauf des Schiffes "Deutschland" könnte die Besteuerung von stillen Reserven ausgelöst und die Emittentin mit einer Steuerzahllast belastet werden. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Maßnahmen im Rahmen von arbeitsrechtlichen oder tarifrechtlichen Auseinandersetzungen könnten die Geschäftstätigkeit der Emittentin nachteilig beeinflussen.

Bei der Emittentin und deren Tochtergesellschaften sowie auch bei ihren Zulieferern könnte es zu Arbeitsniederlegungen aufgrund von Maßnahmen im Rahmen von tariflichen Auseinandersetzungen (Arbeitskampf) oder aufgrund sonstiger arbeitsrechtlicher Auseinandersetzungen kommen. Derzeit sind Arbeitnehmer der Emittentin gewerkschaftlich organisiert. Für die Emittentin sind Regelungen aus Tarifverträgen mit der ver.di Vereinigte Dienstleistungsgesellschaft (ver.di), Berlin sowie der ITF (International Transport Workers' Federation), London, zu beachten. Durch tarifliche sowie arbeitsrechtliche Auseinandersetzungen könnte der Geschäftsbetrieb, beeinträchtigt oder auch vollständig unmöglich sein.

Ferner könnten auch Vertragspartner der Emittentin von solchen tariflichen oder arbeitsrechtlichen Auseinandersetzungen betroffen sein, wodurch Lieferungen bzw. Dienstleistungen an die Emittentin ausfallen könnten. Hierdurch könnte es zu Umsatzrückgängen oder Zusatzkosten (Schadenersatzverpflichtungen, Kulanzleistungen) kommen, die sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken könnten.

Die Emittentin könnte Forderungen der ARCA Services GmbH ausgesetzt sein.

Zwischen der ARCA Services GmbH und der Emittentin wurde am 01. Dezember 2009 ein Vertrag über die Erbringung von Catering-Leistungen abgeschlossen. In einem Rechtsstreit versucht derzeit die Emittentin, eine Restforderung aus diesem zwischenzeitlich beendeten Vertragsverhältnis in Höhe von ca. EUR 400.000.- geltend zu machen. In einem Schreiben aus dem Jahr 2010 hat auch die ARCA Services GmbH ihrerseits eine Forderung aus dem beendeten Vertragsverhältnis gegenüber der Emittentin schriftlich dokumentiert. Über eine mögliche Rechtswirksamkeit bzw. die Weiterverfolgung dieser Forderung der ARCA Services GmbH besteht derzeit keine Rechtsklarheit. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die ARCA Services GmbH Gegenansprüche gegenüber der Emittentin in einer Höhe von mehr als EUR 650.000.- geltend macht und durchsetzt. Dies könnte die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Emittentin negativ beeinflussen.

Es besteht das Risiko des Ausfalls von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen.

Die Emittentin hat Forderungen gegenüber Personen, die eine Hochsee-Kreuzfahrt mit der "Deutschland" gebucht haben, oder gegenüber Charterfirmen, die ihrerseits selbst das gesamte Schiff gebucht haben. Das Risiko hinsichtlich eines Ausfalls derartiger Forderungen ist aufgrund der üblichen Verpflichtung, vor Reiseantritt den kompletten Reisepreis zahlen zu müssen, stark reduziert. Die Forderungen gegenüber Charterfirmen sind vorwiegend durch gestaffelte Abschlagszahlungen zu leisten. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass Forderungen ausfallen und die Emittentin keine Möglichkeit mehr hat, diese fehlgeschlagene Reisebuchung an andere Reiseinteressenten zu verkaufen.

fen. Soweit Kunden der Emittentin verspätet ihre Zahlungsverpflichtungen gegenüber der Emittentin erbringen oder diese Forderungen ganz oder teilweise ausfallen, könnte dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin negativ beeinflussen.

Der Fortbestand der Emittentin könnte durch Nichterreichen von Umsatzzielen gefährdet sein.

Im Lagebericht der Emittentin vom 28. April 2011 wird unter Ziffer 4 insbesondere darauf hingewiesen, dass der Fortbestand der Gesellschaft aufgrund angespannter Liquidität bedroht sein kann. Dieser Hinweis wurde auch im Bestätigungsvermerk der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft SUSAT & Partner oHG zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2010 aufgenommen. Im Lagebericht vom 26. April 2012 wird wiederum darauf hingewiesen, dass die Gesellschaft für den Fall, dass die Umsatzziele nicht oder nur teilweise erreicht werden, auf weitere Unterstützung der Gesellschafter angewiesen und in ihrem Fortbestand gefährdet sei. Der Bestätigungsvermerk der Grant Thonten GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vom 27. April 2012 zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 hat diesen Hinweis ebenso aufgenommen. Soweit auch weiterhin die Umsatzziele der Emittentin nicht oder nicht vollständig erreicht werden, könnte dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin negativ beeinflussen.

Die tatsächlich eintretende Geschäftsentwicklung der Emittentin und deren Tochtergesellschaften könnte von ihrer Unternehmensplanung abweichen.

Die Unternehmensplanung der Emittentin ist auf Daten aufgebaut, die aus Erfahrungswerten der Vergangenheit, den aktuellen Buchungstrends der Kunden und vor dem Hintergrund der durchgeführten bzw. noch andauernden Sanierungsmaßnahmen abgeleitet wurden. Insbesondere die Erkenntnisse des Unternehmens der Emittentin bis zum Jahre 2010 wurden gutachterlich aufgearbeitet und der Geschäftsführung von einer externen Beratungsgesellschaft in Form eines Gutachtens nach dem Standard IDW S6 zur Verfügung gestellt. Die Unternehmensplanungen für die kommenden Jahre wurden aus diesen Erkenntnissen heraus entwickelt und basieren überwiegend auf in die Zukunft gerichtete Prognosen und Schätzungen. Zum Zwecke der Stabilisierung der angesprochenen Sanierungsthemen sind Controlling-Prozesse installiert worden, welche geeignet sein sollen, Analysen über die Abweichung des tatsächlichen Geschäftsverlaufes gegenüber den Planzahlen durchzuführen und Maßnahmen zur Vermeidung derartiger Abweichungen einzuleiten. Trotz all dieser Vorsichtsmaßnahmen können Abweichungen von der Unternehmensplanung nicht ausgeschlossen werden. Erheblich negative Abweichungen von der Unternehmensplanung der Emittentin könnten sich negativ auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

Der Geschäftsbetrieb der Emittentin könnte durch Arrestierungsmaßnahmen am Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" eingeschränkt sein.

Die Emittentin ist zur Erbringung der Hochsee-Kreuzfahrten darauf angewiesen, dass das Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" einsatzfähig ist. Die Einsatzfähigkeit könnte durch einen von einem Gläubiger der Emittentin beantragten Arrest eingeschränkt sein. Der Arrest bedeutet nicht die Vollstreckung einer Forderung, sondern ist ein gerichtliches Verfahren zur Besicherung und Gewährleistung der Durchsetzbarkeit einer Forderung. Die Vorschriften zur Begründung eines Arrestes sowie die Handhabung der Arrestierungsvorschriften können international sehr unterschiedlich sein.

Durch einen von einem Gericht angeordneten Arrest ist der Emittent bis zur Begleichung der behaupteten Forderung und/oder der gerichtlichen Aufhebung des Arrestes aus sonstigen Gründen gehindert, das Hochsee-Kreuzfahrtschiff aus dem Hafen, in welchem es arrestiert wurde, herauszufahren. Damit ist die Emittentin an der Fortsetzung der Hochsee-Kreuzfahrt gehindert und könnte Schadenersatzforderungen sowie Reisepreiserückforderungen der Reisegäste und Dritter, die von der Nichtfortsetzung der Hochsee-Kreuzfahrt betroffen sein könnten, ausgesetzt sein. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin auswirken.

Die Reputation der Emittentin könnte aufgrund negativer Berichterstattung – selbst wenn diese ungerechtfertigt wäre – oder sonstiger Faktoren Schaden nehmen.

Eine erfolgreiche Unternehmensfortführung setzt neben der Sicherstellung hoher Qualitätsstandards ein hohes Maß an Kundenvertrauen in die Leistungen der Emittentin voraus. Sollte die Reputation der Emittentin beispielsweise aufgrund negativer Berichterstattung – selbst wenn diese ungerechtfertigt wäre – oder sonstiger Faktoren Schaden nehmen, so sind nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin zu befürchten. Darüber hinaus könnten allgemeine Reputationsschäden im Marktsegment Hochseekreuzfahrten, z.B. durch Schiffsunglücke wie die Havarie der „Costa Concordia“ vor der italienischen Küste oder dem Brand des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes „Costa Allegra“ vor den Seychellen, auch auf das Geschäftsfeld der Luxuskreuzfahrten negativ ausstrahlen und z.B. zu einem Rückgang von Reisebuchungen bei der Emittentin führen, auch wenn dieser Bereich in keinem ursächlichen Zusammenhang zu den ursprünglichen Reputationsschäden steht.

Die "Deutschland" wurde in den vergangenen Jahren mehrfach durch Fachjournalisten, Restaurantkritiker und Hotelbewerter ausgezeichnet. Die Emittentin ist bestrebt, auch weiterhin den höchsten Qualitätsstandards zu genügen. Selbst bei gleichbleibend hoher Qualität kann bei zunehmenden Wettbewerbern nicht garantiert werden, dass die "Deutschland" auch zukünftig derartige Auszeichnungen erhält. Sofern und soweit derartige Auszeichnungen im unmittelbaren Zusammenhang mit besonderen Leistungen einzelner Mitarbeiter oder des Managements der Emittentin stehen bzw. deren Verleihung von einem bestimmten Mitarbeiter der Emittentin abhängig ist, könnte das Ausscheiden dieser betreffenden Person oder Personengruppe zu einer Aberkennung dieser Auszeichnung oder zu einem Verbot der Verwendung einer Auszeichnung zu marketingtechnischen Zwecken führen. Darüber hinaus können trotz stetiger Bemühungen Qualitätsminderungen nicht ausgeschlossen werden. Hierdurch könnte die Reputation der "Deutschland" Schaden nehmen. Dies könnte zu sinkenden Buchungszahlen und damit zu Umsatzeinbußen bei der Emittentin führen.

Aufgrund der starken Medienpräsenz und regelmäßigen Berichterstattung über Vorkommnisse auf der "Deutschland" sowie durch Publikationen jeglicher Art im Zusammenhang mit der "Deutschland" könnte auch ein negativer Imagetransfer bei Berichterstattungen über Dritte auf die Reputation der "Deutschland" sowie der Emittentin durchschlagen.

Jede negative Auswirkung auf die Reputation der Emittentin könnte einen negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin zur Folge haben.

Die Emittentin könnte zur Rückzahlung von Zuschüssen verpflichtet sein und Zuschüsse können vermindert gewährt werden oder komplett entfallen.

Im Rahmen der finanziellen Fördermaßnahmen des Bundes für die deutsche Seeschifffahrt wurden seit Ende 2001 Zuschüsse zur Senkung der Lohnnebenkosten für Seeleute auf unter der Bundesflagge betriebenen und im internationalen Verkehr eingesetzten Schiffen gewährt. Die Zuschüsse sollen zum Erhalt der Arbeitsplätze von Seeleuten an Bord deutscher Handelsschiffe und zur Sicherung des maritimen Know-how in Deutschland beitragen. Die "Deutschland" hat in den vergangenen Jahren solche Zuschüsse erhalten. Zukünftig wird die Emittentin möglicherweise verminderte Zuschüsse im vorgenannten Sinne erhalten oder Zuschüsse könnten komplett entfallen. Sollte die "Deutschland" das Recht, die Bundesflagge zu führen, verlieren, müssten die gewährten Zuschüsse zeitanteilig von der Emittentin zurückgezahlt werden. Dies könnte sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

1.3. Risiken aus der Konzernstruktur der MS Deutschland-Gruppe

Die Emittentin könnte Risiken im Zusammenhang mit ihrer Gesellschafterstruktur ausgesetzt sein.

Die Aurelius AG ist alleinige Gesellschafterin der MSD Holding GmbH, die wiederum 95 % der Geschäftsanteile an der Emittentin hält. Die Aurelius AG hält damit mittelbar mehrheitlich die Geschäftsanteile an der Emittentin und kann aufgrund ihrer Gesellschafterstellung erheblichen Einfluss auf alle wesentlichen Entscheidungen der Emittentin und damit auch auf die Unternehmensstrategie der MS Deutschland-Gruppe ausüben.

Aus dieser hervorgehobenen Stellung als Mehrheitsgesellschafter könnten sich Interessenkonflikte dahingehend ergeben, dass die Interessen der Aurelius AG mit den Interessen der Emittentin und der Anleihegläubiger kollidieren. Dies könnte negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der MS Deutschland-Gruppe haben.

Die Einbindung in das Risiko-, Steuerungs- und Überwachungskonzept der Aurelius AG könnte wegfallen.

Die Emittentin hat zur Minimierung operativer Risiken ein internes Controlling- und Risikomanagementsystem implementiert. Daneben ist die Geschäftsleitung der Emittentin sowie ihrer Tochtergesellschaften in das Risiko-, Steuerungs- und Überwachungskonzept der Aurelius AG eingebunden. Im Falle des Wegfalls der Unterstützung seitens der Aurelius AG kann nicht ausgeschlossen werden, dass die operativen Risiken allein durch das interne Controlling- und Risikomanagementsystem nicht ausreichend minimiert und negative Auswirkungen auf den Geschäftsablauf der Emittentin ausgeschlossen werden können. Dies könnte negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der MS Deutschland-Gruppe haben.

2. Risikofaktoren in Bezug auf die Anleihe

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Potenzielle Anleger sollten prüfen, ob eine Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Emittentin angesichts ihrer jeweiligen persönlichen, wirtschaftlichen und sonstigen Verhältnisse eine für sie geeignete Anlage darstellt.

Potenzielle Anleger sollten vor einer Investition in Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Emittentin eingehend prüfen, ob diese vor dem Hintergrund der persönlichen, wirtschaftlichen und sonstigen Verhältnisse eine für sie geeignete Anlage darstellt. Insbesondere sollte jeder Anleger:

- über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrung verfügen, um eine aussagekräftige Bewertung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen, der Chancen und Risiken der Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sowie der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen vornehmen zu können
- die Anleihebedingungen lesen und verstehen
- in der Lage sein, mögliche Entwicklungen der Wirtschaft, des Zinssatzes und weiterer Faktoren, die die Anlage beeinflussen können, zu verstehen.

Der Anleger hat keinen Einfluss auf die Verwendung der durch die Ausgabe der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingeworbenen Mittel

Die Emittentin wird mit der Emission, die Gegenstand des vorliegenden Prospekts ist, Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 60 Mio. ausgeben. Die Rückzahlung des Anleihebetrags und die Erfüllung der Verpflichtungen zur Zahlung von Zinsen hängen davon ab, dass die Emittentin im Rahmen ihrer geschäftlichen Aktivitäten die Mittel aus der Emission der Inhaber-Teilschuldverschreibungen so verwendet, dass sie ihren laufenden Zinsverpflichtungen nachkommen und am Ende der in den Anleihebedingungen vorgesehen Laufzeit die mit diesen Anleihen eingegangenen Verbindlichkeiten gegenüber den Zeichnern erfüllen kann.

Werden die Mittel aus der Emission nicht in dieser Weise verwendet oder wird die Bonität der Emittentin aus anderen Gründen in Mitleidenschaft gezogen, besteht das Risiko eines teilweisen oder sogar vollständigen Verlustes der Kapitaleinlagen der Anleger sowie der Zinsen.

Die Besicherung der Ansprüche der Anleger könnte dem Risiko der Nichtdurchsetzbarkeit sowie dem Fehlverhalten des Treuhänders ausgesetzt sein

Die Rückzahlungsansprüche der Anleihegläubiger sind gemäß den Anleihebedingungen mit einer Schiffshypothek besichert, die von einem Treuhänder zugunsten der Anleihegläubiger gehalten werden soll.

Die von den Erwerbern der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingezahlten Einlagen dürfen der Emittentin erst dann z.B. zur Tilgung von Kreditverbindlichkeiten zur Verfügung gestellt und verwendet werden, wenn die Bestellung der Schiffshypothek in der festgelegten Höhe sichergestellt ist. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Treuhänder die eingezahlten Anleihebeträge fehlerhaft verwendet, ohne dass eine Besicherung durch eine Schiffshypothek erfolgt. Werden die Mittel aus der Emission nicht entsprechend den Regelungen des Treuhandverhältnisses verwendet, besteht das Risiko eines teilweisen oder sogar vollständigen Verlustes der Kapitaleinlagen der Anleger sowie der Zinsen.

Der Erlös aus der Verwertung der zugunsten der Anleihegläubiger bestellten Sicherheiten könnte geringer sein als die Höhe der Zahlungsansprüche der Anleihegläubiger.

Der Treuhänder kann im Falle der Nichtzahlung von Ansprüchen der Anleihegläubiger die zugunsten der Anleihegläubiger bestellte Schiffshypothek zur Vollstreckung bringen. Im Rahmen der dann folgenden Zwangsverwertung der "Deutschland" könnte der Versteigerungserlös geringer sein als die Höhe der ausstehenden Ansprüche der Anleihegläubiger gegenüber der Emittentin. Im Rahmen von zwangsweise durchgeführten Versteigerungen kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Verwertungserlös nicht den tatsächlichen Wert des Schiffes erreicht. Ferner kann im Zeitpunkt der Versteigungsmaßnahme der Markt von Schiffskäufen bzw. -verkäufen temporär negativ sein. Ferner könnten schiffsgebundene Verbindlichkeiten der Emittentin gegenüber Dritten den Verwertungserlös ebenfalls mittelbar mindern. Eine Unterdeckung der Verwertungsmaßnahmen könnte beim Anleger zu einem teilweisen Verlust seiner Einlage führen.

Das diesem Prospekt beigefügte Verkehrswertgutachten vom 22. Oktober 2012 könnte fehlerhaft sein.

Die Emittentin hat den von der Handelskammer Hamburg öffentlich bestellten und vereidigten Sachverständigen für Schiffswertschätzungen und Schiffs- und Maschinenschäden, Herrn Dipl.-Ing. Bernd Holst mit der Ermittlung des Verkehrswertes der "Deutschland" beauftragt. Das Verkehrswertgutachten vom 22. Oktober 2012 weist einen Verkehrswert von US \$ 100 Mio. aus. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der ermittelte Verkehrswert, wie er in dem vorbenannten Gutachten ausgewiesen ist, fehlerhaft ist. Die tatsächlichen Marktverhältnisse könnten im Zeitpunkt der Erstellung des Prospektes oder auch zu einem späteren Zeitpunkt zu niedrigeren Verkaufswerten der "Deutschland" kommen. Ein vom Verkehrswertgutachten vom 22. Oktober 2012 negativ abweichender Verkehrswert könnte den Wert der Besicherung der Ansprüche der Anleihegläubiger durch eine Schiffshypothek negativ beeinflussen. Hierdurch könnte der Wert der Einlage der Anleihegläubiger negativ belastet sein.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnten nur schwer oder zu ungünstigen Konditionen an Dritte veräußerbar sein.

Die hier angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind frei übertragbar. Zwar ist beabsichtigt, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen während der Laufzeit in den Handel in den Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) mit Handel im Segment Entry Standard für Anleihen einbeziehen zu lassen. Zum Datum des Prospekts besteht eine solche Einbeziehung jedoch noch nicht.

Sollten die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht in einen Handel an einer Börse einbezogen werden, wäre ihre Veräußerbarkeit stark eingeschränkt oder gar nicht möglich. Im ungünstigsten Fall muss der Anleger daher damit rechnen, seine Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht verkaufen zu können, so dass er das Ende der Laufzeit der Anleihe abwarten muss. Außerdem wird es in diesem Fall für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen keinen an der Börse ermittelten Kurs geben.

Auch bei der Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse ist nicht sichergestellt, dass ein liquider Sekundärmarkt besteht.

Es ist nicht auszuschließen, dass ungeachtet der Finanzlage der Emittentin sowie der Zinsentwicklung und sonstiger in einem liquiden Markt preisbildender Faktoren aufgrund der Illiquidität des Marktes für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen erhebliche Preisschwankungen bei den Inhaber-Teilschuldverschreibungen eintreten werden. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der Anleger seine Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht, nicht zum gewünschten Zeitpunkt oder nur zu einem Preis veräußern kann, der deutlich unter dem Ausgabepreis liegt.

Der Erwerber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen hat keinen Einfluss auf die Geschäftsführung der Emittentin.

Anleger der angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden Gläubiger der Emittentin und stellen dieser einen Kredit zur Verfügung. Als Kreditgeber haben die Anleger ausschließlich schuldrechtliche Ansprüche auf Zinszahlung und Rückzahlung des Nominalbetrags gegen die Emittentin. Sie besitzen keine Mitwirkungsrechte bei unternehmerischen Entscheidungen. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen vermitteln insbesondere keine gesellschaftsrechtliche oder unternehmerische Beteiligung. Sie sind auch nicht mit Stimmrechten ausgestattet und gewähren keinerlei Mitgliedsrechte, Geschäftsführungsbefugnisse oder Mitspracherechte. Unternehmerische Entscheidungen werden immer vor dem Hintergrund bestimmter Annahmen über zukünftige Entwicklungen getroffen. Im Nachhinein kann sich dann herausstellen, dass die Entwicklungen anders verlaufen sind und deshalb die unternehmerische Entscheidung nicht die gewünschte Auswirkung oder sogar negative Auswirkungen hatte. Dies könnte negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung der Emittentin haben mit der Folge, dass die Zinszahlungen sowie die Rückzahlung der Anleihe aufgrund fehlender Zahlungsmittel nicht erfolgen können.

Nach den Regelungen des Gesetzes über Inhaber-Teilschuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) sind Anleihegläubiger dem Risiko ausgesetzt, überstimmt zu werden und gegen ihren Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren, die Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss der Anleihebedingungen beschließen.

Das Gesetz über Inhaber-Teilschuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) sieht vor, dass Gläubiger derselben Anleihe durch Mehrheitsbeschlüsse Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen und zur Wahrung ihrer Rechte einen gemeinsamen Vertreter bestimmen können. Dies bedeutet, dass Anleger dem Risiko ausgesetzt sind, überstimmt zu werden und gegen ihren Willen Rechte gegenüber der Emittentin zu verlieren. Die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters kann darüber hinaus dazu führen, dass Anleihegläubiger ganz oder teilweise die Möglichkeit verlieren, ihre Rechte gegenüber der Emittentin unabhängig von anderen Gläubigern geltend zu machen und durchzusetzen. Ein Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger, der zu einem Rechtsverlust der Anleihegläubiger führt, kann massive nachteilige Auswirkungen auf den Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und dessen Realisierbarkeit haben und bis hin zum Totalverlust der Einlage führen.

Es gibt keine Beschränkung für die Höhe der Verschuldung, die die Emittentin künftig aufnehmen darf.

Es gibt keine gesetzliche, vertragliche oder sonstige Beschränkung für die Höhe der Verschuldung, die die Emittentin gleichrangig mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen aufnehmen darf, mit Ausnahme der ausschließlich zugunsten der Anleihegläubiger erfolgten schiffshypothekarischen Eintragung. Diese Verbindlichkeiten können mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen gleichrangig oder ihr gegenüber sogar vorrangig sein. Jede Aufnahme zusätzlicher Verbindlichkeiten (Fremdkapital) erhöht die Verschuldung der Emittentin und kann den Betrag reduzieren, den die Inhaber der Schuldverschreibungen im Falle einer Liquidation oder Insolvenz der Emittentin erhalten.

Der Erwerber der Inhaber-Teilschuldverschreibung kann durch steuerrechtliche Veränderung einer finanziellen Mehrbelastung ausgesetzt sein.

Die Entwicklung des deutschen, luxemburgischen und österreichischen Steuerrechts unterliegt einem stetigen Wandel.

Die Emittentin hat keinen Einfluss darauf, dass die im Zeitpunkt der Prospekterstellung geltenden steuerlichen Gesetzesvorschriften und die zu ihrer Ausführung erlassenen steuerlichen Verwaltungsanweisungen, Erlasse und Verordnungen in unveränderter Form während der Gesamtlaufzeit der Anleihe fortbestehen. Die im vorliegenden Prospekt dargestellten steuerlichen Angaben geben deshalb ausschließlich die derzeitige Rechtslage unter Berücksichtigung der aktuellen Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung sowie von einschlägigen juristischen Kommentaren im Zeitpunkt der Veröffentlichung des vorliegenden Prospekts wieder. Es besteht die Möglichkeit einer zukünftigen Änderung des Steuerrechts oder einer Änderung der Verwaltungsauffassung. Auch eine geänderte Rechtsprechung der Finanzverwaltung kann nicht ausgeschlossen werden.

Im Fall der Änderung der steuerlichen Gesetze oder der Auslegung der bestehenden steuerlichen Gesetze können sowohl die geschäftliche Tätigkeit der MS Deutschland-Gruppe als auch die steuerlichen Bedingungen für die Anleger in Bezug auf die Anleihe negativ beeinflusst werden.

Dies kann sowohl für die MS Deutschland-Gruppe als auch für die Anleger zu erheblichen steuerlichen Mehrbelastungen führen. Für die vom Zeichner der Anleihe mit dem Kauf dieser Anleihe beabsichtigten oder geplanten steuerlichen Ziele ist allein der Zeichner verantwortlich.

Die vertraglich festgelegte Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen von 5 Jahren könnte bei Anlegern aufgrund einer Inflation zu Verlusten führen.

Durch eine Inflation vermindert sich der Wert des von den Anlegern mit der Anleihe eingesetzten Kapitals. Bei einer Unternehmensanleihe mit einer vertraglich festgeschriebenen Laufzeit von 5 Jahren wie im vorliegenden Fall besteht bei einer Inflation das Risiko, dass der Inhaber der Anleihe möglicherweise hierdurch einen Verlust erleidet.

Gleichzeitig kann nicht ausgeschlossen werden, dass bei einer Inflation die Möglichkeiten der Veräußerung der Anleihe eingeschränkt sind, so dass der Anleger damit rechnen muss, die Anleihe bis zum Ende der Laufzeit zu halten. Der Anleger könnte einen Wertverlust realisieren müssen.

Durch die Beschränkung des Angebots in Deutschland, Luxemburg und Österreich sowie den Verzicht auf die Benennung einer ausländischen Zahlstelle kann die Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sowie deren Verwaltung für ausländische Anleger mit zusätzlichem Aufwand und sonstigen Kosten verbunden sein.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden nur in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich öffentlich angeboten. Zahlstellen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland bestehen nicht. Daher besteht für Anleger mit Wohnsitz oder Kontoverbindung außerhalb der Bundesrepublik Deutschland das Risiko, dass für den Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ein neues Konto bei einer Bank mit internationalem Rang errichtet werden muss und höhere Buchungskosten anfallen.

Demnach können mit dem Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und der Abwicklung der Zins- und Tilgungszahlung(en) höhere Kosten verbunden sein. Außerdem kann die Besteuerung und Abgabenlast von Anlegern mit Wohnsitz oder mit einer Kontoverbindung im Ausland aufgrund der jeweiligen nationalen Steuer- und sonstigen Gesetze einschließlich ihrer verwaltungstechnischen Anwendung höher als für die in der Bundesrepublik Deutschland ansässigen Anleger sein.

Mit dem Erwerb oder Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind für den Anleger Kosten verbunden.

Provisionen (z. B. der Banken) oder andere mit dem Erwerb oder Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen verbundene Kosten können insbesondere in Kombination mit einem niedrigen Auf-

tragswert je Transaktion, z. B. aufgrund vereinbarter Mindestgebühren pro Transaktion, zu erheblichen Kostenbelastungen für den Anleger führen. Diese Kosten können die mit der Inhaber-Teilschuldverschreibung verbundenen Gewinnchancen insgesamt erheblich mindern. Der potentielle Anleger sollte sich daher vor Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen über alle mit dem Kauf oder Verkauf anfallenden Kosten informieren.

Bei einer Fremdfinanzierung des Erwerbs der Inhaber-Teilschuldverschreibungen trägt der Anleger das Risiko, die Forderungen aus seiner Finanzierung erfüllen zu müssen, ohne dass ihm möglicherweise dafür entsprechende Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zur Verfügung stehen.

Anlegern steht es frei, ihre Geldanlage ganz oder teilweise durch Fremdmittel, also z. B. durch Bankdarlehen, zu finanzieren. Hierbei erhöht sich das Risiko der Investitionen der Inhaber-Teilschuldverschreibungen, da die aufgenommenen Fremdmittel einschließlich der hiermit verbundenen Kosten (z. B. Darlehenszinsen) zurückzuführen sind, und zwar auch im Falle des vollständigen oder teilweisen Verlustes der Ansprüche aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen sowie wenn die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ggf. keine ausreichenden Erträge abwerfen.

Im Falle einer Insolvenz der Emittentin könnte es mangels bestehender Einlagensicherung für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu einem Totalverlust für den Anleger kommen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind Kapitalanlagen, für die keine gesetzlich vorgeschriebene Einlagensicherung (wie z. B. durch eine Einlagensicherung der Banken) besteht.

Im Falle einer Insolvenz der Emittentin sind die Anleger nach Maßgabe der Insolvenzordnung mit den sonstigen nicht bevorrechtigten Gläubigern der Emittentin gleichgestellt. Das Vermögen der Emittentin wird verwertet und zur Befriedigung der jeweiligen Gläubiger im Verhältnis ihrer Forderung zu den Gesamtverbindlichkeiten der Emittentin an diese verteilt. Den Anleihegläubigern kommt allerdings vorrangig der Erlös aus der Verwertung der für Ihre Zahlungsansprüche bestellten Sicherheiten zugute. Das Sicherheitenkonzept der Anleihe sieht die Bestellung einer erstrangigen Schiffshypothek zugunsten der Anleihegläubiger vor. Der Erlös aus einer möglichen Verwertung könnte aber geringer sein als die tatsächliche Höhe der Ansprüche der Anleihegläubiger. Vor den nicht besicherten Restansprüchen der Anleihegläubiger werden insbesondere dinglich besicherte Ansprüche Dritter bedient. Es besteht auch keine Einlagensicherung. Es ist insoweit ein Totalverlust möglich.

Der Marktpreis für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen könnte infolge von Änderungen des Marktzinses fallen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind bis zur Rückzahlung festverzinslich. Der Inhaber von festverzinslichen Wertpapieren unterliegt dem Risiko, dass sich der Kurs für die Wertpapiere wegen einer Änderung des Zinssatzes im Kapitalmarkt (Marktzins) verändert. Falls Anleger die Inhaber-Teilschuldverschreibungen vor der Fälligkeit veräußern, besteht ein Risiko auf Grund veränderter Zinssätze im Kapitalmarkt. Während der Nominalzinssatz eines festverzinslichen Wertpapiers während der Dauer der Laufzeit des Wertpapiers fest ist, ändern sich die Marktzinsen üblicherweise täglich. Wenn sich der Marktzins ändert, ändert sich der Marktpreis für das Wertpapier.

Wenn der Marktzins steigt, fällt in aller Regel der Kurs für ein festverzinsliches Wertpapier. Änderungen des Marktzinses können sich daher nachteilig auf den Marktwert (und damit auf den Erlös, der bei einem Verkauf für die Anleihe zu erzielen wäre) der Inhaber-Teilschuldverschreibungen auswirken und im Falle eines Verkaufs vor Ende der Laufzeit zu Verlusten für die Anleger führen. Für diejenigen Anleger, die die angebotene Inhaber-Teilschuldverschreibung in einem Betriebsvermögen halten oder die aus anderen Gründen Bücher mit einem (regelmäßigen) Vermögensstatus (Bilanz) führen müssen, besteht das Risiko, dass der Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen während ihrer Laufzeit sinkt und sie, obgleich sie die Anleihe weiter halten, nicht liquiditätswirksame Verluste infolge von notwendig werdenden buchmäßigen Abschreibungen ausweisen müssen.

Eine Änderung, Aussetzung oder Aufhebung des Ratings der Anleihe könnte sich negativ auf den Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und dessen Realisierbarkeit auswirken und im Extremfall deren Veräußerbarkeit unmöglich machen.

Die Anleihe wurde von der Scope Ratings GmbH mit dem Anleiherating "A" bewertet. Die Scope Ratings GmbH ist als Rating-Agentur gemäß Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011, die "CRA-Verordnung") registriert. Eine aktuelle Liste der gemäß CRA-Verordnung registrierten Rating-Agenturen kann auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (ESMA) unter <http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs> eingesehen werden. Die Scope Ratings GmbH kann das Rating jederzeit ändern, aussetzen oder aufheben. Eine Änderung, Aussetzung oder Aufhebung des Ratings könnte sich negativ auf den Wert der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und deren Realisierbarkeit auswirken und im Extremfall die Veräußerbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen unmöglich machen.

Eine Aufstockung der Anleihe und/oder weitere Anleihen könnten sich nachteilig auf deren Marktwert auswirken.

Die Emittentin ist gemäß den Anleihebedingungen berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung zu begeben. Sollten weitere Inhaber-Teilschuldverschreibungen begeben werden, könnte dies dazu führen, dass die bisher emittierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen wegen des größeren Angebots einen geringeren Marktwert erzielen.

III. Allgemeine Information

1. Verantwortung für den Prospekt

Anbieterin und Emittentin der mit diesem Prospekt angebotenen Anleihe ist die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH mit Sitz in Neustadt in Holstein (Geschäftsadresse: Am Holm 25, 23730 Neustadt, Bundesrepublik Deutschland). Die Emittentin übernimmt gemäß § 5 Abs. 4 Wertpapierprospektgesetz ("WpPG") und gemäß Artikel 9 des Luxemburgischen Gesetzes vom 10. Juli 2005 betreffend den Prospekt über Wertpapiere die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts und erklärt hiermit, dass die in diesem Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind. Sie erklärt zudem, dass sie die erforderliche Sorgfalt hat walten lassen, um sicherzustellen, dass die in diesem Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig und keine Tatsachen ausgelassen worden sind, die die Aussage dieses Prospektes wahrscheinlich verändern können.

2. Hinweise zu Zahlenangaben und Euroangaben

Die Finanzangaben der Emittentin beziehen sich in diesem Prospekt, soweit nicht anders angegeben, auf den nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) für die Emittentin erstellten und geprüften Jahresabschluss sowie die gesondert erstellte und bescheinigte Kapitalflussrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010, den geprüften Jahresabschluss einschließlich der gesondert erstellten und bescheinigten Kapitalflussrechnung zum 31. Dezember 2011 sowie den ungeprüften Zwischenabschluss der Emittentin nebst ungeprüfter Kapitalflussrechnung zum 30. September 2011 sowie zum 30. September 2012. Einzelne Zahlenangaben (darunter auch Prozentangaben) in diesem Prospekt können kaufmännisch gerundet sein. In Tabellen addieren sich solche kaufmännisch gerundeten Zahlenangaben unter Umständen nicht genau zu den in der Tabelle ggf. gleichfalls enthaltenen Gesamtsummen.

3. Hinweise zu Quellen der Branchen, Markt- und Kundendaten

Dieser Prospekt enthält Branchen, Markt- und Kundendaten sowie Berechnungen, die aus Branchenberichten, Marktforschungsberichten, öffentlich erhältlichen Informationen und kommerziellen Veröffentlichungen entnommen sind (die „**externen Daten**“). Externe Daten wurden insbesondere für Angaben zu Märkten und Marktentwicklungen verwendet. Der Prospekt enthält darüber hinaus Schätzungen von Marktdaten und daraus abgeleitete Informationen, die weder aus Veröffentlichungen von Marktforschungsinstituten noch aus anderen unabhängigen Quellen entnommen werden können. Diese Informationen beruhen auf internen Schätzungen der Emittentin, die auf der langjährigen Erfahrung ihrer Know-how-Träger, Auswertungen von Fachinformationen (Fachzeitschriften, Messebesuchen, Fachgesprächen und von Verbänden) oder innerbetrieblichen Auswertungen beruhen und können daher von den Einschätzungen der Wettbewerber der Emittentin oder von zukünftigen Erhebungen durch Marktforschungsinstitute oder anderen unabhängigen Quellen abweichen. Es wurden – soweit es der Emittentin bekannt ist und sie dies aus den von Quellen veröffentlichte Informationen ableiten konnte – keine Tatsachen unterschlagen, die die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden. Die von Seiten Dritter übernommenen Angaben wurden korrekt wiedergegeben; soweit es der Emittentin bekannt ist und sie aus den von dieser dritten Partei veröffentlichten Informationen ableiten konnte, wurden keine Tatsachen unterschlagen, die die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend gestalten würden.

4. Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Prospekt enthält in die Zukunft gerichtete Aussagen. Zukunftsgerichtete Aussagen betreffen zukünftige Tatsachen, Ereignisse sowie sonstige Umstände, die keine historischen Tatsachen sind. Dies gilt insbesondere für Aussagen in diesem Prospekt über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit der Emittentin, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das Geschäft der Emittentin, über Wachstum und Profitabilität sowie über wirtschaftliche Rahmenbedingungen, denen die Emittentin ausgesetzt ist sowie in Bezug auf allgemeine und branchenspezifische Marktentwicklungen und sonstige für die Geschäftstätigkeit relevanten Rahmenbedingungen. Solche Aussagen basieren auf der gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen, Einschätzung der Emittentin hinsichtlich zukünftiger Ereignisse zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Sie unterliegen daher Risiken und Unsicherheiten, deren Ein-

tritt bzw. Ausbleiben dazu führen kann, dass tatsächliche Ergebnisse, die Finanzlage und die Profitabilität der Emittentin wesentlich von denjenigen abweichen oder negativer ausfallen als diejenigen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen oder beschrieben werden. Entsprechendes gilt für die in diesem Prospekt wiedergegebenen zukunftsgerichteten Aussagen und Prognosen aus Studien Dritter.

Es wird darauf hingewiesen, dass die Emittentin nicht die Verpflichtung übernimmt, derartige zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren und an zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen, soweit dies nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

5. Einsehbare Dokumente

Folgende Unterlagen stehen während der Gültigkeitsdauer dieses Prospekts, d.h. bis zum Ablauf eines Jahres nach der Billigung (voraussichtlich bis zum 28. Dezember 2013, bei der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH in Papierform zur Verfügung und können in den Geschäftsräumen der Gesellschaft, Am Holm 25, 23730 Neustadt, während der üblichen Geschäftszeiten eingesehen werden:

- dieser Prospekt
- Satzung der Gesellschaft
- Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 nebst Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
- Kapitalflussrechnung der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 nebst Bescheinigung des Abschlussprüfers
- Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 nebst Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
- Kapitalflussrechnung der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 nebst Bescheinigung des Abschlussprüfers
- Zwischenjahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB nebst Kapitalflussrechnung zum 30. September 2012 (ungeprüft)
- Kurzwertgutachten vom 22. Oktober 2012

Der gebilligte Prospekt sowie die in diesem Prospekt genannten Dokumente werden überdies auf den Internetseiten der Gesellschaft unter www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe veröffentlicht.

6. Weitere Angaben zur Verwendung dieses Prospekts durch Finanzintermediäre

Die Emittentin hat ausschließlich der quirin bank AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin die ausdrückliche Zustimmung zur Verwendung dieses Prospekts ab Veröffentlichung des Prospekts bis zum voraussichtlichen Ende der Angebotsfrist am 14. Dezember 2012 in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich erteilt und erklärt diesbezüglich, dass sie die Haftung für den Inhalt des Prospekts auch hinsichtlich einer späteren Weiterveräußerung oder endgültigen Platzierung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen übernimmt.

Die Zustimmung ist an keine weiteren Bedingungen geknüpft.

Für den Fall, dass ein Finanzintermediär ein Angebot macht, wird er die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage über die Angebotsbedingungen unterrichten.

7. Zusätzliche Informationen

Liste und Identität des Finanzintermediärs, der den Prospekt verwenden darf:

quirin bank AG
Kurfürstendamm 119
10711 Berlin
Deutschland

8. Weitere Hinweise bezüglich dieses Prospekts und des Angebots

Es ist niemand befugt, andere als die in diesem Prospekt gemachten Angaben oder Tatsachen zu verbreiten. Sofern solche Angaben dennoch verbreitet werden sollten, dürfen derartige Angaben oder Tatsachen nicht als von der Emittentin oder der quirin bank AG autorisiert betrachtet werden. Weder die nach diesen Regeln erfolgte Überlassung dieses Prospektes noch das Angebot, der Verkauf oder die Lieferung von Inhaber-Teilschuldverschreibungen stellen eine Gewährleistung dar, dass (i) die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben zu einem Zeitpunkt nach dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts oder zu einem nach der Veröffentlichung eines Nachtrags oder einer Ergänzung zu diesem Prospekt liegenden Zeitpunkt zutreffend sind, oder (ii) keine nachteilige Veränderung in der Geschäftstätigkeit oder der Finanzlage der Emittentin, die wesentlich im Zusammenhang mit der Begebung und dem Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist, zu einem Zeitpunkt nach dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts, oder zu einem nach der Veröffentlichung eines Nachtrags oder einer Ergänzung zu diesem Prospekt liegenden Zeitpunkt, stattgefunden hat, (iii) andere im Zusammenhang mit der Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen stehenden Angaben zu einem anderen Zeitpunkt als dem Zeitpunkt, zu dem sie mitgeteilt wurden oder auf den sie datiert wurden, zutreffend sind. Die quirin bank AG nimmt ausdrücklich davon Abstand, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin während der Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu überprüfen oder Anleger über Informationen, die der quirin bank AG bekannt werden, zu beraten.

Weder die quirin bank AG noch andere in diesem Prospekt genannte Personen mit Ausnahme der Emittentin sind für die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben und Dokumente verantwortlich und schließen im Rahmen des nach dem geltenden Recht in der jeweiligen Rechtsordnung Zulässigen die Haftung und die Gewährleistung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben in den vorgenannten Dokumenten aus. Die quirin bank AG hat diese Angaben nicht selbständig überprüft und übernimmt keine Haftung für deren Richtigkeit.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht für jeden Anleger geeignet. Anleger sollten vor der Entscheidung über den Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen eigene Erkundigungen über die Vermögens-, Finanz und Ertragslage einholen und eigene Bewertungen der Kreditwürdigkeit der Emittentin vornehmen. Weder dieser Prospekt noch andere in Verbindung mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemachten Angaben stellen eine Empfehlung an den Anleger seitens der Emittentin oder der quirin bank AG dar, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu erwerben.

Dieser Prospekt stellt kein Angebot dar und darf nicht zum Zwecke der Unterbreitung eines Angebots in denjenigen Rechtsordnungen verwendet werden, in denen ein solches Angebot unzulässig ist oder gegenüber Personen, gegenüber denen ein solches Angebot rechtswidrig wäre.

Die Emittentin und die quirin bank AG übernehmen keine Gewähr dafür, dass dieser Prospekt rechtmäßig verbreitet wird oder dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach den Anforderungen der jeweiligen Rechtsordnung rechtmäßig in Übereinstimmung mit anwendbaren Registrierungsvorschriften oder anderen rechtlichen Voraussetzungen oder gemäß anwendbarer Ausnahmetabestände angeboten werden.

Sie übernehmen ferner keine Haftung für die Unterstützung des Angebots oder Verbreitung des Prospekts. Insbesondere wurden von der Emittentin oder der quirin bank AG keinerlei Handlungen in denjenigen Rechtsordnungen vorgenommen, in denen solche Handlungen zum Zwecke des Angebots oder der Verbreitung erforderlich sind.

Das Angebot, der Verkauf und die Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibung sowie die Verbreitung dieses Prospekts unterliegen in einigen Rechtsordnungen rechtlichen Beschränkungen. Personen, die in den Besitz dieses Prospektes gelangen, werden von der Emittentin und der quirin bank AG aufgefordert, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu befolgen. Insbesondere sind und werden die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots nicht gemäß dem US Securities Act registriert und unterliegen nicht den Vorschriften des U.S. Steuerrechts. Von wenigen begrenzten Ausnahmen abgesehen dürfen die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen dieses Angebots in oder innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an U.S.-Personen weder angeboten, verkauft noch geliefert werden.

IV. Ausgewählte historische Finanzinformationen

Nachfolgende Übersicht enthält ausgewählte Finanzinformationen aus dem geprüften Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010, dem geprüften Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011, sowie dem ungeprüften Zwischenjahresabschluss) der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB zum 30. September 2012.

Zeitraum	30.08.-31.12.2010 (HGB) TEUR (geprüft)	01.01.-31.12.2011 (HGB) TEUR (geprüft)	01.01.-30.09.2012 (HGB) TEUR (ungeprüft)	01.01.-30.09.2011 (HGB) TEUR (ungeprüft)
Umsatzerlöse	13.165	49.530	34.097	38.516
Sonstige betriebliche Erträge	713	2.699	1.405	2.015
Materialaufwand	6.107	24.378	16.553	18.276
Rohrertrag*	7.771	27.851	18.949	22.255
Personalaufwand	2.181	7.940	5.531	5.676
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.296	21.653	12.921	16.170
EBITDA**	294	-1.742	497	409
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	1.070	4.279	3.209	3.209
EBIT***	-776	-6.021	-2.712	-2.800
Jahresfehlbetrag	-1.301	-8.564	-4.974	-4.584
Stichtag	31.12.2010 (HGB) TEUR (geprüft)	31.12.2011 (HGB) TEUR (geprüft)	30.09.2012 (HGB) TEUR (ungeprüft)	30.09.2011 (HGB) TEUR (ungeprüft)
Anlagevermögen	51.052	46.773	43.564	47.843
Umlaufvermögen	5.167	3.623	2.343	4.010
Kassenbestand/ Guthaben bei Kreditinstituten	6.450	2.491	3.750	3.736
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	574	260	423	264
Vorräte	817	781	836	433
Verbindlichkeiten	54.128	55.848	56.175	53.742
Bilanzsumme	62.779	60.062	61.171	59.119
Eigenkapital	2.303	-6.261	-11.236	-2.281
Gezeichnetes Kapital	25	25	25	25
Rückstellungen	3.309	2.956	3.783	4.384
Beschäftigte Ø	309	295		

* Rohrertrag errechnet sich aus den Umsatzerlösen zuzüglich den betrieblichen Erlösen abzüglich Materialaufwand, wurde von der Emittentin aus der internen Rechnungslegung selbst ermittelt und ist ungeprüft

** EBITDA berechnet sich vom Rohrertrag abzüglich Personalaufwand und sonstigen betrieblichen Aufwendungen, wurde von der Emittentin aus der internen Rechnungslegung selbst ermittelt und ist ungeprüft

*** EBIT berechnet sich vom EBITDA abzüglich der Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen, wurde von der Emittentin aus der internen Rechnungslegung selbst ermittelt und ist ungeprüft

V. Angaben über die Emittentin

1. Firma, Sitz und Handelsregisterdaten

Die Firma der Emittentin lautet MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH". Daneben tritt die Gesellschaft unter der kommerziellen Bezeichnung MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH auf. Weitere kommerzielle Bezeichnungen werden nicht verwendet.

Sitz der Gesellschaft ist Neustadt in Holstein

Die Emittentin ist im Handelsregister des Amtsgerichts Lübeck unter HRB 10388 HL eingetragen.

2. Abschlussprüfer

Der Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 (HGB) wurde durch die SUSAT & Partner OHG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Domstraße 15, 20095 Hamburg, geprüft und mit dem in diesem Wertpapierprospekt wiedergegebenen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Warth & Klein Grant Thornton AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, Niederlassung München, Ganghoferstraße 31, 80339 München hat die Kapitalflussrechnung der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 (HGB) geprüft und mit der in diesem Wertpapierprospekt wiedergegebenen Bescheinigung vom 02. November 2012 versehen.

Der Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 (HGB) wurde durch die Grant Thornton GmbH, Ganghoferstraße 31, 80339 München, geprüft und mit dem in diesem Wertpapierprospekt wiedergegebenen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Warth & Klein Grant Thornton AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, Niederlassung München, Ganghoferstraße 31, 80339 München hat die Kapitalflussrechnung der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 (HGB) geprüft und mit der in diesem Wertpapierprospekt wiedergegebenen Bescheinigung vom 02. November 2012 versehen.

Der Wechsel des Abschlussprüfers ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass das für die Emittentin zuständige Prüfungsteam vom ursprünglichen zum derzeit beauftragten Abschlussprüfer wechselte. Sonstige wesentliche Gründe für den Wechsel liegen nicht vor.

Der Zwischenabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB nebst Kapitalflussrechnung zum 30. September 2012 mit Vergleichszahlen nebst Kapitalflussrechnung zum 30. September 2011 wurden einer prüferischen Durchsicht durch einen Wirtschaftsprüfer unterzogen.

Sowohl die Grant Thornton GmbH, die SUSAT & Partner OHG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft als auch die Warth & Klein Grant Thornton AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sind Mitglied der Wirtschaftsprüferkammer.

3. Land und Datum der Gründung, Rechtsordnung und Existenzdauer

Die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH wurde am 30. August 2010 unter der Firmierung MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH gegründet. Die Gesellschaft ist derzeit beim Amtsgericht Lübeck unter HRB 10388 HL eingetragen

Die Gesellschaft ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) nach deutschem Recht und wurde in der Bundesrepublik Deutschland gegründet.

Die Gesellschaft ist auf unbestimmte Zeit errichtet.

4. Gegenstand des Unternehmens und Kontaktinformation

Gegenstand des Unternehmens gemäß § 2 der Satzung der Gesellschaft ist der Betrieb von Hochsee-Kreuzfahrtschiffen, insbesondere des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" und aller hiermit zusammenhängender oder den Gesellschaftszweck fördernder Rechtsgeschäfte. Die Gesellschaft ist berechtigt, sich an anderen Unternehmen ähnlicher Art zu beteiligen und Zweigniederlassungen zu errichten.

Die Geschäftsanschrift lautet Am Holm 25, 23730 Neustadt. Telefonisch ist die Gesellschaft unter +49 (0) 4561-396-0 erreichbar.

5. Stammkapital und Geschäftsjahr

Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt derzeit EUR 25.000,-. Es ist eingeteilt in 25.000 Anteile zu je einem EURO und ist voll eingezahlt.

Das Geschäftsjahr beginnt am 01. Januar und endet am 31. Dezember des Jahres.

6. Ereignisse aus jüngster Zeit

Ereignisse aus jüngster Zeit, die in erheblichem Maße für die Bewertung der Solvenz der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH relevant sein könnten, bestehen keine.

7. Gesellschafterstruktur der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH

Die sich nach Kenntnis der Gesellschaft ergebende Gesellschafterstruktur ist aus folgender Tabelle ersichtlich:

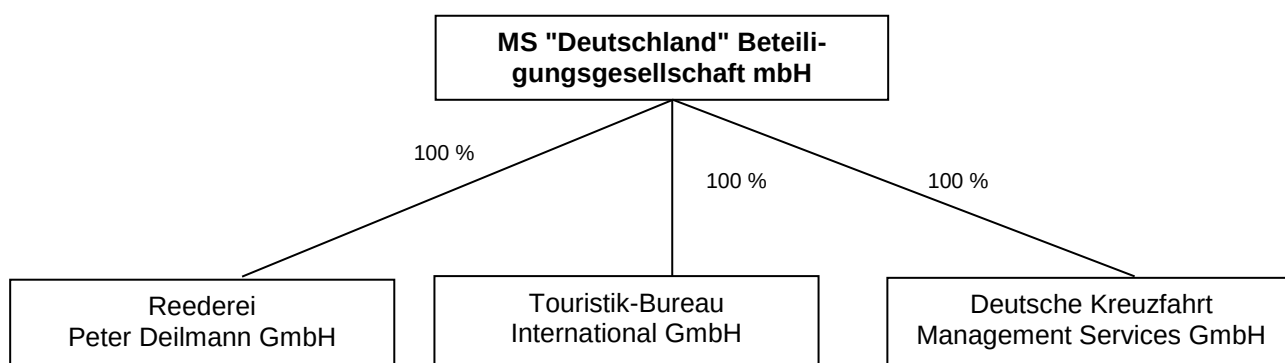
Nr. des Geschäftsanteils	Gesellschafter	Nennbetrag des Geschäftsanteils in EUR	Summe der Nennbeträge in EUR
1 – 23.750	MSD Holding GmbH, Grünwald	1,00	23.750,00
23.751 – 25.000	Frau Anke Deilmann	1,00	1.250,00

Die MSD Holding GmbH verfügt damit über eine Anzahl von Stimmrechten, die für bestimmte Beschlussfassungen in der Gesellschafterversammlung ausreicht und die ihr daher einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ermöglichen kann. Die Aurelius AG wiederum kann als Alleingesellschafterin der MSD Holding GmbH diesen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft mittelbar ausüben. Maßnahmen zur Verhinderung der Kontrolle bestehen nicht. Vereinbarungen, deren Ausübung zu einem späteren Zeitpunkt zu einer Veränderung bei der Kontrolle der Emittentin führen könnte, sind der Emittentin nicht bekannt.

8. Organisationsstruktur und Stellung der Emittentin innerhalb der Gruppe

8.1. Darstellung der MS Deutschland-Gruppe

Die Emittentin ist die Muttergesellschaft der MS Deutschland-Gruppe



8.2. Stellung der Emittentin innerhalb der MS Deutschland-Gruppe

Die Emittentin ist als Eigentümerin des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" selbst operativ tätig. Sie tritt als Veranstalter von Kreuzfahrt-Schiffsreisen am Markt auf. Daneben hält die Emittentin die in Ziff. 8.1 dargestellten Tochtergesellschaften, von denen sie gesellschaftsrechtlich nicht abhängig ist. Einige Tätigkeitsbereiche im Zusammenhang mit dem Betrieb des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" wurden auf die Tochtergesellschaften übertragen und werden von diesen operativ übernommen.

So hat die Deutsche Kreuzfahrtmanagement Service GmbH die technische Bereederung und die Reederei Peter Deilmann GmbH die sonstige Bereederung des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" übernommen.

Die weitere Tochtergesellschaft Touristik-Bureau International GmbH unterstützt die Emittentin im Bereich Marketing. Nachdem die Emittentin selbst ein operatives Geschäft ausübt, ist sie auf Gewinnausschüttungen aus ihren Tochtergesellschaften nicht angewiesen.

9. Geschäftstätigkeit

9.1. Haupttätigkeitsbereiche

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH

Die Emittentin veranstaltet als Eigentümer des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" ganzjährig Hochsee-Kreuzfahrten rund um den Globus. Wesentliches Asset der Gesellschaft ist das im Jahre 1998 gebaute und in Dienst gestellte Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland". Die "Deutschland" wurde in Deutschland von der Howaldtswerke Deutsche Werft AG, Kiel gebaut. Die ursprünglichen Anschaffungskosten beliefen sich auf ca. DM 210 Mio. Die "Deutschland" hat eine Länge von 175 m und eine Breite von 23 m. Sie wird angetrieben von vier Hauptmotoren mit insgesamt 12.320 kW. Die maximale Reisegeschwindigkeit beträgt 21 Knoten. Die "Deutschland" wird von einer Besatzung mit ca. 265 Mitarbeitern betrieben. Die Anzahl der Passagierkabinen beträgt 294, wobei hiervon 70 Innenkabinen und 224 Außenkabinen (inkl. Suiten) zur Verfügung stehen. Die "Deutschland" führt ihre Hochsee-Kreuzfahrten üblicherweise mit einer Auslastung von 480 Passagieren (420 bei Einzelbelegung; 520 bei Maximalbelegung) durch. Der Heimathafen der "Deutschland" ist Neustadt in Holstein.

Die Entwicklung wichtiger historischer Unternehmenskennzahlen der Emittentin bzw. deren Vorgängern stellt sich wie folgt dar:

Im Geschäftsjahr 2007 erzielte die Vorgängergesellschaft bei einer durchschnittlichen monatlichen Auslastung der "Deutschland" von 78,6 % und 342 Tagen in Fahrt einen Umsatz in Höhe von TEUR 59.598. Das operative Ergebnis (EBITDA) der Gesellschaft lag bei TEUR 11.098. Die Umsatzerlöse konnten im Wesentlichen aufgrund der um 21 Tage längeren Fahrtzeit der „Deutschland“ (363 Tage) im Geschäftsjahr 2008 bei einem EBITDA von TEUR 12.099 auf TEUR 63.908 gesteigert werden. Die durchschnittliche monatliche Auslastung der „Deutschland“ lag bei 79,9 %. Im Geschäftsjahr 2009 war sie bei einer durchschnittlichen monatlichen Auslastung von 72,5 % planmäßig 365 Tage in Fahrt. Die Umsatzerlöse der Emittentin gingen im Vergleich zum Vorjahr um 16,2 % auf TEUR 53.546 zurück. Der EBITDA betrug TEUR 4.796.

Im Geschäftsjahr 2010 lag die durchschnittliche monatliche Auslastung der „Deutschland“ bei 78,5 %. Die auslastungsstärksten Monate waren Oktober mit 87,9 % und November mit 92,8 %. Die durchschnittliche Tagesrate lag bei EUR 249,- (im Vorjahr EUR 317,-), der monatliche Orderbestand betrug minimal TEUR 22.295 (Dezember 2010) und maximal TEUR 29.037 (März 2010). Die „Deutschland“ war 2010 an 326 Tagen in Fahrt. Im Jahr 2011 lag die durchschnittliche monatliche Auslastung bei 74,5 %. Am stärksten war die Auslastung im Juni (92,4 %) und Juli (90,0 %). Die durchschnittliche Tagesrate erhöhte sich bei 326 Tagen in Fahrt auf EUR 264,-. Der durchschnittliche Orderbestand blieb unter den Vorjahreszahlen zurück und lag zwischen TEUR 20.254 (Minimum) im August und TEUR 24.527 (Maximum) im Januar 2011. Wesentliche Ursache für den Rückgang des durchschnittlichen Orderbestandes war die Nuklearkatastrophe von Fukushima am 11. März 2011, weshalb für die

darauffolgende Wintersaison 2011/12 zahlreiche Stornierungen und eine deutliche Zurückhaltung im Buchungsverhalten der Reiseinteressenten eine kurzfristige Neuvermarktung bedingt haben.

Das laufende Geschäftsjahr 2012 hat sich bisher positiv entwickelt. Die monatliche Auslastungsquote lag von Januar bis September bei durchschnittlich 67,4 %, die "Deutschland" war zum 30. September 2012 bereits 274 Tage in Fahrt. Der monatliche Orderbestand liegt bislang bei durchschnittlich TEUR 27.346 (bislang schwächster Monat Januar 2012 mit TEUR 24.500 bislang stärkster Monat Mai 2012 mit TEUR 28.367).

Die "Deutschland" ist ein Hochsee-Kreuzfahrtschiff im gehobenen Luxussegment (Kategorie Ultra Luxus) und fährt jedes Kalenderjahr neue Routen rund um den Globus ab. Die "Deutschland" spricht daher mit einem klassischen Kreuzfahrtprogramm insbesondere das ältere, wohlhabende Publikum an.

Der Vertrieb der angebotenen Hochsee-Kreuzfahrten erfolgt unter anderem über einen Direktvertrieb, welcher von der Reederei Peter Deilmann GmbH, übernommen wurde sowie auch über externe Veranstalter und Reisebüros, die turnusmäßig mit aktuellen Reiseprospekten versorgt werden. Der Katalog erscheint alljährlich im Frühjahr für den Zeitraum April des Folgejahres bis zum März des darauffolgenden Jahres. Die Festlegung der Reiseziele und Reiserouten erfolgt mehr als ein Jahr vor Reisebeginn und ist ab diesem Zeitpunkt für Reiseinteressenten buchbar. Weiterhin erfolgt ein Vertrieb von eher untergeordneter Bedeutung über Charterreisen, wonach eine Chartergesellschaft für einen kurzen Zeitraum von zwei bis drei Wochen das komplette Schiff anmietet und in ihrer eigenen Organisation selbständig vermarktet.

Die "Deutschland" ist derzeit das einzige Hochsee-Kreuzfahrtschiff, das unter deutscher Flagge fährt. Die deutsche Flagge wird traditionell verbunden mit hohen Sicherheits- und Qualitätsstandards und guten Bedingungen für die Crew. Die Emittentin muss aufgrund dieser Situation insbesondere höhere Personalkosten in Kauf nehmen.

Die "Deutschland" ist im deutschsprachigen Markt bekannt. Als Drehort für die seit mehr als 20 Jahren international erfolgreiche TV Serie „Das Traumschiff“ sowie seit dem Jahr 2007 "Kreuzfahrt ins Glück" hat sich die "Deutschland" als ein Hochsee-Kreuzfahrtschiff mit besonderen Reiseerlebnissen positioniert. Dies findet sich im Angebot von individuellen Themenreisen in der Unternehmensstrategie wieder. Diese gelten zum Teil für das gesamte Schiff oder können zusätzlich für Einzelpersonen oder Gruppen hinzugebucht werden. Dabei bleibt die Themenorientierung nicht nur auf das On Board-Angebot beschränkt. Unter anderem werden auch die Fahrtrouten sowie die Ausflugsprogramme individuell zugeschnitten. Darüber hinaus bietet die "Deutschland" ein vielfältiges Angebot an Sport-, Wellness-, Studien-, Familien- oder Hochzeitskreuzfahrten. Die "Deutschland" hat einen in ihrem Segment überdurchschnittlich hohen Anteil von wiederkehrenden Kunden. Auf jeder Hochsee-Kreuzfahrt sind rund 2/3 der Passagiere wiederkehrende Stammkunden.

Die "Deutschland" ist aufgrund ihrer im Vergleich zu anderen Hochsee-Kreuzfahrtschiffen geringeren Größe in der Lage, auch kleinere Häfen (Canary Wharf, Amazonas Fluss etc.) anzusteuern, wodurch die Attraktivität bestimmter Reisen erheblich gesteigert wird und man sich von anderen Hochsee-Kreuzfahrtschiffen unterscheidet.

Die kaufmännische Bereederung der "Deutschland" wurde auf die Reederei Peter Deilmann GmbH, eine 100 %-ige Tochtergesellschaft der Emittentin, übertragen. Daneben wird die technische Bereederung von der ebenfalls 100 %-igen Tochtergesellschaft Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH betreut.

Reederei Peter Deilmann GmbH

Die Reederei Peter Deilmann GmbH hat mit Bereederungsvertrag vom 18. Januar 1996 in der Fassung des zweiten Nachtrages vom 01. Januar 2011 die Bereederung des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" für die Emittentin übernommen. Geschäftsführer der Reederei Peter Deilmann GmbH ist ebenfalls Herr Konstantin Bissias. Die wesentlichen Aufgaben im Rahmen der Bereederung sind

- Versorgung des Schiffes mit dem erforderlichen Proviant, Treibstoff und den notwendigen Ausrüstungsgegenständen,
- ordnungsgemäße Bemannung des Schiffes,
- Aufrechterhaltung der Gültigkeit aller Schiffspapiere,

- Inspektion,
- Betrieb der Gastronomie,
- Warenverkauf,
- Abschluss von Mietverträgen, wie. z.B. Friseur, Shop etc.,
- Verpflegung für Mannschaft und Passagiere etc.,
- Landausflüge,
- Vermarktung (z.B. Organisation von Werbung, Vertrieb, Prospekterstellung, -druck, und -vertrieb, Gestellung der Buchungsabteilung, Fahrplangestaltung),
- Abschluss von Beförderungsverträgen (z.B. Individual-, Gruppen- und Charterverträge),
- Operation (z.B. An- und Abmeldung des Schiffes in den fahrplanmäßigen Häfen),
- Versicherung des Schiffes,
- Bearbeitung von Schadens- und Versicherungsfällen,
- Wahrnehmung der Interessenten des Schiffseigners im Zusammenhang mit Forderungen, Strafen, Pfandrechten etc.,
- Buchhaltung und Zahlungsverkehr.

Die Reederei Peter Deilmann GmbH übernimmt diese vorbenannten Aufgaben teils im eigenen Namen und teils im Namen der Emittentin. Alle Tätigkeiten im Rahmen des Bereederungsvertrages werden aber für Rechnung der Emittentin durchgeführt.

Der Bereederungsvertrag zwischen der Emittentin und der Reederei Peter Deilmann GmbH ist auf unbestimmte Zeit abgeschlossen und kann von jeder Vertragspartei mit einer Frist von 3 Monaten zum Monatsende gekündigt werden. Die Reederei Peter Deilmann GmbH erzielt keine externen Umsätze. Es ist geplant, die Vermittlung von weiteren touristischen Leistungen und Veranstaltungen wie z. B. Flusskreuzschifffahrten gegenüber Dritten aufzunehmen.

Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH

Die Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH hat mit Vertrag vom 01. Januar 2011 die technische Bereederung für das Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" übernommen. Die Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH ist für die Instandhaltung aller Ausrüstungsgegenstände, die für einen ordnungsgemäßen erfolgreichen Einsatz des Schiffes notwendig sind, sowie für die Erhaltung des Schiffes in einem einsatzfähigen Zustand verantwortlich. Der technische Bereederungsvertrag ist befristet bis 31. Dezember 2013.

Touristik Bureau International GmbH

Die Touristik Bureau International GmbH unterstützt die Emittentin sowie die Reederei Peter Deilmann GmbH im Rahmen der Vermarktung der Kreuzfahrtangebote. Die Touristik Bureau International GmbH übernimmt in diesem Zusammenhang die Verantwortung für die Inserierung von Reiseangeboten mit dem Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" in enger Abstimmung mit der Emittentin sowie der Reederei Peter Deilmann GmbH.

9.2. Wichtige neue Produkte und/oder Dienstleistungen

Entfällt.

10. Investitionen

10.1. Die wichtigsten Investitionen seit dem Datum des letzten Jahresabschlusses

Seit dem 31. Dezember 2011 hat die Emittentin keine Investitionen getätigt.

10.2. Die wichtigsten künftigen Investitionen

Konkrete Investitionen sind durch die Emittentin derzeit nicht geplant, jedoch wird die Emittentin partielle Modernisierungsmaßnahmen angelehnt an den Markttrend durchführen. Unter anderem wird in diesem Zusammenhang auch der Einbau von sogenannten French Balconies auf Deck 7 und 8 sowie eine Erweiterung des Gastronomiekonzeptes durch ein weiteres Restaurant auf Deck 9 geplant. Zudem prüft die Emittentin mittelfristig den Flottenausbau durch den Betrieb eines weiteren Hochsee-

Schiffs im Wege der Bare-Boat-Charter. Konkrete Modernisierungsmaßnahmen sind durch die Geschäftsführung derzeit noch nicht beschlossen.

Weitere wichtige künftige Investitionen, die bereits verbindlich beschlossen wurden, bestehen keine.

11. Marktumfeld und Wettbewerb

11.1. Marktumfeld

Im Jahr 2011 ist der Branchenumsatz im Deutschen Hochsee-Kreuzfahrtmarkt um 14,8 % auf rund EUR 2,4 Mrd. gestiegen. Mit insgesamt 1,4 Mio. Passagieren haben sich im Jahr 2011 13,8 % mehr Menschen als im Vorjahr für einen Urlaub auf einem Hochsee-Kreuzfahrtschiff entschieden. 54,2 % entfielen dabei auf das Standard- und Budget-Segment (Tagespreise EUR 75,- bis 175,-). 45,8% buchten im Premium- und Luxus-Segment mit Tagespreisen von mehr als EUR 175,-. Der durchschnittliche Passagier war 49,3 Jahre alt, verweilte 9,2 Tage auf dem Schiff und gab pro Tag EUR 185,- aus. Im Durchschnitt bezahlte jeder Passagier EUR 1.710,- pro Reise. Der Wachstumstreiber der Branche ist bereits seit mehreren Jahren das zunehmende Angebot an Aktivitäten On- und Off Board sowie die Konzentration auf themenspezifische Reisen. Mit 76,6 % Marktanteil und einem Plus von rund 3 % waren die Gewässer rund um Europa die wichtigsten Ziele im Jahr 2011. Im weltweiten Vergleich liegt der Deutsche Hochsee-Kreuzfahrtmarkt mit 1,4 Mio. Passagieren auf dem dritten Platz. Bedeutender sind mit 11,7 Mio. Passagieren bzw. 1,7 Mio. Passagieren pro Jahr nur die Märkte Nordamerika (USA/Kanada) und Großbritannien.

11.2. Wettbewerbsposition

Im Jahr 2011 waren acht deutsche Reedereien und Veranstalter mit 22 eigenen Schiffen und Charterschiffen ausschließlich auf dem deutschen Markt aktiv. Dazu zählten AIDA Cruises mit acht Schiffen, Hapag-Lloyd Kreuzfahrten mit vier Schiffen, Phönix Reisen mit drei Schiffen, Sea Cloud Cruises und Tui Cruises mit jeweils zwei Schiffen sowie die Reederei Peter Deilmann, Plantours und Transocean mit jeweils einem Schiff. Drei deutsche Unternehmen waren im Jahr 2011 nicht mehr am Markt vertreten. Die Anzahl der Unterbetten (bei 2er-Belegung pro Kabine) ist gegenüber 2010 um 8 % auf 23.436 gestiegen. Gleichzeitig hat sich die Anzahl der Schiffe um 18 % bzw. fünf Schiffe auf 22 Schiffe reduziert. Darüber hinaus waren auch der überwiegende Teil der internationalen Anbieter auf dem deutschen Markt aktiv. Der internationale Marktführer mit 101 Schiffen und 203.448 Unterbetten ist die Reederei Carnival Corporation. Auf Platz zwei folgt Royal Caribbean International mit 41 Schiffen bzw. 97.004 Unterbetten, auf Platz drei die NCL Corporation Ltd. mit elf Schiffen und 26.332 und auf Platz vier die MSC-Mediterranean Shipping Cruises mit ebenfalls 11 Schiffen und 24.150 Unterbetten.

Von 2012 bis 2016 planen die Deutschen Reedereien und Veranstalter sechs neue Hochsee-Kreuzfahrtschiffe in den Dienst zu stellen. Zusätzlich kommen 2012 vier Umbauten bzw. „Rückkehrer“ in den deutschen Markt zurück. Die Unterbettenkapazität wird sich dadurch um ca. 16.472 bzw. 70 % auf 39.908 erhöhen. Ein Schiff mit 260 Unterbetten wird aus dem Markt ausscheiden. Die internationalen Anbieter planen bis 2015 mit weiteren 17 Schiffen und zusätzlichen 49.123 Unterbetten. Das weltweite Angebot wird damit um 15 % auf ca. 490.000 Unterbetten und rund 325 Hochsee-Kreuzfahrtschiffe steigen.

Im internationalen Kontext ist der deutsche Markt noch relativ schwach entwickelt obwohl sich der Anteil von Hochseereisenden an der Gesamtbevölkerung in den letzten 10 Jahren verdreifacht hat. 2011 machten nur 1,7 % der Bundesbürger vom Angebot an Hochsee-Kreuzfahrten Gebrauch. In den USA/Kanada sowie Großbritannien waren es mit 3,4 % bzw. 2,7 % ca. doppelt so viele Personen. Im Vergleich zum amerikanischen Markt ergibt sich für den deutschen Markt daher ein Nachholbedarf von ca. 100 % auf dann ca. 2,8 Mio. Passagiere jährlich.

Der Markt für Hochsee-Kreuzfahrten wird Dank einer starken Nachfrageentwicklung in Europa weiter wachsen. Der Wettbewerb wird sich aufgrund der zunehmenden Expansion internationaler Reedereien in den europäischen Markt jedoch intensivieren und den Preisdruck insbesondere im Segment Massenmarkt erhöhen. Das Angebot im Luxussegment, in dem auch die Emittentin agiert, ist global gesehen sowohl in Hinblick auf die Flotten- als auch die Unterbettenzahlen unterrepräsentiert und soll auch zukünftig nur unterproportional zum Marktdurchschnitt wachsen. Die Emittentin bewegt sich innerhalb des Luxussegments durch ihre geringe Schiffsgröße in einer Marktnische und wird damit vom

steigenden internationalen Wettbewerb weniger betroffen sein. Eine langfristig steigende Präferenz für nationale Anbieter und Reisen im Luxussegment begünstigt die Positionierung der Emittentin.

12. Wesentliche Verträge

entfällt; die Emittentin hat keine Verträge abgeschlossen, die nicht im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit begründet sind.

13. Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane; Interessenkonflikte

Organe der Emittentin sind die Geschäftsführung und die Gesellschafterversammlung. Die Aufgabenfelder dieser Organe sind im GmbH-Gesetz und in der Satzung geregelt.

13.1. Geschäftsführung

Die Gesellschaft hat einen oder mehrere Geschäftsführer. Hat die Gesellschaft einen Geschäftsführer, so ist dieser alleinvertretungsberechtigt. Bei mehreren Geschäftsführern wird die Gesellschaft durch zwei (2) Geschäftsführer gemeinschaftlich oder einem Geschäftsführer in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten.

Die Gesellschafterversammlung kann einem, mehreren oder allen Geschäftsführern Einzelvertretungsbefugnis erteilen und/oder sie von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien.

Wenn mehrere Geschäftsführer bestellt sind, beschließen sie untereinander mit einfacher Mehrheit; bei Stimmengleichheit gilt ein Antrag als abgelehnt. Die Gesellschafter können mit einfacher Mehrheit eine Geschäftsordnung für die Geschäftsführer beschließen, in welcher Beschlüsse der Geschäftsführer anders geregelt sein können.

Zuständig für die Bestellung und Abberufung eines Geschäftsführers sowie für den Abschluss und die Kündigung des Anstellungsvertrages mit dem Geschäftsführer ist ausschließlich die Gesellschafterversammlung; Beschlüsse bedürfen der einfachen Mehrheit. Das gleiche gilt für die Entlastung eines Geschäftsführers. Dem Vorsitzenden der Gesellschafterversammlung obliegt es, die Einzelheiten eines Geschäftsführeranstellungsvertrages auszuhandeln.

Die Geschäftsführer sind verpflichtet, die Geschäfte der Gesellschaft in Übereinstimmung mit dem Gesetz, deren Gesellschaftsvertrag, einer eventuellen Geschäftsordnung sowie den Beschlüssen der Gesellschafter zu führen.

Die Emittentin hat derzeit nur einen Geschäftsführer:

Konstantin Bissias

- Geschäftsführer -

Nach seiner Ausbildung zum Reiseverkehrskaufmann begann Herr Bissias im Jahre 1994 seine berufliche Karriere als Group Sales Manager worldwide bei ISTS Intercontinental Reisen GmbH, München. Ab dem Jahr 1997 war er bei dem Kreuzfahrtveranstalter Air Maritime Seereisen GmbH, München sowie anschließend bei dem Kreuzfahrtenveranstalter CA Ferntouristik. Ab dem Jahr 1999 war er als Produktmanager bei der Club Valtur Deutschland GmbH und ging im Jahr 2002 als Direktor erneut zur AIR Maritime Seereisen GmbH.

In der Zeit von 2004 war Herr Bissias bei der Luxus Reederei Sea Cloud Cruises GmbH, Hamburg tätig, wobei er seit dem Jahr 2005 bis zum Jahr 2010 die Geschäfte in seiner Eigenschaft als Geschäftsführer leitete.

Im Jahr 2010 wechselte Herr Bissias zur Reederei Peter Deilmann GmbH und übernahm die Geschäftsführung.

Die Gesellschafterversammlung der Emittentin hat Herrn Bissias mit Beschluss vom 01. November 2012 zum Geschäftsführer der Gesellschaft bestellt.

Herr Bissias war während der letzten 5 Jahre Mitglied des Verwaltungs- Management- oder Aufsichtsorgans bzw. Partner folgender weiterer Gesellschaften und Unternehmen:

- seit 2005 - 2010 Geschäftsführer Sea Cloud Cruises GmbH, Hamburg

- seit 2010 Geschäftsführer der Reederei Peter Deilmann GmbH, Neustadt in Holstein

Herr Bissias hält keine Geschäftsanteile an der Emittentin. Der Geschäftsführer ist unter der Geschäftsanschrift der Emittentin, Am Holm 25, 23730 Neustadt, erreichbar.

13.2. Gesellschafterversammlung

Die Gesellschafterversammlung findet mindestens einmal in jedem Geschäftsjahr am Sitz der Gesellschaft innerhalb von sechs (6) Monaten nach Ende eines Geschäftsjahres statt.

Die Gesellschafterversammlung wird durch einen Geschäftsführer mittels Einwurfschreiben unter den der Gesellschaft bekanntgegebenen Anschriften der Gesellschafter mit Angabe der Tagesordnung einberufen. Die Geschäftsführung ist verpflichtet die Gesellschafterversammlung unverzüglich einzuberufen, wenn dies von einem oder mehreren Gesellschaftern gewünscht wird, die allein oder zusammen mindestens 5 % des Stammkapitals vertreten. Zwischen dem Tag der Postaufgabe der Einberufung und dem Tag der Gesellschafterversammlung muss ein Zeitraum von mindestens 14 Tagen liegen. Einberufungsmängel werden grundsätzlich durch die Anwesenheit oder rechtsgültige Vertretung aller Gesellschafter geheilt.

Die Gesellschafterversammlung ist beschlussfähig, wenn sie ordnungsgemäß einberufen ist und das gesamte Stammkapital vertreten. Ist letzteres nicht der Fall, so ist eine zweite Gesellschafterversammlung mit gleicher Ladungsfrist und gleicher Tagesordnung einzuberufen. Diese Gesellschafterversammlung ist dann ohne Rücksicht auf das vertretene Stammkapital beschlussfähig. Auf diese Rechtsfolge ist in der zweiten Ladung hinzuweisen.

Das Stimmrecht der Gesellschafter richtet sich nach der Höhe der geleisteten Stammeinlagen. Jeder EURO eines Geschäftsanteils gewährt eine Stimme.

In der Gesellschafterversammlung kann sich ein Gesellschafter per in Textform vorzulegender Vollmacht durch Mitgesellschafter, Familienangehörige oder einen Angehörigen der rechts- und steuerberatenden Berufe vertreten lassen. Im Übrigen ist eine Vertretung zulässig, wenn keiner der an der Gesellschafterversammlung teilnehmenden anderen Gesellschafter widerspricht. Soweit zwingende Vorschriften nicht entgegenstehen, ist ein Verzicht auf alle satzungsmäßigen oder gesetzlichen Vorschriften über Form und Frist der Ladung zulässig. Soweit über die Verhandlungen der Gesellschafterversammlung nicht eine notarielle Niederschrift aufgenommen wird, ist über den Verlauf der Versammlung eine Niederschrift anzufertigen, in welcher Ort und Tag der Sitzung, die Teilnehmer, die Gegenstände der Tagesordnung, der wesentliche Inhalt der Verhandlungen und die Beschlüsse der Gesellschafter anzugeben sind. Die Niederschrift ist vom Vorsitzenden der Gesellschafterversammlung zu unterzeichnen. Jedem Gesellschafter ist eine Abschrift der Niederschrift zu übersenden.

Den Vorsitz der Gesellschafterversammlung übernimmt der Gesellschafter bzw. dessen gesetzlicher Vertreter oder dessen Organ, der über die höchste Zahl der Stimmrechte der Gesellschafterversammlung (im Verhältnis zu den übrigen Gesellschaftern) verfügt.

Soweit zwingendes Recht nicht entgegensteht, können gegen die Niederschrift der Gesellschafterversammlung binnen einer Frist von vier (4) Wochen seit Zugang der Niederschrift Einwendungen erhoben werden. Nach Ablauf der Frist gilt die Niederschrift als genehmigt.

Beschlüsse der Gesellschafter werden in der Regel in der Gesellschafterversammlung gefasst. Außerhalb der Gesellschafterversammlungen können sie, soweit nicht zwingendes Recht eine andere Form vorschreibt, durch schriftliche oder fernschriftliche (z.B. per Telefax oder E-Mail) oder mündliche Abstimmung gefasst werden, wenn sich jeder Gesellschafter an der Abstimmung beteiligt.

Die Gesellschafterbeschlüsse werden mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit nicht eine zwingende gesetzliche Vorschrift oder dieser Gesellschaftsvertrag eine andere Mehrheit vorsehen. Ein einstimmiger Gesellschafterbeschluss ist erforderlich bei Änderungen des Gesellschaftsvertrages, welche die Rechte und Pflichten der einzelnen Gesellschafter betreffen.

Vermehrung von Leistungen, die den Gesellschaftern nach dem Gesellschaftsvertrag obliegen oder Verminderung von im Gesellschaftsvertrag Gesellschaftern eingeräumten Rechten können nur mit Zustimmung der nachteilig betroffenen Gesellschafter beschlossen werden. Unberührt hiervon bleibt die Regelung des § 47 Abs. 4 GmbHG.

13.3. Potentielle Interessenkonflikte

Wesentliche Verpflichtungstatbestände in rechtlicher, wirtschaftlicher und/oder personeller Art bestehen nicht. Bei dem in Ziff. 13.1 genannten Geschäftsführer bestehen keine potentiellen Interessenskonflikte zwischen den privaten Interessen und seinen Verpflichtungen gegenüber der Emittentin.

14. Praktiken der Geschäftsführung

Die Emittentin ist keine börsennotierte Gesellschaft und unterliegt nicht den Regelungen des Aktiengesetzes. Zur Einhaltung der entsprechenden Regelungen ist die Emittentin nicht verpflichtet und wendet sie daher nicht an. Den Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex muss die Emittentin nicht folgen und folgte diesen auch nicht.

Ein Audit-Ausschuss wurde nicht eingerichtet. Eine gesetzliche Verpflichtung hierzu gibt es für die Emittentin nicht.

15. Gerichts- und Schiedsverfahren

Staatliche Interventionen, Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahren (einschl. derjenigen Verfahren, die nach Kenntnis der Emittentin noch anhängig sind oder eingeleitet werden könnten), die im Zeitraum der mindestens 12 letzten Monate bestanden, abgeschlossen wurden, und die sich erheblich auf die Finanzlage oder die Rentabilität der Emittentin auswirken, bzw. in jüngster Zeit ausgewirkt haben, bestehen nicht.

16. Wesentliche Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der MS Deutschland-Gruppe

Seit dem Zwischenabschluss zum 30. September 2012 haben sich keine wesentlichen Veränderungen der Finanzlage oder der Handelsposition der Emittentin ergeben.

VI. Gründe für das Angebot und Verwendung des Emissionserlöses

Der Emittentin fließt im Rahmen des Angebots ein Bruttoemissionserlös in Höhe von bis zu EUR 60 Mio. abzüglich der von der Emittentin zu tragenden Vertriebs-, Konzeptions- und Verwaltungskosten zu. Diese Emissionskosten belaufen sich im Falle der Vollplatzierung auf bis zu ca. 2,6 % des Emissionserlöses. Die Gesellschaft beabsichtigt, den Nettoerlös wie folgt zu verwenden:

Die Emittentin beabsichtigt, die bestehenden Finanzverbindlichkeiten einschließlich aufgelaufener Zinsen und Gebühren sowie Vorfälligkeitsentschädigungen im Gesamtbetrag umzufinanzieren. Nach Abzug der Kosten wird der Restbetrag für die weitere Entwicklung des Unternehmens sowie den ordentlichen Geschäftsbetrieb verwendet.

VII. Angaben zur Anleihe

1. Allgemeine Information und Gegenstand des Wertpapierprospekts

Angeboten wird ein festverzinsliches Wertpapier zur Unternehmensfinanzierung in verbriefter Form. Es handelt sich um eine Anleihe, auch Inhaber-Teilschuldverschreibung genannt, mit einem Anlagevolumen von bis zu EUR 60.000.000,-.

Im Gegensatz zu Aktien wird bei Anleihen keine gewinnabhängige Dividende, sondern ein fester Zinssatz für die gesamte Laufzeit gezahlt. Darüber hinaus sind die Zeichner der Inhaber-Teilschuldverschreibungen aufgrund der klar begrenzten Laufzeit nicht auf den Verkauf der Wertpapiere auf dem Kapitalmarkt angewiesen; der Anspruch auf Rückzahlung des Kapitals am Ende der Laufzeit zum Nennwert unterliegt insoweit auch keinem Kursrisiko.

Die Konditionen der Anleihe ergeben sich aus den Anleihebedingungen, die unter Ziff. VII. 18 in diesem Prospekt abgedruckt sind, und die die Rechtsgrundlage einer Zeichnung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen darstellen.

Das vorliegende öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich in der Bundesrepublik Deutschland, im Großherzogtum Luxemburg und in der Republik Österreich.. Ein Angebot der Teilschuldverschreibung findet insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Australien und Japan nicht statt. Weiterhin werden möglicherweise die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen von Privatplatzierungen bei ausgewählten institutionellen Investoren in der Bundesrepublik Deutschland sowie in ausgewählten europäischen Staaten angeboten.

Die Verbreitung dieses Prospekts und das Angebot der in diesem Prospekt beschriebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen können unter bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen unterliegen. Personen, die in den Besitz dieses Prospekts gelangen, müssen diese Beschränkungen berücksichtigen. Die Emittentin hat bei der CSSF beantragt, dass die CSSF der jeweils zuständigen Behörde in der Bundesrepublik Deutschland und der Republik Österreich eine Bescheinigung über die Billigung des Prospekts übermittelt, aus der hervorgeht, dass der Prospekt gemäß dem luxemburgischen Wertpapierprospektgesetz, welches die Prospektrichtlinien in luxemburgisches Recht umsetzt, erstellt wurde (Notifizierung). Darüber hinaus wird bei Veröffentlichung dieses Prospekts die Emittentin keine Maßnahmen ergriffen haben, die ein Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich zulässig machen würden.

Voraussetzung für den Kauf von Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist das Vorhandensein eines Wertpapierdepots, in das die Inhaber-Teilschuldverschreibungen gebucht werden können. Sofern ein solches Depot nicht vorliegt, kann es bei einem Kreditinstitut eingerichtet werden. Über Gebühren der Depotführung und weitere Transaktionskosten sollte sich der Anleger vorab bei dem jeweiligen Kreditinstitut informieren.

Jeder einzelne mögliche Anleger sollte selbst oder mit Hilfe von Finanzberatern prüfen, ob eine Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen angesichts seiner jeweiligen persönlichen Umstände für ihn zweckmäßig ist. Insbesondere sollte jeder Anleger selbst oder mit Hilfe von Finanzberatern dazu in der Lage sein, die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen und insbesondere die Anleihebedingungen zu verstehen, um auf dieser Basis eine aussagekräftige Bewertung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen und der Chancen und Risiken der Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen vornehmen zu können. Jeder Anleger oder sein Finanzberater sollte Zugang zu sowie Kenntnis von geeigneten Analysemethoden haben, um im Kontext der jeweiligen finanziellen Situation des Anlegers, seiner persönlichen Risikoneigung und der von dem Anleger verfolgten konkreten Anlageziele die Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen beurteilen zu können. Dazu gehört auch der Einfluss, den die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf das gesamte Anlageportfolio des Anlegers ausüben werden.

Jeder Anleger sollte selbst oder mit der Hilfe von Finanzberatern dazu in der Lage sein, mögliche Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Lage und der Konjunktur der Branchen und Sektoren, in denen die Emittentin tätig ist, des Zinssatzes, der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin

sowie weiterer Faktoren, die die Anlage beeinflussen können und seine Fähigkeit, die jeweiligen Risiken tragen zu können, zu beurteilen.

Jeder Anleger sollte über ausreichende finanzielle Reserven und Liquidität verfügen, um alle mit der Anlage in die Inhaber-Teilschuldverschreibungen verbundenen Risiken ausgleichen zu können.

2. Rechtsgrundlage für die Emission der Wertpapiere

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen unterliegen deutschem Recht. Rechtsgrundlage für die Begebung der Inhaber-Teilschuldverschreibung ist § 793 BGB (Rechte aus der Schuldverschreibung auf den Inhaber).

Die Vorschrift des § 793 BGB lautet wie folgt:

- „(1) *Hat jemand eine Urkunde ausgestellt, in der er dem Inhaber der Urkunde eine Leistung verspricht (Schuldverschreibung auf den Inhaber), so kann der Inhaber von ihm die Leistung nach Maßgabe des Versprechens verlangen, es sei denn, dass er zur Verfügung über die Urkunde nicht berechtigt ist. Der Aussteller wird jedoch auch durch die Leistung an einen nicht zur Verfügung berechtigten Inhaber befreit.*
- (2) *Die Gültigkeit der Unterzeichnung kann durch eine in die Urkunde aufgenommene Bestimmung von der Beobachtung einer besonderen Form abhängig gemacht werden. Zur Unterzeichnung genügt eine im Wege der mechanischen Vervielfältigung hergestellte Namensunterschrift.“*

Der Inhalt einer Inhaber-Teilschuldverschreibung ist nur in den Grundzügen in den §§ 793 ff. BGB gesetzlich näher definiert. Es bieten sich einem Emittenten vielfältige Möglichkeiten, die jeweiligen Anleihekonditionen zu gestalten. Eine Schuldverschreibung ist ein Wertpapier, mit dem die Leistung einer bestimmten Geldsumme zu einem bestimmten Zeitpunkt versprochen wird. Im Gegenzug für die Leistung erhält der Anleger als Anleihegläubiger einen festen Zins. Zudem hat der Anleger das Recht auf die volle Rückzahlung des Anleihekaptals zu einem festgelegten Datum. Die Gesellschaft als Emittentin haftet mit ihrem gesamten Vermögen für die versprochenen Zinszahlungen und die Rückzahlung des Anleihekaptals. Mit dem Kauf/der Zeichnung der in diesem Prospekt angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird der Käufer Gläubiger, also Kreditgeber der Emittentin. Es handelt sich nicht um eine unternehmerische Beteiligung. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind nicht mit Stimmrecht ausgestattet und gewähren keinerlei Geschäftsführungsbefugnisse oder Mitspracherechte und keine Teilnahmerechte an den Gesellschafterversammlungen. Der Anleihegläubiger hat einen schuldrechtlichen Anspruch gegen die Emittentin zum Zeitpunkt der Fälligkeit auf Zahlung der Zinsen sowie der Rückzahlung seines eingesetzten Kapitals.

Die Geschäftsführung der Emittentin hat am 2. November 2012 die Begebung der Anleihe beschlossen.

3. Wertpapiertyp; ISIN, WKN, Währung

Die Anleihe wird als Inhaber-Teilschuldverschreibung ausgegeben.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen lauten auf den Inhaber und tragen die folgenden Wertpapierkennziffern:

International Security Identification Number (ISIN): DE000A1RE7V0

Wertpapier-Kennnummer (WKN): A1RE7V

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden in EURO angeboten.

4. Das Angebot

Die Emittentin bietet zum bis zu EUR 60.000.000,- 6,875 % Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit Fälligkeit zum 18. Dezember 2017 (das „**Angebot**“). Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen samt Zinszahlungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und dinglich besicherte Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin, die untereinander und mit allen anderen nicht nachrangigen und nicht dinglich besicherten Verpflichtungen in gleichem Rang stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.

Das Angebot setzt sich zusammen aus:

- einem öffentlichen Angebot in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich über die Zeichnungsfunktionalität der Frankfurter Wertpapierbörse im XETRA-Handelssystem für die Sammlung und Abwicklung von Zeichnungsaufträgen (die „**Zeichnungsfunktionalität**“) (das „**Öffentliche Angebot**“), welches ausschließlich durch die Emittentin durchgeführt wird, sowie
- einer Privatplatzierung an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und bestimmte weitere Staaten (mit Ausnahme von USA, Kanada, Japan und Australien) (die „**Privatplatzierung**“) durch die quirin bank AG. Die quirin bank AG nimmt nicht am öffentlichen Angebot teil.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden ausschließlich durch die Emittentin öffentlich in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich angeboten. Die quirin bank AG nimmt nicht an dem Öffentlichen Angebot teil.

Das öffentliche Angebot richtet sich an alle potenziellen Anleger im Großherzogtum Luxemburg, der Republik Österreich und der Bundesrepublik Deutschland und ist nicht auf bestimmte Kategorien potenzieller Investoren beschränkt. Im Großherzogtum Luxemburg wird das Angebot durch die Veröffentlichung des gebilligten Wertpapierprospektes auf der Internetseite der Börse Luxemburg sowie durch die geplante Schaltung von Werbeanzeigen in der luxemburgischen Tagespresse, insbesondere im Luxemburger Wort, kommuniziert. Ferner werden Roadshowtermine in Luxemburg veranstaltet.

Es gibt keine festgelegten Tranchen der Inhaber-Teilschuldverschreibungen für das Öffentliche Angebot und die Privatplatzierung. Es gibt keine Mindest- oder Höchstbeträge für Zeichnungsangebote für Inhaber-Teilschuldverschreibungen. Anleger können Zeichnungsangebote jeglicher Höhe beginnend ab dem Nennbetrag einer Inhaber-Teilschuldverschreibung abgeben.

5. Zeichnungsfrist, Schließungs- und Kürzungsmöglichkeiten, Zuteilung, Emissionstermin und Ergebnis des Angebots

Der Angebotszeitraum, während dessen Anleger die Möglichkeit erhalten, Zeichnungsangebote abzugeben, beginnt voraussichtlich am 05. Dezember 2012 und endet am 14. Dezember 2012 um 12:00 Uhr MEZ (der „**Angebotszeitraum**“). Im Falle einer Überzeichnung endet der Angebotszeitraum für das Öffentliche Angebot jedoch vor dem bezeichneten Termin, und zwar mit dem Börsentag, an dem die Überzeichnung eingetreten ist. Eine Überzeichnung (die „**Überzeichnung**“) liegt vor, wenn der Gesamtbetrag (i) der im Wege des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingestellten und an die Walter Ludwig Wertpapierhandels GmbH in ihrer Funktion als Orderbuchmanager übermittelten Zeichnungsangebote und (ii) der im Wege der Privatplatzierung der Emittentin bei der quirin bank AG eingehenden Zeichnungsangebote den Gesamtnennbetrag der angebotenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen übersteigt. Solange keine Überzeichnung vorliegt, werden (i) die im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität eingegangenen Zeichnungsangebote, die einem bestimmten Zeitabschnitt zugerechnet werden, sowie (ii) bei der quirin bank AG im Rahmen der Privatplatzierung im selben Zeitabschnitt zugegangenen Zeichnungsangebote grundsätzlich jeweils vollständig zuteilt.

Sobald eine Überzeichnung vorliegt, erfolgt die Zuteilung der im letzten Zeitabschnitt eingegangenen Zeichnungsangebote nach Abstimmung mit der Emittentin durch die quirin bank AG.

Die Emittentin behält sich das Recht vor, den Angebotszeitraum zu verlängern oder zu verkürzen. Jede Verkürzung oder Verlängerung des Angebotszeitraums sowie weitere Angebotszeiträume oder die vorzeitige Beendigung des Öffentlichen Angebots der Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden auf der Internetseite der Emittentin (www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe) sowie der Internetseite der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) veröffentlicht. Soweit gesetzlich vorgeschrieben wird die Emittentin in diesen Fällen außerdem einen Nachtrag zum Prospekt gemäß § 16 WpPG veröffentlichen.

Die Zuteilung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die über die Zeichnungsfunktionalität gezeichnet oder direkt durch die quirin bank AG platziert wurden, wird in Absprache zwischen der Emittentin und die quirin bank AG festgelegt. Solange keine Überzeichnung vorliegt, werden die der quirin bank AG übermittelten bzw. zugegangenen Zeichnungsangebote dem jeweiligen Börsentag zugerechnet werden, grundsätzlich jeweils vollständig zugeteilt. Sobald eine Überzeichnung vorliegt, werden zunächst die Zeichnungsaufträge, die über die Zeichnungsfunktionalität eingegangen sind, zugeteilt. Etwaige noch verbleibende Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden den qualifizierten Anlegern über die quirin bank AG zugeteilt. Im Übrigen ist die Emittentin zusammen mit der quirin bank AG berechtigt, Zeichnungsangebote zu kürzen oder einzelne Zeichnungen zurückzuweisen. Ansprüche in Bezug auf bereits erbrachte Zeichnungsgebühren und im Zusammenhang mit der Zeichnung entstandene Kosten eines Anlegers richten sich allein nach dem Rechtsverhältnis zwischen dem Anleger und dem Institut, bei dem er sein Zeichnungsangebot abgegeben hat. Anleger, die Zeichnungsangebote über die Zeichnungsfunktionalität abgegeben haben, können bei ihrer Depotbank die Anzahl der ihnen zugeteilten Inhaber-Teilschuldverschreibungen erfragen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden voraussichtlich am 18. Dezember 2012 (der „**Emissionstermin**“) ausgegeben. Die Anzahl der zu emittierenden Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird nach dem Ende des Angebotszeitraums gemäß den erhaltenen Zeichnungsangeboten bestimmt und wird zusammen mit dem Ergebnis des Angebots voraussichtlich am 14. Dezember 2012 im Wege einer Pressemitteilung sowie auf der Internetseite der Emittentin (www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe) und auf der Internetseite der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) veröffentlicht.

6. Öffentliches Angebot und Zeichnung über die Zeichnungsfunktionalität

Eine Zeichnung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist wie folgt möglich:

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden ausschließlich durch die Emittentin öffentlich in der Bundesrepublik Deutschland, dem Großherzogtum Luxemburg und der Republik Österreich angeboten. Anleger, die Zeichnungsangebote für Inhaber-Teilschuldverschreibungen stellen möchten, müssen diese über ihre jeweilige Depotbank während des Angebotszeitraums (wie nachstehend definiert) stellen. Dies setzt voraus, dass die Depotbank (i) als Handelsteilnehmer an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen ist oder über einen an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassenen Handelsteilnehmer Zugang zum Handel hat, (ii) über einen XETRA-Anschluss verfügt und (iii) zur Nutzung der XETRA-Funktionalität auf Grundlage der Nutzungsbedingungen der Frankfurter Wertpapierbörse berechtigt und in der Lage ist (die „**Handelsteilnehmer**“).

Der Handelsteilnehmer stellt für den Anleger auf dessen Aufforderung Zeichnungsangebote über die Zeichnungsfunktionalität (anonymisiert) ein. Die Walter Ludwig Wertpapierschhandel GmbH in ihrer Funktion als Orderbuchmanager sammelt in dem Orderbuch die Kaufangebote der Handelsteilnehmer, sperrt das Orderbuch mindestens einmal täglich während des Angebotszeitraums (der Zeitabschnitt zwischen Beginn des Angebots und der ersten Sperrung bzw. zwischen jeder weiteren Sperrung wird nachfolgend jeweils als ein „**Zeitabschnitt**“ bezeichnet) und nimmt die in dem jeweiligen Zeitabschnitt eingegangenen Kaufangebote entgegen. Kaufangebote, die nach dem Ende eines Zeitabschnitts eingestellt werden, werden jeweils im nächsten Zeitabschnitt berücksichtigt. Der Orderbuchmanager übermittelt die entgegengenommenen Kaufangebote an die quirin bank AG. Durch die Annahme der Kaufangebote durch die quirin bank AG kommt ein Kaufvertrag über die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zustande, der unter der auflösenden Bedingung steht, dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen an dem Begebungstag nicht begeben werden. Erfüllungstag ist der in den Anleihebedingungen genannte Begebungstag, der zugleich Valutatag ist. Anleger in Luxemburg und Österreich, deren Depotbank kein Handelsteilnehmer ist, können über ihre Depotbank einen Handelsteilnehmer (wie vorstehend definiert) beauftragen, der für den Anleger ein Zeichnungsangebot einstellt und nach Annahme durch die quirin bank AG in ihrer Funktion als Lead Manager und Bookrunner (der „**Bookrunner**“) zusammen mit der Depotbank des Anlegers abwickelt.

7. Privatplatzierung und Verkaufsbeschränkungen

7.1. Privatplatzierung und Zeichnung beim Bookrunner

Die Privatplatzierung für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen an qualifizierte Anleger in der Bundesrepublik Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika sowie von Kanada, Australien und Japan wird durch die quirin bank AG als Bookrunner gemäß den anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen durchgeführt.

7.2. Allgemeine Verkaufsbeschränkungen

Die quirin bank AG wird sich im Übernahmevertrag verpflichten, alle einschlägigen Vorschriften in den Ländern, in denen sie Verkaufs- oder andere Maßnahmen im Zusammenhang mit der Emission der Inhaber-Teilschuldverschreibungen durchführt oder in denen sie den Prospekt oder andere die Platzierung betreffende Unterlagen besitzen oder ausgeben wird, einzuhalten. Weder die Emittentin noch die quirin bank AG werden zusichern, dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu irgendeinem Zeitpunkt rechtmäßig unter Beachtung jedweder in einer Rechtsordnung maßgeblichen Registrierung oder unter Einhaltung anderer Voraussetzungen oder aufgrund jedweder möglicher Ausnahmeregelung verkauft werden dürfen; auch wird keine Verantwortung für die Durchführung eines solchen Verkaufs übernommen.

7.3. Europäischer Wirtschaftsraum

In Bezug auf jeden Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraumes, der die Prospektrichtlinie umgesetzt hat (jeder ein „**relevanter Mitgliedsstaat**“), wird die quirin bank AG im Übernahmevertrag zusichern und sich verpflichten, dass mit Wirkung von dem Tag an dem die Richtlinie in diesem Mitgliedsstaat umgesetzt wird (das „**relevante Umsetzungsdatum**“) keine Angebote der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in dem relevanten Mitgliedsstaat gemacht worden sind und auch nicht gemacht werden, ohne vorher einen Prospekt für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu veröffentlichen, der von der zuständigen Behörde in dem relevanten Mitgliedsstaat in Übereinstimmung mit der Prospektrichtlinie genehmigt wurde oder, sofern anwendbar, der Prospekt in einem anderen Mitgliedsstaat veröffentlicht wurde und gemäß Artikel 18 der Richtlinie Anzeige gegenüber der zuständigen Behörde in dem relevanten Mitgliedsstaat gemacht wurde, es sei denn, das Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen an die Öffentlichkeit in dem relevanten Mitgliedsstaat ist seit dem relevanten Umsetzungsdatum erlaubt, weil das Angebot:

- (a) an juristische Personen gerichtet ist, die zugelassen sind oder unter Aufsicht stehen müssen, um auf den Finanzmärkten tätig werden zu können oder, falls sie nicht zugelassen sind und nicht unter Aufsicht stehen müssen, um auf den Finanzmärkten tätig werden zu können, wenn deren einziger Geschäftszweck in der Wertpapieranlage besteht;
- (b) an eine juristische Person gerichtet ist, die zwei oder mehr der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (1) im Durchschnitt mindestens 250 Arbeitnehmer im letzten Geschäftsjahr beschäftigte (2) eine Bilanzsumme von mehr als EUR 43.000.000,- hatte, und (3) einen Jahresumsatz von mehr als EUR 50.000.000,- hat und sich dieser aus ihrem Jahresabschluss oder der Konzernbilanz ergibt;
- (c) an weniger als 100 natürliche oder juristische Personen gerichtet ist (andere als qualifizierte Anleger, wie sie in der Prospektrichtlinie definiert sind), oder
- (d) aus einem anderen Grund nicht der Veröffentlichung eines Prospekts durch die Emittentin nach Artikel 3 der Prospektrichtlinie bedarf, vorausgesetzt, dass ein solches Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen keines Prospektes der Emittentin oder des Bookrunner gemäß Artikel 3 der Prospektrichtlinie oder einer Ergänzung zu einem Prospekt gemäß Artikel 16 der Prospektrichtlinie bedarf.

Der Ausdruck „**Angebot von Inhaber-Teilschuldverschreibungen an die Öffentlichkeit**“ soll im Rahmen dieser Vorschrift als jegliche Kommunikation in jeglicher Form und mit jedem Mittel verstanden werden, bei der ausreichende Informationen über die Bedingungen des Angebotes und über die angebotene Inhaber-Teilschuldverschreibungen mitgeteilt werden, damit der Anleger entscheiden kann, ob er die Inhaber-Teilschuldverschreibungen kauft oder zeichnet, da dieser Ausdruck in jedem

Mitgliedsstaat durch die Umsetzung der Prospektrichtlinie jeweils unterschiedlich umgesetzt worden sein kann; der Ausdruck „**Prospektrichtlinie**“ bezieht sich auf die Richtlinie 2003/71/EG und beinhaltet jede relevante Umsetzungsmaßnahme in jedem relevanten Mitgliedsstaat.

7.4. Großbritannien

Die quirin bank AG hat zugesichert und sich verpflichtet, dass

- (a) die quirin bank AG jegliche Einladung oder Veranlassung zur Aufnahme von Investmentaktivitäten im Sinne des § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 (in der derzeit gültigen Fassung) („**FSMA**“) in Verbindung mit der Begebung oder dem Verkauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen nur unter Umständen, in denen § 21 Absatz 1 FSMA auf die Emittentin keine Anwendung findet, entgegengenommen oder in sonstiger Weise vermittelt hat oder weitergeben oder in sonstiger Weise vermitteln wird bzw. eine solche Weitergabe oder sonstige Art der Vermittlung nicht veranlasst hat oder veranlassen wird; und
- (b) die quirin bank AG bei ihrem Handeln hinsichtlich der Inhaber-Teilschuldverschreibungen in dem, aus dem oder anderweitig das Vereinigte Königreich betreffend alle anwendbaren Bestimmungen des FSMA eingehalten hat und einhalten wird.

7.5. Vereinigte Staaten von Amerika

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind und werden nicht gemäß dem US Securities Act von 1933 (in der jeweils geltenden Fassung, der „**US Securities Act**“) registriert und dürfen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika oder an oder für Rechnung oder zugunsten von U.S. Personen (wie in Regulation S des Securities Act definiert („**Regulation S**“)) weder angeboten noch verkauft werden, es sei denn dies erfolgt gemäß einer Befreiung von den Registrierungspflichten des Securities Act oder in einer Transaktion, die nicht unter den Anwendungsbereich des US Securities Act fällt.

Die quirin bank AG und die Emittentin werden im Übernahmevertrag gewährleisten, dass weder sie noch eine andere Person, die auf ihre Rechnung handelt, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen innerhalb der Vereinigten Staaten angeboten oder verkauft hat noch Inhaber-Teilschuldverschreibungen anbieten oder verkaufen wird, es sei denn, dies geschieht gemäß Regulation S unter dem Securities Act oder einer anderen Ausnahmvorschrift von der Registrierungspflicht. Demgemäß werden die quirin bank AG und die Emittentin gewährleisten und sich verpflichten, dass weder sie noch ein verbundenen Unternehmen („affiliate“ im Sinne von Rule 405 des Securities Act) direkt oder durch eine andere Person, die in ihrem bzw. deren Namen handelt, Maßnahmen ergriffen haben oder ergreifen werden, die gezielte Verkaufsbemühungen („directed selling efforts“ im Sinne von Rule 902(c) der Regulation S unter dem Securities Act) darstellen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden nach Maßgabe der Vorschriften des United States Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(D) („**TEFRA D Regeln**“ oder „**TEFRA D**“) begeben. Die quirin bank AG wird im Übernahmevertrag gewährleisten und sich verpflichten, dass, sowie nicht nach den TEFRA D Regeln erlaubt,

- (a) die quirin bank AG keine Inhaber-Teilschuldverschreibungen angeboten oder verkauft hat und während der Sperrfrist keine Inhaber-Teilschuldverschreibungen an einen US-Bürger oder eine in den Vereinigten Staaten oder U.S. Gebieten befindliche Person verkaufen oder anbieten wird und keine Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die während der Sperrfrist verkauft werden, innerhalb der Vereinigten Staaten oder U.S. Gebieten geliefert hat bzw. liefern wird;
- (b) die quirin bank AG während der Sperrfrist Maßnahmen eingeführt hat und diese während der Sperrfrist beibehalten wird, die dazu dienen, sicher zu stellen, dass ihre Arbeitnehmer oder Beauftragten, die direkt in den Verkaufsprozess der Inhaber-Teilschuldverschreibungen involviert sind, sich bewusst sind, dass die Inhaber-Teilschuldverschreibungen während der Sperrfrist nicht an einen US-Bürger oder eine in den Vereinigten Staaten oder U.S. Gebieten befindliche Person angeboten oder verkauft werden dürfen, es sei denn, dies ist nach den TEFRA D Regeln erlaubt;
- (c) sofern es sich bei ihr um einen US-Bürger handelt, sie die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nur zum Zwecke des Wiederverkaufs im Zusammenhang mit ihrer ursprünglichen Begebung

kauft und dass, sofern sie Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf eigene Rechnung behält, dies nur im Einklang mit den Vorschriften der TEFRA D Regeln 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6) geschieht; und

- (d) im Hinblick auf jedes verbundene Unternehmen, welches während der Sperrfrist solche Inhaber-Teilschuldverschreibungen von ihr zum Zwecke des Angebots oder des Verkaufs erwirbt, sie die Zusicherungen und Verpflichtungen gemäß den Absätzen (a), (b) und (c) für jedes verbundene Unternehmen wiederholt und bestätigt.

Die Begriffe in diesem Absatz haben die ihnen durch den U.S. Internal Revenue Code und den darauf basierenden Vorschriften (inklusive den TEFRA D Regeln) zugemessene Bedeutung.

8. Übernahme, Ausgabebetrag und Lieferung der Anleihe

Gemäß einem voraussichtlich am 28. November 2012 zu schließenden Übernahmevertrag (der „**Übernahmevertrag**“) verpflichtet sich die Emittentin, Inhaber-Teilschuldverschreibungen an die quirin bank AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin auszugeben, und die quirin bank AG verpflichtet sich, vorbehaltlich des Eintritts bestimmter aufschiebender Bedingungen, Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger zu übernehmen und sie den Anlegern, die im Rahmen des Angebots Zeichnungsangebote abgegeben haben und denen Inhaber-Teilschuldverschreibungen zugeteilt wurden, zu verkaufen und abzurechnen.

Der Übernahmevertrag wird vorsehen, dass die quirin bank AG im Falle des Eintritts bestimmter Umstände nach Abschluss des Vertrages berechtigt ist, von dem Übernahmevertrag zurückzutreten. Zu diesen Umständen gehören insbesondere das Nichterreichen eines für die Bestellung der erstrangigen Schiffshypothek erforderlichen Zeichnungsvolumens sowie der Eintritt wesentlich nachteiliger Änderungen in den nationalen oder internationalen wirtschaftlichen, politischen oder finanziellen Rahmenbedingungen, wesentliche Einschränkungen des Börsenhandels oder des Bankgeschäfts, insbesondere an der Frankfurter Wertpapierbörse. Sofern die quirin bank AG vom Übernahmevertrag zurücktritt, wird das Angebot der Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht stattfinden oder, sofern das Angebot zu diesem Zeitpunkt bereits begonnen hat, wird das Angebot aufgehoben. Jegliche Zuteilung an Anleger wird dadurch unwirksam und Anleger haben keinen Anspruch auf die Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen. In diesem Fall erfolgt keine Lieferung von Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch die Zahlstelle an die Anleger.

Die Lieferung und Abrechnung der im Rahmen des Öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität gezeichneten Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird durch die quirin bank AG vorgenommen.

Die Zeichnungsaufträge über die Zeichnungsfunktionalität werden nach der Annahme durch die quirin bank AG, abweichend von der üblichen zweitägigen Valuta für die Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse, mit Valuta zum Begebungstag, d.h. voraussichtlich dem 18. Dezember 2012, ausgeführt. Die quirin bank AG hat sich in diesem Zusammenhang gegenüber der Emittentin verpflichtet, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nach der Zuteilung an die Anleger im Sinne eines Finanzkommissionärs für Rechnung der Emittentin zu übernehmen und an die im Rahmen des Öffentlichen Angebots zeichnenden Anleger entsprechend der Zuteilung zu liefern und gegenüber diesen abzurechnen. Die Lieferung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen erfolgt Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrags für die jeweiligen Inhaber-Teilschuldverschreibungen. Die Zeichner werden über die Depotbanken über die Anzahl der ihnen zugeteilten Inhaber-Teilschuldverschreibungen informiert. Hierbei ist denkbar, dass der Zeichner erst nach Aufnahme des Handels der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse über die zugeteilten Inhaber-Teilschuldverschreibungen informiert wird.

Die Lieferung und Abrechnung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen der Privatplatzierung erfolgt durch die quirin bank AG entsprechend dem Öffentlichen Angebot Zug um Zug gegen Zahlung des Ausgabebetrages, voraussichtlich ebenfalls am 18. Dezember 2012.

Effektive Stücke werden nicht geliefert.

Die quirin bank AG ist verpflichtet, den erhaltenen Ausgabebetrag nach Abzug aller Kosten und Gebühren an die Emittentin entsprechend einem voraussichtlich am 28. November 2012 zwischen der Emittentin und die quirin bank AG zu schließenden Übernahmevertrag weiterzuleiten.

Bei Anlegern in Luxemburg oder Österreich, deren Depotbank über keinen unmittelbaren Zugang zu Clearstream verfügt, erfolgen Lieferung und Abwicklung über die von der Depotbank beauftragte Korrespondenzbank, die über einen solchen Zugang zu Clearstream verfügt.

9. Ausgabepreis, Kosten, Verzinsung und Rendite

Der Ausgabepreis für jede Inhaber-Teilschuldverschreibung beträgt EUR 1.000,00 und entspricht 100 % des Nennbetrags. Die Emittentin wird dem Anleger keine Kosten oder Steuern in Rechnung stellen. Anleger sollten sich über die allgemein im Zusammenhang mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen anfallenden Kosten und Steuern informieren, einschließlich etwaiger Gebühren ihrer Depotbanken im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Halten der Inhaber-Teilschuldverschreibungen.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden vom 18. Dezember 2012 (einschließlich) bis zum 18. Dezember 2017 (ausschließlich) mit einem jährlichen Zinssatz von 6,875 % verzinst. Die Zinsen werden nach der Zinsmethode ACT/ACT (ICMA) berechnet. Die Zinsen sind nachträglich am 18. Dezember eines jeden Jahres zahlbar. Die erste Zinszahlung auf die Inhaber-Teilschuldverschreibungen erfolgt am 18. Dezember 2013. Die jährliche Rendite der Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf Grundlage des Ausgabebetrages von 100% des Nennbetrages und Rückzahlung bei Ende der Laufzeit entspricht der Nominalverzinsung und beträgt 6,875 %. Der letzte Zinslauf der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beginnt am 18. Dezember 2018 und endet am 17. Dezember 2017. Die Rückzahlung des Nominalbetrags zum Nennwert erfolgt am 18. Dezember 2017 durch die Depotbanken an die Anleger, sofern dieses nicht zuvor durch die Emittentin zurückgezahlt oder zurückgekauft wurde.

Die in § 801 Abs. 1 S. 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf fünf Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre vom Ende der betreffenden Vorlegungsfrist an.

10. Rechte aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Der Anleger hat als Gläubiger gegenüber der Emittentin das Recht, Zinszahlungen aus der Anleihe zu fordern. Er hat außerdem das Recht, am Ende der Laufzeit von der Emittentin die Rückzahlung des jeweiligen Anleihebetrags (nominal) zu fordern. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung durch Anleihegläubiger ist nicht möglich. Unter bestimmten Voraussetzungen sind Anleihegläubiger gemäß den Anleihebedingungen berechtigt, die außerordentliche Kündigung der Inhaber-Teilschuldverschreibung zu erklären und die unverzügliche Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu verlangen (hierzu im Einzelnen § 8 der Anleihebedingungen).

11. Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die an der Emission beteiligt sind

Die quirin bank AG steht im Zusammenhang mit dem Angebot und der Börseneinführung der Anleihe in einem vertraglichen Verhältnis mit der Emittentin. Bei erfolgreicher Durchführung des Angebots erhält die quirin bank AG eine Provision für die Platzierung der Anleihe, deren Höhe unter anderem von der Höhe des Gesamtnennbetrages der Inhaber-Teilschuldverschreibungen im Rahmen des Angebots abhängt. Insofern hat die quirin bank AG auch ein wirtschaftliches Interesse an der erfolgreichen Durchführung des Angebots, aus dem sich ein möglicher Interessenkonflikt ergeben kann.

Die Gesellschafter der Emittentin und damit mittelbar auch die Aurelius AG als mittelbarer Mehrheitsgesellschafter haben ein wirtschaftliches Interesse an der Emission, da sie im Falle einer positiven Entwicklung der Emittentin Gewinnausschüttungen erhalten können und möglicherweise eine Wertsteigerung der Geschäftsanteile an der Emittentin erfolgen würde. Die Aurelius AG hat der Reederei Peter Deilmann GmbH unbesicherte Darlehen zur Verfügung gestellt. Die Reederei Peter Deilmann GmbH ihrerseits reichte Darlehen in vergleichbarer Höhe an die Emittentin aus. Mit einem Teil des Nettoemissionserlöses der Anleihe wird die Emittentin Darlehensverbindlichkeiten gegenüber der Reederei Peter Deilmann GmbH tilgen, die ihrerseits die von der Aurelius AG valuierten Darlehen vollständig tilgen wird. Insofern hat die Aurelius AG ein wirtschaftliches Interesse an der erfolgreichen Durchführung der Emission, aus dem sich ein möglicher Interessenkonflikt ergeben kann. Es gibt im

Übrigen keine Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die für die Emission/das Angebot von wesentlicher Bedeutung sind.

12. Übertragbarkeit / Verkauf / Vererbung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Der Gläubiger kann seine Inhaber-Teilschuldverschreibungen auch vor Ablauf der Laufzeit ohne Zustimmung der Emittentin ganz oder teilweise an Dritte übertragen, abtreten, belasten oder vererben. Die Übertragbarkeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist nicht beschränkt. Gemäß den Geschäftsbedingungen der Clearstream Banking AG können die Anleihegläubiger die Inhaber-Teilschuldverschreibungen frei übertragen. Dabei werden jeweils die entsprechenden Miteigentumsrechte an der Globalurkunde auf den Erwerber übertragen.

13. Verbriefung

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind durch eine oder mehrere Globalurkunden ohne Zinsscheine verbrieft. Anleger können die Inhaber-Teilschuldverschreibungen in global verbrieft Form erwerben, Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen unterliegen dem TEFRA D Verfahren der Clearstream Banking AG und werden daher zunächst durch eine oder mehrere vorläufige Globalurkunden verbrieft. Die Globalurkunden und die vorläufigen Globalurkunden werden von der Clearstream Banking AG, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, verwahrt. Aufgrund der Globalverbrieftung ist ein Anspruch auf Ausdruck oder Auslieferung effektiver Inhaber-Teilschuldverschreibungen oder Zinsscheine während der gesamten Laufzeit der Anleihe ausgeschlossen.

14. Einbeziehung in den Börsenhandel

Für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen wird die Einbeziehung in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse, sowie die zeitgleiche Einbeziehung in das Handelssegment Entry Standard für Anleihen voraussichtlich am 28. November 2012 beantragt. Die Aufnahme des Handels mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen erfolgt voraussichtlich am 18. Dezember 2012. Die Emittentin und die quirin bank AG behalten sich vor, bereits vor diesem Termin einen Handel per Erscheinen zu organisieren. Eine Einbeziehung in einen „geregelten Markt“ im Sinne der Richtlinie 2004/39 EG („MiFID“) erfolgt nicht.

15. Rating

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen wurde im November 2012 von der Scope Ratings GmbH, Potsdamer Platz 1, 10785 Berlin, mit dem Rating "A" bewertet. Die Scope Ratings GmbH hat ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland.

Die Scope Ratings GmbH definiert ein Rating der Note "A" wie folgt: überdurchschnittliche Bonität – geringes Ausfallrisiko – vereinzelt Risikoelemente vorhanden, die sich bei Veränderung des wirtschaftlichen Umfeldes negativ auswirken können. Der Ratingbericht ist auf der Internetseite der Emittentin unter www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe veröffentlicht.

Die Scope Ratings GmbH hat der Aufnahme der vorstehenden Angaben über das Rating der Anleihe in der vorstehenden Form und in dem vorstehenden Zusammenhang zugestimmt.

Die Scope Ratings GmbH ist als Rating-Agentur gemäß Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (in der Fassung der Verordnung (EG) Nr. 513/2011, die "**CRA-Verordnung**") registriert. Eine aktuelle Liste der gemäß CRA-Verordnung registrierten Rating-Agenturen kann auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (ESMA) unter <http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs> eingesehen werden.

16. Voraussichtlicher Zeitplan der Emission

Für das öffentliche Angebot ist folgender Zeitplan vorgesehen:

28. November 2012	Billigung des Prospekts durch die CSSF
28. November 2012	Veröffentlichung des gebilligten Prospekts auf der Internetseite der Gesellschaft www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe
05. Dezember 2012	Beginn des öffentlichen Angebots/Privatplatzierung
14. Dezember 2012	Ende der Angebotsfrist über die Zeichnungsfunktionalität
18. Dezember 2012	Beginn der Laufzeit der Anleihe
18. Dezember 2012	Voraussichtliche Einbeziehung der Anleihe zum Handel in den Freiverkehr der an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie Aufnahme in das Handelssegment Entry Standard für Anleihen
17. Dezember 2017	Ende der Laufzeit der Anleihe
18. Dezember 2017	Rückzahlung der Anleihe

Der Prospekt wird voraussichtlich ab dem 28. November 2012 bei der Emittentin zur kostenlosen Ausgabe erhältlich sein. Der Prospekt wird außerdem voraussichtlich ab diesem Zeitpunkt auf der Internetseite der Emittentin unter www.msdeutschland-gmbh.de/anleihe veröffentlicht.

17. Sicherungskonzept der Anleihe

17.1. Sicherung des Rückzahlungsanspruchs und der Zinszahlungsansprüche

Der Anspruch auf Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemäß § 3 Abs. 1 der Anleihebedingungen wird durch die Bestellung einer Schiffshypothek in Höhe von EUR 60 Mio. nebst 18 % Jahreszinsen an dem im Eigentum der Anleiheschuldnerin stehenden Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland", eingetragen beim Amtsgericht Lübeck/Kiel geführten Seeschiffsregister unter Blatt 52593, besichert. Hierbei handelt es sich um eine erstrangige Schiffshypothek in Höhe von EUR 60 Mio., die hinsichtlich des zuletzt zu zahlenden Betrages von EUR 3 Mio. nebst anteiliger Zinsen und Nebenleistungen der sofortigen Zwangsvollstreckung unterworfen sein soll. Die Schiffshypothek wird zugunsten der Anleihegläubiger von einem Treuhänder verwaltet. Der Treuhänder wird im Außenverhältnis Inhaber des dinglichen Sicherungsrechtes, verwaltet dieses im Innenverhältnis jedoch ausschließlich für die Anleihegläubiger. Als Treuhänder wurde die Kanzlei Mayrhofer + Partner Partnerschaftsgesellschaft, Heimeranstraße 35, 80339 München, bestellt (nachfolgend „Treuhänder“). Der Treuhänder ist zur Rückgabe bzw. Mitwirkung bei der Löschung des dinglichen Sicherungsrechtes verpflichtet, wenn die Anleiheschuldnerin ihre Eigentumsrechte an dem vorgenannten Hochsee-Kreuzfahrtschiff an einen Dritten veräußert. In diesem Falle ist die Anleiheschuldnerin gegenüber dem Treuhänder verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass der Veräußerungserlös bis zur Höhe der Rückzahlungsverpflichtung gemäß § 3 Abs. 1 der Anleihebedingungen an den Treuhänder übertragen wird. Sofern der Veräußerungserlös geringer ist als diese Rückzahlungsverpflichtung, ist die Anleiheschuldnerin verpflichtet, in Höhe des Differenzbetrages eine vergleichbare Sicherheit zugunsten der Anleihegläubiger bereit zu stellen und an den Treuhänder zu übertragen. Der Treuhänder ist zur Freigabe des Veräußerungserlöses aus der Veräußerung des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes sowie der benannten und gegebenenfalls bestellten Differenzbesicherung verpflichtet, sofern er im Gegenzug eine vergleichbare Sicherheit erhält.

Diese bestellte Schiffshypothek wird zugunsten der Anleihegläubiger vom Treuhänder verwaltet. Die einzelnen Rechte und Pflichten ergeben sich aus dem nachfolgend unter Ziff. 17.3 beigefügten Treuhandvertrag.

17.2. Mittelverwendungskontrolle

Zur Kontrolle des Netto-Emissionserlöses und dessen Verwendung beauftragt die Anleiheschuldnerin den Treuhänder. Netto-Emissionserlös im Sinne dieser Anleihebedingungen sind sämtliche Erlöse der Anleiheschuldnerin aus der Begebung der Anleihe abzüglich sämtlicher von der Anleiheschuldnerin zu

tragenden Emissionskosten (Betriebs-, Konzeptions- und Verwaltungskosten) bis zu einem Maximalbetrag von 2,6 % des Emissionserlöses.

Der Netto-Emissionserlös darf bis zu einem Betrag von EUR 51 Mio. für die Ablösung sämtlicher Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin gegenüber Dritten verwendet werden. Hierbei sind primär die mit einer Schiffshypothek zu Lasten des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes dinglich besicherten Verbindlichkeiten abzulösen. Mit dem Netto-Emissionserlös soll gewährleistet sein, dass die Bestellung einer erstrangigen Schiffshypothek nach § 11 Abs. 1 dieser Anleihebedingungen sichergestellt wird. Erst nach Eintragung einer wirksamen Vormerkung über die Bestellung der in § 11 Abs. 1 benannten Schiffshypothek darf der noch verbliebene Netto-Emissionserlös für die Tilgung und Ablösung weiterer, nicht dinglich besicherter Verbindlichkeiten verwendet werden mit der Maßgabe, dass der in § 11 Abs.2 der Anleihebedingungen definierte Sicherungsbetrag vor Tilgung von nicht besicherten Verbindlichkeiten auf einem gesonderten Treuhandkonto mit dem in § 11 Abs. 2 beschriebenen Sicherungszweck hinterlegt werden muss.

Netto-Emissionserlöse, welche die Summe der in Abs. 2 geregelten Tilgungs- und Hinterlegungsbeiträge übersteigen, können von der Anleiheschuldnerin im Rahmen der strukturellen Investitionstätigkeit in die "Deutschland" sowie für allgemeine Unternehmensfinanzierungen ohne weitere Prüfung durch den Treuhänder verwendet werden

17.3. Treuhandvertrag

Treuhand- und Mittelverwendungskontrollvertrag

zwischen

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH,

Am Holm 25, 23730 Neustadt in Holstein,
diese vertreten durch deren Geschäftsführer
- nachfolgend auch „**Emittentin**“ genannt -

und

Mayrhofer + Partner

Partnerschaftsgesellschaft,

Heimeranstraße 35, 80339 München
- nachfolgend „**Treuhänder**“ genannt -

Emittentin und Treuhänder werden nachfolgend auch einzeln jeweils als „**Partei**“
oder gemeinsam als „**Parteien**“ bezeichnet -

Vorbemerkung:

1. Die Emittentin wird eine besicherte Anleihe (nachfolgend „**Traumschiff-Anleihe**“ genannt) im Nennbetrag von bis zu EUR 60 Mio. begeben. Grundlage der Traumschiff-Anleihe sind die als **Anlage 1** beigefügten Anleihebedingungen, die wesentlicher Bestandteil dieses Treuhandvertrages sind. Die Ansprüche der jeweiligen Inhaber der Traumschiff-Anleihe (nachfolgend „**Anleihegläubiger**“ genannt) auf Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemäß § 3 der Anleihebedingungen sowie auf Zahlung von Zinsen gemäß § 2 der Anleihebedingungen werden durch Bestellung einer erstrangigen Schiffshypothek zu Lasten des MS Deutschland, BRZ 22.400, Deutsche Flagge, Baujahr 1996 (nachfolgend „**Deutschland**“ genannt), einzutragen im Schiffsregister des Amtsgericht Lübeck unter Blatt-Nr. 52593 besichert.
2. Die Emittentin tritt zur Sicherung der Zahlungsansprüche der Anleihegläubiger sämtliche Ansprüche gegen Dritte aus einem möglichen Untergang oder einer Havarie der Deutschland, insbesondere Versicherungs- oder Schadensersatzansprüche zugunsten der Anleihegläubiger an den Treuhänder ab. Die Sicherungsabtretungen sind den Drittschuldnern gegenüber offenzulegen.
3. Die in Ziff. 1. und 2. genannten Sicherungsrechte (nachfolgend „**Sicherheiten**“ oder „**Sicherungsrechte**“ genannt) werden im Außenverhältnis zugunsten des Treuhänders mit der Maßgabe bestellt oder übernommen, dass der Treuhänder diese Sicherungsrechte im Innenverhältnis ausschließlich zugunsten der Anleihegläubiger verwaltet. Die Anleihegläubiger bilden im Innenverhältnis eine Bruchteilsgemeinschaft bezüglich dieser Sicherungen.
4. Gegenstand des Treuhandvertrages ist auch die sog. Mittelverwendungskontrolle zur Überwachung und Freigabe bestimmter Verfügungen der Emittentin über den Emissionserlös.
5. Gegenstand des Treuhandvertrages ist auch die Überwachung der Werthaltigkeit der Sicherheiten.

Dies vorausgeschickt, vereinbaren die Parteien Folgendes:

§ 1

Aufgaben des Treuhänders

1. Der Treuhänder führt seine Tätigkeiten auf der Grundlage dieses Vertrages aus. Der Treuhänder wird insbesondere von der Emittentin ermächtigt, die Rechte aus dem Treuhandvertrag im eigenen Namen mit der gleichen Sorgfalt wie ein ordentlicher Kaufmann und unter Beachtung all seiner berufsrechtlichen Verpflichtungen auszuüben.

2. Der Treuhänder hat den Emissionserlös als Treuhandvermögen getrennt von seinem sonstigen Vermögen zu halten und zu verwalten. Gleiches gilt für sämtliche Geldbeträge, welche der Treuhänder im Rahmen der Verwaltung der Sicherheiten vereinnahmt. Zu diesem Zwecke hat der Treuhänder ein gesondertes Treuhandkonto zu errichten, welches ausdrücklich mit dem Vermerk „Treuhandkonto MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH" gekennzeichnet ist.
3. Die Sicherheiten werden im Außenverhältnis zugunsten des Treuhänders mit der Maßgabe bestellt oder übertragen, dass der Treuhänder die Sicherheiten im Innenverhältnis auf Grundlage dieses Treuhandvertrages ausschließlich treuhänderisch für Rechnung der Anleihegläubiger hält.
4. Aufgabe des Treuhänders ist es, die Sicherheiten unter Mitwirkung der Emittentin zu bestellen oder zu übernehmen, nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages im Interesse der Anleihegläubiger zu halten, zu verwalten, sowie, falls die Voraussetzungen hierfür vorliegen, die Sicherheiten freizugeben oder zu verwerten.
5. Der Treuhänder ist befugt, unter Beachtung der Vorgaben dieses Vertrages uneingeschränkt über die Sicherheiten zu verfügen.
6. Die Sicherheiten werden zwischen den Parteien auf der Grundlage dieses Vertrages bestellt oder übertragen. Sicherungszweck ist stets die Besicherung der Zahlungsansprüche der Anleihegläubiger.
7. Das Treuhandverhältnis wird durch die Zeichnung der Anleihe seitens jedes einzelnen Anleihegläubigers und durch die Unterfertigung dieses Treuhandvertrages durch die Emittentin und den Treuhänder zugunsten jedes einzelnen Anleihegläubigers begründet.
8. Jedem Anleihegläubiger stehen die Rechte aus diesem Treuhandvertrag nach Maßgabe der in diesem Vertrag getroffenen Bestimmungen gegen den Treuhänder aus eigenem Recht zu. Ein eigenes Forderungsrecht der jeweiligen Anleihegläubiger besteht unabhängig davon, ob die Zeichnung der Anleihe vor oder nach Abschluss dieses Treuhandvertrages erfolgte.

§ 2

Bestellung von dinglichen Sicherheiten

Die Emittentin ist verpflichtet, zum Zwecke der Besicherung der Zahlungsansprüche der Anleihegläubiger auf Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemäß § 3 der Anleihebedingungen sowie auf Zahlung von Zinsen gemäß § 2 der Anleihebedingungen auf die zum Vermögen der Emittentin gehörende „Deutschland“ eine erstrangige Schiffshypothek zugunsten des Treuhänders zu bestellen. Zum Zwecke der ordnungsgemäßen Sicherheitenbestellung erklärt die Emittentin, dem Treuhänder rechtzeitig eine formgerechte Bewilligungserklärung zur Eintragung der Schiffshypothek zu Lasten der „Deutschland“ (nachfolgend **„Bewilligungserklärung“** genannt) zur Verfügung zu stellen oder anderweitig dafür Sorge zu tragen, dass diese Schiffshypothek zugunsten des Treuhänders erst-rangig zur Eintragung kommt.

§ 3

Sicherungsabtretung

Die Emittentin tritt hiermit an den dies annehmenden Treuhänder zur Sicherung der Ansprüche der Anleihegläubiger sämtliche Ansprüche gegen Dritte, insbesondere gegen Georg Duncker GmbH & Co. KG, Hamburg, aus einem möglichen Untergang oder einer Havarie der „Deutschland“, insbesondere Versicherungs- oder Schadensersatzansprüche an den Treuhänder ab. Die Emittentin legt die Sicherungsabtretungen den Drittschuldnern gegenüber offen. Diese Abtretung ist aufschiebend bedingt durch die vollständige Ablösung der bisherigen Hypothekargläubiger gemäß § 4 Ziffer 2 dieses Vertrags.

§ 4

Mittelverwendungskontrolle/Ablösung und Bestellung von Sicherheiten

1. Die durch die Anleihegläubiger auf die gezeichneten Inhaber-Teilschuldverschreibungen geleisteten Zahlungen werden seitens der Anleihegläubiger zunächst auf das im Zeichnungsschein angegebene Konto bei der quirin bank AG oder bei einer gemäß den Anleihebedingungen bestellten Zahlstelle (nachfolgend „**Zahlstelle**“ genannt) eingezahlt. Die Emittentin weist die quirin bank AG unwiderruflich an, die eingehenden Zahlungen (nachfolgend „**Brutto-Emissionserlös**“) abzüglich der durch die Emittentin nachgewiesenen Emissionskosten bis zu einem Betrag von EUR 1.560.000,- (nachfolgend „**Emissionskosten**“) auf das vom Treuhänder eingerichtete Treuhandkonto weiterzuleiten bzw. der Zahlstelle eine verbindliche Weisung in diesem Sinne zu erteilen. Der Treuhänder ist verpflichtet, hinsichtlich sämtlicher auf dem Treuhandkonto eingehender Zahlungen die Mittelverwendungskontrolle nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen durchzuführen und die entsprechenden Guthaben auf dem Treuhandkonto nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen zu verwalten.
2. Sobald auf dem Treuhandkonto ein Betrag in der Höhe eingegangen und verfügbar ist, der dem Betrag der für die vollständige Erfüllung der zugunsten der Darlehensgläubiger (nachfolgend „**Hypothekargläubiger**“ genannt) durch die Schiffshypotheken besicherten und zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Darlehensverbindlichkeiten samt bestehender Nebenforderungen (der für die Ablösung der erstrangigen Hypothek samt aller Nebeneinträge zu leistende Betrag nachfolgend „**Ablösebetrag I**“ und der für die Ablösung der zweitrangigen Hypothek samt aller Nebeneinträge zu leistende Betrag nachfolgend „**Ablösebetrag II**“ genannt wird; Ablösebetrag I und Ablösebetrag II zusammen der „**Ablösebetrag**“) notwendigen Gelder entspricht, hat der Treuhänder den Ablösebetrag an die Hypothekargläubiger oder einen von diesen benannten Empfangsbevollmächtigten oder einen von den Hypothekengläubigern noch zu benennenden Treuhänder unter der Maßgabe auszusahlen, dass zu diesem Zeitpunkt sämtliche für die Löschung und Austragung der zugunsten der Hypothekargläubiger eingetragenen Schiffshypotheken erforderlichen Löschungsbewilligungen oder löschungsfähigen Quittungen (nachfolgend „**Löschungsbewilligung(en)**“ genannt) diesem von den Hypothekengläubigern benannten Treuhänder in der gebotenen Form vorliegen und dieser die Löschungsbewilligungen Zug um Zug gegen Weiterleitung des Ablösebetrages an die Hypothekengläubiger beim Seeschiffsregister zum Zwecke der Löschung einreichen kann.
3. Wenn bis zum 19. Dezember 2012 die im vorstehenden Absatz genannten Löschungsbewilligungen entweder nicht formgerecht oder lediglich teilweise vorliegen, so dass eine vollständige Austragung und Löschung der erstrangigen Schiffshypotheken und Hypothekargläubiger und eine uneingeschränkt erstrangige Sicherung der Anleihegläubiger nicht bewirkt werden kann, so wird der Treuhänder angewiesen nach einer entsprechend den Anleihebedingungen in Ziff. 8 ausgesprochenen Kündigung der Anleihe, die auf dem Treuhandkonto befindlichen Geldbeträge vollständig und ohne Abzüge auf Anforderung der Zahlstelle an diese zurück zu überweisen.
4. Wenn bis zum 19. Dezember 2012 die im Absatz 2 genannten Löschungsbewilligungen vollumfänglich vorliegen und sichergestellt ist, dass die Schiffshypothek erstrangig für den Treuhänder zur Eintragung kommt, wird der Treuhänder angewiesen, den Emissionserlös an die Emittentin auszusahlen.
5. Es ist Aufgabe des Treuhänders, vor Auszahlung der Gelder die vorgenannten Voraussetzungen zu prüfen.

§ 5

Überprüfung der Werthaltigkeit der Sicherheit

1. Der Treuhänder ist verpflichtet, jeweils zum Ende eines jeden Geschäftsjahres der Emittentin, erstmals zum 31. Dezember 2013 den Verkehrswert der „Deutschland“ und damit die Werthaltigkeit der Schiffshypothek auf Kosten der Emittentin überprüfen zu lassen (nachfolgend **„Jahresgutachten“**). Das Jahresgutachten ist durch einen öffentlich bestellten und vereidigten Sachverständigen für Schiffswertschätzungen oder einen gleichwertig qualifizierten Sachverständigen (nachfolgend **„Gutachter“**) zu erstellen. Das Verhältnis des Brutto-Emissionserlöses zu dem im Jahresgutachten festgestellten Verkehrswert (nachfolgend **„Verkehrswert“**; das Verhältnis von Brutto-Emissionserlös zum Gesamtbetrag der an den Treuhänder übertragenen Sicherheiten – nachfolgend **„Sicherheitenwert“** - nachfolgend **„Loan-to-Value-Quote“** oder **„LTV“**) darf maximal 90 % betragen (nachfolgend **„Maximal-LTV“**). Wenn die Emittentin also die Anleihe zu 100 % platziert hat und der Emissionserlös folglich EUR 60 Mio. ist, beträgt die Loan-to-Value-Quote zum Beginn der Laufzeit der Anleihe auf Grundlage des in Ziffer IX des Prospektes genannten Verkehrswertes der "Deutschland" (bei einem Wechselkurs von 1,30 USD = 1 EUR) 78%. Soweit die "Deutschland" die einzige auf den Treuhänder übertragene Sicherheit darstellt, muss der im Jahresgutachten festgestellte Verkehrswert der "Deutschland" zur Unterschreitung des Maximal-LTV mindestens EUR 66,67 Mio. sein. Das Jahresgutachten hat bis zum 28. Februar des Folgejahres vorzuliegen und darf nicht älter als 6 Monate sein.
2. Liegt die sich aus dem Jahresgutachten zu errechnende Loan-to-Value-Quote über dem Maximal-LTV, muss der Treuhänder wie folgt vorgehen:
 - a) Der Treuhänder hat zunächst die Emittentin aufzufordern, innerhalb von 6 Monaten nach Vorlage des Jahresgutachtens anderweitige Sicherheiten (z.B. Sicherungsabtretung werthaltiger Forderungen) zu dem Wert an den Treuhänder zu übertragen, dass der Maximal-LTV nicht überschritten wird. Der Wert der jeweils auf den Treuhänder übertragenen anderweitigen Sicherheiten ist von einem Wirtschaftsprüfer auf Kosten der Emittentin zu bestätigen.
 - b) Lehnt die Emittentin diese Aufforderung zur Gewährung von anderweitigen Sicherheiten ganz oder teilweise ab, und bleibt demgemäß der Maximal-LTV weiter überschritten, hat der Treuhänder auf Kosten der Emittentin unverzüglich eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zu beauftragen, ein Sanierungsgutachten der Emittentin nach dem Standard IDW S6 zu erstellen (nachfolgend **„IDW-Gutachten“**). Das IDW-Gutachten muss spätestens 6 Monate nach Vorlage des Jahresgutachtens vorliegen. Aus dem IDW-Gutachten muss sich ergeben, dass die Emittentin zum Stichtag 31. Dezember dieses Jahres auch weiterhin in der Lage ist, ihren Verpflichtungen aus der Anleihe nachzukommen. Das zum 31. Dezember dieses Jahres erforderliche Jahresgutachten entfällt.
 - c) Sollte das IDW-Gutachten nicht zu diesem Ergebnis kommen bzw. nicht bis zum 30. September des Jahres vorliegen, in welchem die aus dem Jahresgutachten zu errechnende Loan-to-Value Quote den Maximal-LTV überschritten hat, hat der Treuhänder die Anleihe zu kündigen.

§ 6

Freigabe von Sicherheiten am Ende der Laufzeit der Anleihe

1. Der Treuhänder ist am Ende der Laufzeit der Traumschiff-Anleihe bzw. bei einer vorzeitigen Beendigung der Anleihe Zug um Zug gegen den schriftlichen Nachweis der Emittentin, dass die Anleihegläubigeransprüche befriedigt wurden, zur Freigabe bzw. Rückabwicklung der Sicherheiten verpflichtet. Dies umfasst die Löschung der Schiffshypothek samt gegebenenfalls bestehender Nachträge sowie die Rückabtretung der sicherungshalber abgetretenen Ansprüche gegen Dritte aus einem möglichen Untergang oder einer Havarie der „Deutschland“, insbesondere Versicherungs- oder Schadensersatzansprüche Zahlungsansprüche.
2. Für den Fall, dass die Emittentin beabsichtigt, die Anleihegläubigeransprüche ganz oder teilweise aus Fremdmitteln zu befriedigen und dem Fremdmittelgeber hierzu Sicherheiten zu gewähren sind, wird der Treuhänder auf gesonderte Weisung der Emittentin hin die entsprechen-

den Sicherheiten Zug um Zug gegen vollständige Auszahlung der Anleihegläubigeransprüche zugunsten der Anleihegläubiger herausgeben bzw. abtreten.

§ 7

Verwertung der Sicherheiten

1. Für den Fall, dass die Emittentin – gleich aus welchem Grund - Anleihegläubigeransprüche bei Fälligkeit nicht vertragsgemäß erfüllen kann, ist der Treuhänder verpflichtet, für Rechnung der Anleihegläubiger Maßnahmen zur Verwertung der Sicherheiten einzuleiten (nachstehend „**Verwertungsmaßnahmen**“).
2. Der Treuhänder wird die Emittentin vor Einleitung von Verwertungsmaßnahmen – unter Ankündigung der konkret beabsichtigten Verwertungsmaßnahmen – eine angemessene Frist von mindestens vier Wochen zur Befriedigung der fälligen Anleihegläubigeransprüche (Zinszahlungs- oder Rückzahlungsansprüche) setzen. Die Fristsetzung ist entbehrlich, wenn die Emittentin die Erfüllung der beabsichtigten Ansprüche endgültig ablehnt bzw. mitteilt, nicht leisten zu können, sowie für den Fall, dass Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin gestellt wurde.
3. Die Verwertung der Schiffshypothek erfolgt auf Kosten der Emittentin nach den gesetzlichen Regelungen.
4. Im Falle der Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin wird der Treuhänder gegenüber dem Insolvenzverwalter bezüglich der von ihm verwalteten Sicherheiten seine Rechte aus der jeweils anwendbaren Insolvenzordnung geltend machen.
5. Sämtliche Erlöse aus der Verwertung von Sicherheiten sind auf dem vom Treuhänder eingerichteten Treuhandkonto zu hinterlegen. Nach Abschluss der Verwertung wird der Treuhänder – nach Abzug der durch die Verwertung entstandenen Kosten und seiner Vergütung – den Verwertungserlös an die Anleihegläubiger im Verhältnis ihrer nominellen Beteiligung am Emissionserlös der Anleihe auskehren.

§ 8

Rechte des Treuhänders und der Gläubiger

1. Der Treuhänder ist gegenüber der Emittentin berechtigt, jederzeit nach vorheriger Ankündigung die Unterlagen der Emittentin einzusehen, die die Traumschiff-Anleihe sowie die von ihm verwalteten Sicherheiten betreffen, soweit dies für die Erfüllung seiner Verpflichtungen aus diesem Vertrag sowie zur Wahrung der Rechte der Anleihegläubiger nach seinem freien Ermessen notwendig ist. Auf Verlangen des Treuhänders hat die Emittentin auf ihre Kosten außerdem Abschriften der vorgenannten Unterlagen zur Verfügung zu stellen.
2. Die Emittentin ist verpflichtet, den Treuhänder unverzüglich über solche Umstände und Tatsachen zu informieren, die Auswirkungen auf die Erfüllung der Pflichten des Treuhänders aus diesem Treuhandvertrag, die Erfüllung der Verpflichtungen der Emittentin aus der Anleihe oder die vom Treuhänder verwalteten Sicherheiten haben können.
3. Der Treuhänder ist nicht verpflichtet, den Anleihegläubigern Einsicht in die Unterlagen zu gestatten.

§ 9

Vergütung

1. Der Treuhänder erhält für seine Tätigkeit als Treuhänder eine einmalige pauschale Vergütung in Höhe von EUR 12.000,-- zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer, die mit Abschluss dieses Vertrages fällig ist. Des Weiteren erhält der Treuhänder eine monatliche Vergütung in Höhe von EUR 1.500,-- zuzüglich Umsatzsteuer. Die monatliche Vergütung ist zu jedem Quartalsende zur Zahlung fällig. Sollte der Treuhänder gemäß § 5 Ziffer 2 (Weitere Sicherheitenüberprüfung) tätig werden müssen, erhält der Treuhänder eine pauschale Vergütung in Höhe von EUR 5.000,-- zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer. Spesen und Auslagen, die im Zusammenhang mit der Erfüllung seiner Verpflichtungen aus diesem Vertrag anfallen, werden dem Treuhänder von der Emittentin gegen Nachweis gesondert erstattet.

2. Sollte es zur Verwertung von Sicherheiten kommen, erhält der Treuhänder für diese Verwertungsmaßnahme ein weiteres Honorar nach den Bestimmungen des Rechtsanwaltsvergütungsgesetzes zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer. Der Treuhänder ist berechtigt, dieses Honorar von dem Verwertungserlös vor Verteilung an die Anleihegläubiger in Abzug zu bringen.

§ 10 Haftung

1. Der Treuhänder haftet nicht für Verbindlichkeiten, welche die Emittentin gegenüber den Anleihegläubigern oder sonstigen Dritten eingeht bzw. eingegangen ist.
2. Die Haftung des Treuhänders wegen der Verletzung von Vertragspflichten ist gegenüber der Emittentin und den Anleihegläubigern auf den Höchstbetrag von EUR 5 Mio. beschränkt. Hiervon unberührt bleibt die Haftung wegen der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit, wenn der Treuhänder oder ein Erfüllungsgehilfe die Pflichtverletzung zu vertreten hat sowie auf Ersatz sonstiger Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung des Treuhänders oder seines Erfüllungsgehilfen beruhen.
3. Der Treuhänder stellt auf eigene Kosten sicher, dass seine Haftung nach diesem Vertrag bis zu dem in § 10 Abs. 2 genannten Höchstbetrag für die Laufzeit dieses Vertrages von seiner Vermögensschadens-Haftpflichtversicherung abgedeckt ist.

§ 11 Laufzeit und Kündigung

1. Dieser Vertrag tritt mit Unterzeichnung durch beide Vertragsparteien in Kraft.
2. Dieser Vertrag endet
 - mit vollständiger Befriedung aller Anleihegläubigeransprüche und Freigabe der Sicherheiten;
 - mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin und der vollständigen Verwertung der Sicherheiten nebst Erlösauskehr;
 - mit vollständiger Verwertung der Sicherheiten außerhalb eines Insolvenzverfahrens nebst Erlösauskehr.
3. Während der Laufzeit kann dieser Vertrag von beiden Parteien mit einer Frist von sechs Monaten zum Jahresende gekündigt werden. Im Falle einer vorzeitigen Beendigung dieses Vertrages hat die Emittentin sicherzustellen, dass mit Ausscheiden des Treuhänders ein geeigneter Nachfolger in diesem Vertrag mit sämtlichen Rechten und Pflichten eintritt. Die Emittentin hat die Anleihegläubiger unverzüglich über den Wechsel des Treuhänders gemäß § 10 der Anleihebedingungen zu informieren. Der Treuhänder ist verpflichtet, bei der Übertragung der Sicherheiten auf den neuen Treuhänder mitzuwirken. Die Kosten für die Übertragung der Sicherheiten auf den neuen Treuhänder trägt die Emittentin. Vergütungen nach § 9 Abs. 1 Satz 1 dieses Vertrages sind vom Treuhänder im Falle der vorzeitigen Beendigung nicht zurück zu gewähren.

§ 12 Sicherung der Anleihegläubiger

1. Dieser Treuhandvertrag steht unter der auflösenden Bedingung, dass über das Vermögen des Treuhänders ein Insolvenzverfahren eröffnet oder die Eröffnung mangels Masse abgewiesen wird.
2. Mit Eintritt der auflösenden Bedingungen wird der Treuhänder in der gesetzlich vorgeschriebenen Form auf alle ihm eingeräumten Befugnisse und Vollmachten verzichten und die für die Übertragung der Sicherheiten erforderlichen Erklärungen abgeben. Die Kosten hierfür trägt die Emittentin.

§ 13
Schlussbestimmungen

1. Mündliche Nebenabreden für diesen Vertrag bestehen nicht. Änderungen und Ergänzungen dieses Vertrages bedürfen der Schriftform. Dies gilt auch für das Schriftformerfordernis.
2. Sollten einzelne Bestimmungen dieses Vertrages unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, so soll dies die Gültigkeit des Vertrages im Übrigen nicht berühren. Die Parteien verpflichten sich, die unwirksame oder undurchführbare Bestimmung durch eine solche zu ersetzen, die dem wirtschaftlichen Ergebnis des von den Parteien gewollten möglichst nahe kommt. Sollte der Vertrag eine Regelungslücke aufweisen, insbesondere einen offensichtlich regelungsbedürftigen Punkt nicht regeln, so werden die Parteien die Lücke durch eine wirksame Bestimmung ausfüllen, deren wirtschaftliches Ergebnis dem entspricht, was die Parteien vereinbart hätten, wenn sie die Lückenhaftigkeit erkannt hätten.
3. Gerichtsstand für Streitigkeiten im Zusammenhang mit diesem Vertrag ist Kempten.
4. Die Emittentin und der Treuhänder sind berechtigt, diesen Vertrag einvernehmlich zu ändern, soweit keine wesentlichen Rechte der Anleihegläubiger betroffen sind.

Neustadt, den _____

München, den _____

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH

Mayrhofer + Partner

18. Anleihebedingungen

Anleihebedingungen
6,875 %-Anleihe 2012/2017
der
MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH
Neustadt in Holstein

ISIN DE000A1RE7V0 – WKN A1RE7V

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher und englischer Sprache abgefasst. Der deutsche Wortlaut ist rechtsverbindlich. Die englische Übersetzung dient nur der Information.

§ 1 Nennbetrag, Stückelung, Verbriefung, Übertragung, Zeichnung, Rückerwerb

1. Die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH (nachstehend „**Anleiheschuldnerin**“) begibt eine Anleihe in Form einer Inhaber-Teilschuldverschreibung (nachstehend auch „**Anleihe**“) mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 60 Mio. (in Worten: EURO sechzig Millionen) zu den nachfolgenden Bedingungen. Die Anleihe ist eingeteilt in bis zu 60.000 auf den Inhaber lautende und untereinander gleichberechtigte Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von je EUR 1.000,- (nachstehend auch „**Inhaber-Teilschuldverschreibungen**“).
2. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden von der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, (nachstehend auch „**Clearstream**“) unter Nutzung des TEFRA D Verfahrens der Clearstream ausgegeben und verwahrt.
- a) Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind anfänglich durch eine oder mehrere vorläufige Globalurkunden (die „**vorläufige Globalurkunden**“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die vorläufigen Globalurkunden werden gegen Inhaber-Teilschuldverschreibungen in den festgelegten Stückelungen, die durch eine oder mehrere Dauerglobalurkunden (die „**Dauerglobalurkunden**“) und zusammen mit der vorläufigen Globalurkunde jeweils eine „**Globalurkunde**“) ohne Zinsscheine verbrieft sind, ausgetauscht.
- b) Die vorläufigen Globalurkunden werden an einem Tag gegen die Dauerglobalurkunden ausgetauscht, der nicht weniger als 40 Tage nach dem Tag der jeweiligen Ausgabe liegt. Ein solcher Austausch darf nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftlichen Eigentümer der durch die vorläufigen Globalurkunden verbrieften Inhaber-Teilschuldverschreibungen keine U.S.-Personen

Convenience Translation

§ 1 Nominal Amount, Denomination, Securitization, Assignment, Subscription, Buy-back

1. MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH (hereinafter "**Issuer**") issues a bond in the form of a partial bearer bond (hereinafter also "**Bond**") with a total nominal amount of up to EUR 60m (in words: euros sixty million) subject to the following conditions. The Bond is divided into up to 60,000 partial bearer notes ranking pari passu among themselves with a nominal amount of each EUR 1,000 (hereinafter also "**Notes**").
2. The Notes are issued and kept in custody by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, (hereinafter also "**Clearstream**") by use of the TEFRA D procedure of Clearstream.
- a) The Notes will initially be securitized by one or more temporary global notes (the "**Temporary Global Notes**") without interest coupons. The Temporary Global Notes will be replaced by Notes in the envisaged denomination securitized in one or more permanent global notes (the "**Permanent Global Notes**") and together with the Temporary Global Notes each a "**Global Note**") without interest coupons.
- b) The Temporary Global Notes will be replaced by the Permanent Global Notes on a day no later than 40 days of the respective issuance. Such replacement may only take place after presentation of a confirmation proving that the beneficial owner(s) of the Notes securitized by the Temporary Global Notes is/are not (a) U.S. person(s) (exempt from certain financial institutions or persons holding Notes through such financial insti-

sind (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen über solche Finanzinstitute halten), jeweils im Einklang mit den Regeln und Verfahren des Systems der Clearstream. Zahlungen auf Forderungen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die durch vorläufige Globalurkunden verbrieft sind, erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist für jede solche Zahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der jeweiligen Ausgabe der durch die vorläufigen Globalurkunden verbrieften Inhaber-Teilschuldverschreibungen eingeht, wird als ein Ersuchen behandelt werden, diese vorläufigen Globalurkunden gemäß dieses Absatzes auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für die vorläufigen Globalurkunden geliefert werden, dürfen nur außerhalb der Vereinigten Staaten entsprechend lit c) geliefert werden.

- c) Für die Zwecke dieser Anleihebedingungen bezeichnet „Vereinigte Staaten“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, der U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).
3. Die Globalurkunden werden handschriftlich durch rechtsgültige Unterschriften der Anleiheschuldnerin unterzeichnet. Ein Recht auf Ausgabe von Einzelurkunden oder Zinsscheinen besteht nicht.
4. Den Anleihegläubigern stehen Miteigentumsanteile an den Globalurkunden zu, die gemäß den Regelungen und Bestimmungen der Clearstream Banking AG übertragbar sind.
5. Die Anleiheschuldnerin ist berechtigt, Inhaber-Teilschuldverschreibungen (auch über beauftragte Dritte) am Markt oder in sonstiger Weise zu erwerben oder zu veräußern. Zurückerworbene Inhaber-Teilschuldverschreibungen können entwertet, gehalten oder wieder veräußert werden.

§ 2 Verzinsung

1. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen werden vom Beginn der Laufzeit gemäß § 3 Abs. 1 der **Anleihebedingungen** (einschließlich) an bis zum 17. Dezember 2017 (einschließlich) bezogen auf ihren Nennbetrag mit 6,875 % pro Jahr (Nominalzins) verzinst. Der erste Zinslauf beginnt am 18. Dezember 2012.
2. Die Zinsen sind jährlich nachträglich jeweils am 18. Dezember zur Zahlung fällig (der „**Zinszahlungstag**“). Die erste Zinszahlung ist am 18. Dezember 2013 fällig. Fällt ein Zinszahlungstag auf

tutions), in each case in accordance with the rules and operational procedures of Clearstream's system. Payments on receivables resulting from the Notes securitized by Temporary Global Notes will only be made after presentation of such confirmation. A separate confirmation will be required for each payment. Each confirmation received on or after the 40th day after the respective issuance of the Notes securitized in Temporary Global Notes will be considered as request to replace these Temporary Global Notes according to this paragraph. Securities delivered in exchange of the Temporary Global Notes may only be delivered outside the United States according to lit c).

- c) For purposes of these Terms and Conditions, the term "United States" implies the United States of America (including its federal states and the District of Columbia) as well as its territories (including Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).
3. The Global Notes will be executed by way of valid handwritten signature of the Issuer. The right to claim the issuance of single Notes or interest coupons does not exist.
4. The noteholders will receive co-ownership in the Global Notes which may be transferred according to the rules and regulations of Clearstream Banking AG.
5. The Issuer is entitled to purchase or sell Notes (also via third parties retained to do so) on the market or through other means. Notes which have been bought back may be invalidated, held or re-sold.

§ 2 Interest

1. The Notes will bear interest from the beginning of the term according to § 3 para. 1 of the **Terms and Conditions** (including) through December 17, 2017 (including) in the amount of 6,875 % p.a. based on their nominal amount (nominal interest). The first interest run will start on December 18, 2012.
2. Interest is due for payment annually in arrears each on December 18 of the respective year (the "**Interest Payment Date**"). The first interest payment is due on December 18, 2013. In case

einen Tag, der kein Bankarbeitstag ist, so ist Zinszahlungstag der nächstfolgende Bankarbeitstag.

3. Sind Zinsen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen (ein „**Zinsberechnungszeitraum**“), so werden diese taggenau, d. h. nach der Methode „Act./Act.“ (der sog. **ICMA-Methode**), berechnet. Dabei wird die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum durch die tatsächliche Anzahl von Tagen im jeweiligen Zinsjahr geteilt.
4. Bankarbeitstag im Sinne dieser Anleihebedingungen ist jeder Tag (außer Samstag und Sonntag), an dem die Clearstream Banking AG und die Geschäftsbanken in Frankfurt Zahlungen abwickeln.

§ 3 Laufzeit, Fälligkeit, Rückzahlung

1. Die Laufzeit der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beginnt am 18. Dezember 2012 und endet mit Ablauf des 17. Dezember 2017. Die Anleiheschuldnerin verpflichtet sich, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen am 18. Dezember 2017 (der „**Fälligkeitstag**“) zum Nennbetrag zurückzuzahlen, soweit die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückbezahlt oder angekauft und entwertet wurden.
2. Soweit die Anleiheschuldnerin die Inhaber-Teilschuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag zurückzahlt, werden diese ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) mit dem Zinssatz gemäß § 2 der Anleihebedingungen verzinst. Weitergehende Ansprüche der Anleihegläubiger, insbesondere Ansprüche auf einen Verzugsschaden sind ausgeschlossen.

§ 4 Zahlstelle, Zahlungen

1. Die Anleiheschuldnerin ist verpflichtet, während der gesamten Laufzeit der Anleihe mindestens eine Zahlstelle zu benennen, die ihren Sitz in Deutschland hat (nachfolgend auch „**Zahlstelle**“). Anfängliche Zahlstelle ist die quirin bank AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin. Die Hauptzahlstelle behält sich das Recht vor, jederzeit die bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.
2. Die Anleiheschuldnerin behält sich das Recht vor, jederzeit die Benennung der Zahlstelle zu verändern oder zu beenden und Nachfolger bzw. zusätzliche Zahlstellen zu benennen. Den Anleihegläubigern werden Änderungen in Bezug auf die Zahlstelle und deren angegebene Geschäftsstelle umgehend gemäß § 10 bekanntgemacht.

an Interest Payment Date is not a bank working day, the Interest Payment Date shall be the following bank working day.

3. In case interest accrues for less than one year (an „**Interest Accrual Period**“), the interest will be calculated on a daily basis, i.e. according to the „Act./Act.“ method (the **so-called ICMA method**). The actual number of days during this Interest Accrual Period shall be divided by the actual days of the respective interest year.
4. Bank working day within the meaning of these Terms and Conditions shall be each day (but Saturday and Sunday) on which Clearstream Banking AG and commercial banks in Frankfurt process payments.

§ 3 Term, Maturity, Redemption

1. The term of the Notes is from December 18, 2012 until the end of December 17, 2017. The Issuer is obliged to redeem the nominal amount of the Notes on December 18, 2017 (the „**Redemption Date**“) as far as the Notes have not been repaid or purchased and invalidated in whole or in part prior to the Redemption Date.
2. As far as the Issuer does not redeem the Notes on the Redemption Date, the Notes will bear interest according to § 2 of the Terms and Conditions beginning on the Redemption Date (including) until the date of actual redemption (excluding). The noteholders are not entitled to claim further damages, in particular with regard to damages for delay.

§ 4 Paying Agent, Payments

1. The Issuer is obliged, during the entire term of the Bond, to appoint at least one paying agent with its seat in Germany (hereinafter also „**Paying Agent**“). quirin bank AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin, shall be the initial Paying Agent. The principle Paying Agent reserves the right to replace the designated office by another designated office in the same city at any time.
2. The Issuer reserves the right to amend or terminate the appointment of the Paying Agent and to appoint successors respectively additional paying agents at any time. Any amendments with regard to the Paying Agent and its indicated office will immediately be notified to the noteholders according to § 10. The Issuer shall al-

Die Anleiheschuldnerin wird dafür sorgen, dass stets eine Zahlstelle ernannt ist, welche, solange die Schuldverschreibungen im Handelssegment Entry Standard für Anleihen des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse notiert sind, eine Zahlstelle ist, bei der es sich um ein Kredit- oder Finanzinstitut handelt, das Zahlungen bezüglich der Schuldverschreibungen in Deutschland abwickeln kann.

3. Die Zahlstelle und jede etwaige weitere Zahlstelle handeln ausschließlich als Beauftragte der Emittentin und übernehmen keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Schuldverschreibungsgläubigern; es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und den Schuldverschreibungsgläubigern begründet.

§ 5 Börsennotierung

Es ist beabsichtigt, die Anleihe in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Handelssegment Entry Standard für Anleihen) einzubeziehen. Die Börsenzulassung der Anleihe an einem geregelten Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) ist zum heutigen Zeitpunkt nicht geplant.

§ 6 Rang

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen samt Zinszahlungen begründen unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und dinglich besicherte Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin, die untereinander und mit allen anderen nicht nachrangigen und nicht dinglich besicherten Verpflichtungen in gleichem Rang stehen, sofern diese nicht kraft Gesetzes Vorrang haben.

§ 7 Steuern

1. Alle Zahlungen, insbesondere Kapitalrückzahlungen und Zahlungen von Zinsen, erfolgen unter Abzug und Einbehaltung von Steuern, Abgaben und sonstigen Gebühren, soweit die Anleiheschuldnerin oder die Zahlstelle zum Abzug und/oder zur Einbehaltung gesetzlich verpflichtet ist. Weder die Anleiheschuldnerin noch die Zahlstelle sind verpflichtet, den Anleihegläubigern zusätzliche Beträge als Ausgleich für auf diese Weise abgezogene oder einbehaltene Beträge zu zahlen.
2. Soweit die Anleiheschuldnerin oder die Zahlstelle nicht gesetzlich zum Abzug und/oder zur Einbehaltung von Steuern, Abgaben oder sonstigen Gebühren verpflichtet ist, trifft sie keinerlei Verpflichtung im Hinblick auf abgabenrechtliche Verpflichtungen der Anleihegläubiger.

ways procure the appointment of a Paying Agent being a financial or credit institution entitled to process payments in respect of the Notes in Germany as long as the Notes are listed in the trading segment Entry Standard for bonds of the regulated unofficial market of the Frankfurt stock exchange.

3. The Paying Agent and each potential other paying agent shall only act as agent of the Issuer and shall not assume any obligation towards the noteholders; there will be no mandate or trust relationship between them and the noteholders.

§ 5 Listing

It is envisaged to list the Bond on the regulated unofficial market of the Frankfurt stock exchange (trading segment Entry Standard for bonds). The listing of the Bond on a regulated market within the meaning of the directive 2004/39/EG (MiFID) is not envisaged as of today.

§ 6 Rang

The Notes including the interest payments constitute direct, unconditional and unsubordinated liabilities of the Issuer secured by property which, among each other and towards all other unsubordinated liabilities not secured by property, rank *pari passu*, as long as those do not have priority by operation of law.

§ 7 Taxes

1. All payments, in particular capital redemptions and interest payments, are made less withheld taxes, charges and other fees as far as the Issuer or the Paying Agent are obliged to such deduction and/or withholding. Neither the Issuer nor the Paying Agent are obliged to pay additional amounts to the noteholders as compensation for any amounts thus deducted or withheld.
2. As far as the Issuer or the Paying Agent are not obliged to deduct or withhold any taxes, charges or other fees by law, they shall not assume any obligation as to the fiscal obligations of the noteholders.

§ 8 Kündigungsrechte (Covenants)

1. Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind für die Anleihegläubiger nicht vorzeitig ordentlich kündbar.
2. Jeder Anleihegläubiger ist berechtigt, seine sämtlichen Forderungen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen durch außerordentliche Kündigung mit sofortiger Wirkung fällig zu stellen und Rückzahlungen zum Nennbetrag einschließlich bis zum Kündigungszeitpunkt aufgelaufener Zinsen zu verlangen, wenn:
 - a) die Anleiheschuldnerin
 - Verpflichtungen aus dieser Anleihe oder
 - Zahlungsverpflichtungen aus anderen Finanzverbindlichkeiten („**Finanzverbindlichkeiten**“ bezeichnet (i) Verpflichtungen aus der Aufnahme von Darlehen, (ii) Verpflichtungen unter Schuldverschreibungen, (iii) die Hauptverpflichtung aus Akzept-, Wechseldiskont- und ähnlichen Krediten und (iv) Verpflichtungen unter Finanzierungsleasing und Sale und Leaseback Vereinbarungen sowie Factoring Vereinbarungen) in Höhe von mindestens EUR 5 Mio. (oder ein entsprechender Wert in einer anderen Währung) (so genannter „cross-default“) innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag nicht erfüllt;
 - b) die Anleiheschuldnerin allgemein ihre Zahlungen einstellt oder ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt;
 - c) gegen die Anleiheschuldnerin ein Insolvenzverfahren gerichtlich eröffnet wird, das nicht innerhalb von 60 Tagen nach dessen Eröffnung aufgehoben oder ausgesetzt wird, oder die Anleiheschuldnerin selbst ein solches Verfahren beantragt oder ihre Zahlungen einstellt oder einen generellen Vergleich mit der Gesamtheit ihrer Gläubiger anbietet oder durchführt;
 - d) die Anleiheschuldnerin in Liquidation tritt, es sei denn, dass eine solche Liquidation im Zusammenhang mit einer Verschmelzung, Konsolidierung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft vorgenommen wird und diese Gesellschaft anstelle der Anleiheschuldnerin alle Verpflichtungen aus diesen Anleihebedingungen übernimmt.
3. Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechtes weggefallen ist oder geheilt wurde.
4. Eine Kündigung ist vom Anleihegläubiger schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber der Zahlstelle zu erklären und persönlich

§ 8 Termination Rights (Covenants)

1. The Notes may not be terminated by the noteholders by way of notice of termination prior to maturity.
2. Each noteholder is entitled to declare due all of its claims resulting from the Notes by way of extraordinary termination with immediate effect and to demand redemption at nominal amount including interest accrued until the termination date, if:
 - a) the Issuer does not fulfill, within 30 days after the respective Redemption Date,
 - Obligations resulting from this Bond, or
 - Payment obligations resulting from other financial liabilities ("**Financial Liabilities**" means (i) liabilities resulting from loans (ii) liabilities under debt certificates, (iii) main liabilities from acceptance credits, bills discounted and similar credits, and (iv) liabilities under financial leasing and sale and lease back agreements as well as factoring agreements) in the minimum amount of EUR 5m (or the equivalent amount of another currency) (so-called „cross-default“);
 - b) the Issuer generally ceases its payments or announces its illiquidity;
 - c) insolvency proceedings over the estate of the Issuer are opened by court which are neither cancelled nor suspended within 60 days after the opening, or the Issuer applies for such proceedings on its own or ceases its payments or offers or executes a general settlement with its creditors as a whole;
 - d) the Issuer enters into a liquidation process, unless such liquidation is made in connection with a merger, consolidation or other form of combination with another entity and such entity assumes all obligations resulting from these Terms and Conditions in lieu of the Issuer.
3. The termination right ceases in case the reason for termination discontinues or is remedied prior to the exercise of the termination right.
4. A noteholder has to make its termination notice in written form in German or English to the Paying Agent and in person or by registered mail to

oder per Einschreiben an deren bezeichnete Geschäftsstelle zur Weiterleitung an die Anleihe-schuldnerin zu übermitteln. Der Kündigung muss ein nach deutschem Recht wirksamer Eigentums-nachweis (z. B. aktueller Depotauszug) in deut-scher Sprache beigelegt sein.

5. Der Treuhänder hat gemäß § 4 Ziffer 3 des Treu-hand- und Mittelverwendungskontrollvertrags das Recht, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu kündigen, wenn dem Treuhänder nicht bis zum 15. Dezember 2012 die zur Sicherheit vorgesehe-nen Löschungsbewilligungen vorliegen. Außer-dem hat der Treuhänder gemäß § 5 Ziffer 2 d) des Treuhand- und Mittelverwendungskontrollvertrags das Recht, die Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu kündigen, wenn die Sicherheiten gemäß § 5 Ziffer 2 des Treuhand- und Mittelverwendungs-kontrollvertrags nicht mehr werthaltig sind. Die Überprüfung ist in § 5 Ziffer 2 der Treuhand- und Mittelverwendungskontrollvertrags wie folgt gere-gelt:

„1. Der Treuhänder ist verpflichtet, jeweils zum Ende eines jeden Geschäftsjahres der Emittentin, erstmals zum 31.12.2013, den Verkehrswert der „Deutschland“ und damit die Werthaltigkeit der Schiffshypothek auf Kosten der Emittentin über-prüfen zu lassen (nachfolgend **„Jahresgutach-ten“**). Das Jahresgutachten ist durch einen öffent-lich bestellten und vereidigten Sachverständigen für Schiffswertschätzungen oder einen gleichwer-tig qualifizierten Sachverständigen (nachfolgend **„Gutachter“**) zu erstellen. Das Verhältnis des Bruttoemissionserlöses zu dem im Jahresgutach-ten festgestellten Verkehrswert (nachfolgend **„Verkehrswert“**; das Verhältnis von Bruttoemissi-onserlös zum Gesamtbetrag der an den Treuhän-der übertragenen Sicherheiten – nachfolgend **„Sicherheitenwert“** – nachfolgend **„Loan-to-Value-Quote“** oder **„LTV“**) darf maximal 90 % betragen (nachfolgend **„Maximal-LTV“**).

Wenn die Emittentin also die Anleihe zu 100 % platziert hat und der Emissionserlös folglich EUR 60 Mio. ist, beträgt die Loan-to-Value-Quote zum Beginn der Laufzeit der Anleihe auf Grundlage des in Ziffer IX. dieses Prospektes genannten Verkehrswertes der „Deutschland“ (bei einem Wechselkurs von 1,30 USD = 1 EUR) 78%. So-weit die „Deutschland“ die einzige auf den Treu-händer übertragene Sicherheit darstellt, muss der im Jahresgutachten festgestellte Verkehrswert der „Deutschland“ zur Unterschreitung des Maximal-LTV mindestens EUR 66,67 Mio. sein. Das Jah-resgutachten hat bis zum 28. Februar des Folge-jahres vorzuliegen und darf nicht älter als 6 Mona-te sein.

the Paying Agent's designated office in order to have the termination forwarded to the Issuer. The termination must be accompanied by a proof of ownership valid under German law (e.g. a current excerpt of the securities account) made in the German language.

5. The Trustee is entitled, according to Sec. 4 number 3 of the trustee and disposition of funds agreement, to terminate the Notes, if the Trustee has not been provided with the authorities for cancellation designated for security purposes until December 15, 2012. In addition, the Trustee is entitled, according to Sec. 5 number 2 d) of the trustee and disposition of funds agreement, to terminate the Notes, if the security according to Sec. 5 number 2 of the trustee and disposition of funds agreement has impaired. The impair-ment test is governed by Sec. 5 number 2 of the trustee and disposition of funds agreement as follows:

„1.1. The Trustee is obliged to have the Market Value of „Deutschland“ and, thus, the recovera-bility of the ship mortgage examined, at the ex-pense of the Issuer, to the end of each business year of the Issuer, for the first time as of Decem-ber 31, 2013 (hereinafter **„Annual Expert Opin-ion“**). The Annual Expert Opinion must be pre-pared by a public appointed and sworn expert for estimates of evaluating vessels or by an equiva-lently qualified expert (hereinafter **„Expert“**). The ratio between the gross proceeds (i.e. the gross amount raised by the issuance) and the market value assessed in the Annual Expert Opinion (hereinafter **„Market Value“**; the ratio between the gross proceeds and the overall amount of security transferred to the Trustee – hereinafter **„Security Value“** – hereinafter **„Loan-to-Value-Ratio“** or **„LTV“**) may only add up to a maximum of 90 % (hereinafter **„Maximum LTV“**).

In case the Issuer has placed 100 % of the Bond and the gross proceeds, thus, amount to EUR 60m, the Loan-to-Value-Ratio amounts to 78 % at the beginning of the term of the Bond, based on the Market Value of „Deutschland“ mentioned in Section IX. of this prospectus (at an exchange rate of USD 1.30 = EUR 1). As far as the „Deutschland“ constitutes the only securi-ty transferred to the Trustee, the Market Value assessed in the Annual Expert Opinion must amount to at least EUR 66,67m in order to fall short of the Maximum LTV. The Annual Expert Opinion has to be prepared until February 28 of the following year, and its preparation may not date back more than six months.

- | | |
|---|---|
| <p>2. Liegt die sich aus dem Jahresgutachten zu errechnende Loan-to-Value-Quote über dem Maximal-LTV, muss der Treuhänder wie folgt vorgehen:</p> <p>a) Der Treuhänder hat zunächst die Emittentin aufzufordern, innerhalb von 6 Monaten nach Vorlage des Jahresgutachtens anderweitige Sicherheiten (z.B. Sicherungsabtretung werthaltiger Forderungen) zu dem Wert an den Treuhänder zu übertragen, dass der Maximal-LTV nicht überschritten wird. Der Wert der jeweils auf den Treuhänder übertragenen anderweitigen Sicherheiten ist von einem Wirtschaftsprüfer auf Kosten der Emittentin zu bestätigen.</p> <p>b) Lehnt die Emittentin diese Aufforderung zur Gewährung von anderweitigen Sicherheiten ganz oder teilweise ab, und bleibt demgemäß der Maximal-LTV weiter überschritten, hat der Treuhänder auf Kosten der Emittentin unverzüglich eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zu beauftragen, ein Sanierungsgutachten der Emittentin nach dem Standard IDW S6 zu erstellen (nachfolgend „IDW-Gutachten“). Das IDW-Gutachten muss spätestens 6 Monate nach Vorlage des Jahresgutachtens vorliegen. Aus dem IDW-Gutachten muss sich ergeben, dass die Emittentin zum Stichtag 31. Dezember dieses Jahres auch weiterhin in der Lage ist, ihren Verpflichtungen aus der Anleihe nachzukommen. Das zum 31. Dezember dieses Jahres erforderliche Jahresgutachten entfällt.</p> <p>c) Sollte das IDW-Gutachten nicht zu diesem Ergebnis kommen bzw. nicht bis zum 30. September des Jahres vorliegen, in welchem die aus dem Jahresgutachten zu errechnende Loan-to-Value Quote den Maximal-LTV überschritten hat, hat der Treuhänder die Anleihe zu kündigen."</p> | <p>2. In case the Loan-to-Value-Ratio calculated on the basis of the Annual Expert Opinion exceeds the Maximum LTV, the Trustee is obliged to act as follows:</p> <p>a) First, the Trustee is obliged to demand the transfer of other security to the Trustee from the Issuer within six months from the presentation of the Annual Expert Opinion (e.g. assignment of recoverable receivables for security). The transfer has to be effected at such value that the Maximum LTV is not exceeded. The value of the respective other security transferred to the Trustee must be confirmed by a certified public accountant at the sole expense of the Issuer.</p> <p>b) In case the Issuer rejects such request to grant further security in whole or in part and, thus, the Maximum LTV continues to be exceeded, the Trustee must immediately retain an audit company to prepare a financial restructuring opinion of the Issuer according to Standard IDW S6 (hereinafter "IDW Opinion") at the sole expense of the Issuer. The IDW Opinion must be presented no later than six months after presentation of the Annual Expert Opinion. The IDW Opinion has to show that the Issuer continues to be in the position to fulfill its obligations resulting from the Bond on December 31 of this year. The Annual Expert Opinion as of December 31 of this year shall be omitted.</p> <p>c) In case the IDW Opinion will not come to such conclusion respectively not be presented until September 30 of the year in which the Loan-to-Value-Ratio calculated on the basis of the Annual Expert Opinion exceeded the Maximum LTV, the Trustee is obliged to terminate the Bond."</p> |
|---|---|

Die Kündigung ist vom Treuhänder schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber der Zahlstelle zu erklären und persönlich oder per Einschreiben an deren bezeichnete Geschäftsstelle zur Weiterleitung an die Anleiheschuldnerin zu übermitteln. Die Anleiheschuldnerin muss die Kündigung unverzüglich nach § 10 bekanntmachen.

The Trustee's termination must be in written form in German or English to the Paying Agent and in person or by registered mail to the Paying Agent's designated office in order to have the termination forwarded to the Issuer. The Issuer has to announce such termination immediately according to § 10.

§ 9 Ausgabe weiterer Anleihen

§ 9 Issuance of further Notes

- | | |
|--|--|
| <p>1. Die Anleiheschuldnerin behält sich vor, jederzeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger, frühestens jedoch ab dem Jahr 2015, weitere Inhaber-Teilschuldverschreibungen mit gleicher oder anderer Ausstattung in der Weise zu begeben, dass sie mit den Inhaber-Teilschuldverschreibungen zusammengefasst werden, eine einheitliche Anleihe mit ihnen bilden und ihren Gesamtnennbetrag erhöhen, sofern dadurch nicht das Verhältnis von Bruttoemissionserlös zu Sicherheitenwert den Maximal-LTV überschreitet. Der Begriff „Inhaber-</p> | <p>1. The Issuer reserves the right to issue further notes with same or different settings without the consent of the noteholders at any time but in no event prior to the year 2015. These further notes must be issued in a manner that they will be consolidated with the Notes, constitute integrative notes with them and increase the total nominal amount provided that the ratio of gross proceeds and Security Value does not exceed the Maximum LTV. In this case, the term "Notes" also includes the additional notes issued.</p> |
|--|--|

Teilschuldverschreibungen“ umfasst im Falle einer solchen Erhöhung auch die zusätzlich begebenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen.

2. Die Anleiheschuldnerin ist ohne Einschränkungen durch die diesen Bedingungen unterliegende Anleihe berechtigt, ab dem Jahre 2015 weitere Schuldverschreibungen (einschließlich solcher, die mit Options- oder Wandlungsrechten ausgestattet sind) oder andere Schuldtitel sowie Finanzprodukte zu begeben.

§ 10 Bekanntmachungen

1. Bekanntmachungen der Anleiheschuldnerin erfolgen ausschließlich im Bundesanzeiger und auf der Internetseite der Emittentin, soweit gesetzlich nicht etwas anderes bestimmt ist.
2. Einer besonderen Benachrichtigung der einzelnen Anleihegläubiger bedarf es nicht. Sofern die Anleihegläubiger der Anleiheschuldnerin namentlich bekannt sind, darf die Anleiheschuldnerin statt einer Veröffentlichung im Bundesanzeiger Erklärungen und Bekanntmachungen per eingeschriebenen Brief an die Anleihegläubiger richten.

§ 11 Besicherung der Anleihe

1. Der Anspruch auf Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen gemäß § 3 Abs. 1 der Anleihebedingungen wird durch die Bestellung einer Schiffshypothek in Höhe von EUR 60 Mio. nebst 18 % Jahreszinsen an dem im Eigentum der Anleiheschuldnerin stehenden "Deutschland", eingetragen beim Amtsgericht Lübeck/Kiel geführten Seeschiffsregister unter Blatt 52593, besichert. Hierbei handelt es sich um eine erstrangige Schiffshypothek, die hinsichtlich des zuletzt zu zahlenden Betrages von EUR 6 Mio. nebst anteiliger Zinsen und Nebenleistungen der sofortigen Zwangsvollstreckung unterworfen sein soll. Die Schiffshypothek wird zugunsten der Anleihegläubiger von einem Treuhänder verwaltet. Der Treuhänder wird im Außenverhältnis Inhaber des dinglichen Sicherungsrechtes, verwaltet dieses im Innenverhältnis jedoch ausschließlich für die Anleihegläubiger. Als Treuhänder wurde Mayrhofer + Partner, Rechtsanwälte/Steuerberater, Partnerschaftsgesellschaft, Heimeranstr. 35, 80339 München, bestellt (nachfolgend „Treuhänder“). Der Treuhänder ist zur Rückgabe bzw. Mitwirkung bei der Löschung des dinglichen Sicherungsrechtes verpflichtet, wenn die Anleiheschuldnerin ihre Eigentumsrechte an dem vorgenannten Hochsee-Kreuzfahrtschiff an einen Dritten veräußert. In diesem Falle ist die Anleiheschuldnerin gegenüber dem Treuhänder verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass der Veräußerungserlös bis zur Höhe der Rückzahlungsverpflichtung gemäß § 3 Abs. 1 der Anleihebedingungen an den Treuhänder übertragen wird. Sofern der Veräußerungserlös gerin-

The Issuer is, without restriction from the Bond subject to these Terms and Conditions, entitled to issue further bonds (including bonds providing for option or convertible rights) or other debt instruments as well as financial products beginning in the year 2015.

§ 10 Notices

1. Any notices of the Issuer may only be made in the German Federal Gazette (Bundesanzeiger) and on the website of the Issuer unless otherwise provided for by law.
2. No specific notification of the individual noteholder is required. In case the names of the noteholders are known to the Issuer, the Issuer may address declarations and notices to the noteholders by registered mail instead of an announcement in the Bundesanzeiger.

§ 11 Security for the Bond

1. The claim for redemption of the Notes according to § 3 para. 1 of the Terms and Conditions is secured by creation of a ship mortgage of „Deutschland“, owned by the Issuer and registered with the sea ship register of the local court of Lübeck/Kiel under sheet 52593, in the amount of EUR 60m along with 18 % annual interest. It is a first ranking ship mortgage which should be subject to immediate compulsory enforcement as regards the last payable amount of EUR 6m along with pro-rata interest and ancillary services. The ship mortgage will be administered by the Trustee (as defined below) for the benefit of the noteholders. Vis-à-vis external relationships, the Trustee will become owner of the security in rem but will, as regards the internal relationships, administer the security exclusively for the benefit of the noteholders. Mayrhofer + Partner, Rechtsanwälte/Steuerberater, Partnerschaftsgesellschaft, Heimeranstr. 35, 80339 Munich, has been appointed as trustee (hereinafter „Trustee“). The Trustee is obliged to return the security in rem respectively to assist in the deletion of such security in case the Issuer disposes of its title to the aforementioned high-sea cruiser to a third party. In this case, the Issuer is obliged towards the Trustee to procure that the proceeds of such disposal are transferred to the Trustee up to the amount of the redemption obligation according to § 3 para. 1 of the Terms and Conditions. In case such proceeds fall short of such redemption obligation, the Issuer is obliged to provide and transfer a comparable security for

ger ist als diese Rückzahlungsverpflichtung, ist die Anleiheschuldnerin verpflichtet, in Höhe des Differenzbetrages eine vergleichbare Sicherheit zugunsten der Anleihegläubiger bereit zu stellen und an den Treuhänder zu übertragen. Der Treuhänder ist zur Freigabe des Veräußerungserlöses aus der Veräußerung des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes sowie der benannten und gegebenenfalls bestellten Differenzbesicherung verpflichtet, sofern er im Gegenzug eine vergleichbare Sicherheit erhält.

Zur Absicherung der Zinszahlungsverpflichtungen der Emittentin hinsichtlich der ersten beiden Zinszahlungstage am 18. Dezember 2013 und am 18. Dezember 2014 wird die mittelbare Mehrheitsgesellschafterin der Emittentin, die Aurelius AG, der Emittentin eine Kreditlinie maximal in Höhe der jeweiligen Zinszahlungsverpflichtung zur Verfügung stellen, welche von der Emittentin für den Fall abgerufen werden kann, dass diese Verpflichtung den Anleihegläubigern gegenüber nicht aus dem eigenen operativen Ergebnis geleistet werden kann.

§ 12 Treuhänder

1. Die Anleiheschuldnerin hat nach Maßgabe eines gesondert abgeschlossenen Treuhandvertrages einen Treuhänder bestellt, dessen Aufgabe es ist, die in § 11 der Anleihebedingungen genannten Verpflichtungen wahrzunehmen, die Sicherheiten im Interesse der Anleihegläubiger zu verwalten sowie, falls die Voraussetzungen hierfür vorliegen, freizugeben oder zu verwerten. Außerdem hat der Treuhänder die Aufgabe, den Wert der Sicherheit zu kontrollieren. Sollte das Treuhandverhältnis vorzeitig beendet werden, ist die Anleiheschuldnerin berechtigt und verpflichtet, einen neuen Treuhänder zu bestellen.
2. Die schuldrechtlichen und dinglichen Sicherungsrechte werden von der Anleiheschuldnerin bestellt. Der Treuhänder wird im Außenverhältnis Inhaber der schuldrechtlichen und dinglichen Sicherungsrechte, verwaltet diese im Innenverhältnis jedoch ausschließlich für die Anleihegläubiger.
3. Jeder Anleihegläubiger stimmt dem Abschluss des Treuhandvertrages mit Zeichnung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zu und erkennt diesen als für sich verbindlich an. Jedem Anleihegläubiger stehen die Rechte gegen den Treuhänder aus dem Treuhandvertrag aus eigenem Recht zu (§ 328 BGB, Vertrag zugunsten Dritter).
4. Die Einzelheiten der Aufgaben des Treuhänders und die Einzelheiten der Rechtsbeziehungen zwischen der Anleiheschuldnerin und dem Treuhänder richten sich alleine nach dem zwischen der Anleiheschuldnerin und dem Treuhänder abgeschlossenen Treuhandvertrag. Die Anleihe-

the benefit of the noteholders to the Trustee. The Trustee is obliged to release the proceeds resulting from the disposal of the high-sea cruiser as well as the named and, as the case may be, created security of the difference provided that the Trustee receives a comparable security in return.

In order to secure the interest payment obligation as regards the first two Interest Payment Dates on December 18, 2013 respectively December 18, 2014 the indirect majority shareholder of the Issuer, Aurelius AG, will provide to the Issuer a credit line in the maximum amount of the respective interest payment obligation which may be drawn in case the Issuer is not able to fulfill its obligation towards the noteholders out of its operating profit.

§ 12 Trustee

1. The Issuer has appointed the Trustee according to a trustee agreement separately entered into. The Trustee's duty is to perform the obligations mentioned in § 11 of the Terms and Conditions, to administer the security for the benefit of the noteholders and, in case the conditions are met, to release and realize the security. In addition, the Trustee has to examine the value of the security. In case of an early termination of the trustee agreement, the Issuer is entitled and obliged to appoint a new trustee.
2. The security in personam and in rem is provided by the Issuer. Vis-à-vis external relationships, the Trustee will become the owner of the security in personam and in rem but will, as regards the internal relationships, administer the security exclusively for the benefit of the noteholders.
3. Each noteholder agrees to the conclusion of a trustee agreement by subscription to the Notes and accepts the trustee agreement as binding for him/her. Each noteholder shall be entitled to claim the rights against the Trustee as if he/she was a party to the trustee agreement (Sec. 328 of the German Civil Code, agreement for the benefit of third parties).
4. The details of the Trustee's duties and the details of the relationships between the Issuer and the Trustee are only based by the trustee agreement entered into by and between the Issuer and the Trustee. The Issuer and the Trustee are entitled to mutually amend the trustee

schuldnerin und der Treuhänder sind berechtigt, den Treuhandvertrag einvernehmlich zu ändern, sofern keine wesentlichen Rechte der Anleihegläubiger nach diesen Anleihebedingungen betroffen sind.

§ 13 Mittelverwendungskontrolle

1. Zur Kontrolle des Netto-Emissionserlöses und dessen Verwendung beauftragt die Anleihe-schuldnerin den Treuhänder. Netto-Emissionserlös im Sinne dieser Anleihebedingungen sind sämtliche Erlöse der Anleiheschuldnerin aus der Begebung der Anleihe abzüglich sämtlicher von der Anleiheschuldnerin zu tragenden Emissionskosten (Betriebs-, Konzeptions- und Verwaltungskosten) bis zu einem Maximalbetrag von 2,6 % des Emissionserlöses.
2. Der Netto-Emissionserlös darf für die Ablösung sämtlicher Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin gegenüber Dritten verwendet werden. Hierbei sind primär die mit einer Schiffshypothek zu Lasten des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes dinglich besicherten Verbindlichkeiten abzulösen. Mit dem Netto-Emissionserlös soll gewährleistet sein, dass die Bestellung einer erstrangigen Schiffshypothek nach § 11 Abs. 1 dieser Anleihebedingungen sichergestellt wird. Erst nach Eintragung einer wirksamen Vormerkung über die Bestellung der in § 11 Abs. 1 benannten Schiffshypothek darf der noch verbliebene Netto-Emissionserlös für die Tilgung und Ablösung weiterer, nicht dinglich gesicherter Verbindlichkeiten verwendet werden mit der Maßgabe, dass der in § 11 Abs. 2 der Anleihebedingungen definierte Sicherungsbetrag vor Tilgung von nicht besicherten Verbindlichkeiten auf einem gesonderten Treuhandkonto mit dem in § 11 Abs. 2 beschriebenen Sicherungszweck hinterlegt werden muss.
3. Netto-Emissionserlöse, welche die Summe der in Abs. 2 geregelten Tilgungs- und Hinterlegungsbeträge übersteigen, können von der Anleihe-schuldnerin im Rahmen der betrieblichen notwendigen Investitionstätigkeit ohne weitere Prüfung durch den Treuhänder verwendet werden.

§ 14 Vorlegungsfrist, Verjährung

Die in § 801 Abs. 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Inhaber-Teilschuldverschreibungen auf fünf Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der Vorlegungsfrist an.

agreement as far as no material rights of the noteholders according to these Terms and Conditions are concerned.

§ 13 Examination of the Disposition of Funds

1. The Issuer retains the Trustee for examination of the net proceeds resulting from the issuance and their disposition. Net proceeds within the meaning of these Terms and Conditions shall be all proceeds of the Issuer resulting from the issuance of the Bond less all costs for the issuance that have to be borne by the Issuer (operational, conceptual and administrative costs) up to a maximum amount of 2.6 % of the gross proceeds.
2. The net proceeds may be used to meet any liabilities of the Issuer towards third parties. In this regard, the liabilities secured in rem by a ship mortgage of the high-sea cruiser shall predominantly be redeemed. The net proceeds shall ensure the creation of a first ranking ship mortgage according to § 11 para. 1 of these Terms and Conditions. The net proceeds remaining may only be used to redeem and meet other liabilities not secured in rem after the registration of a valid priority notice regarding the creation of the ship mortgage mentioned in § 11 para. 1, provided that the amount of security defined in § 11 para. 2 of the Terms and Conditions must be deposited on a separate trust account respecting the security purposes as described in § 11 para. 2 prior to the redemption of unsecured liabilities.
3. Net proceeds exceeding the sum of redemption and deposit amounts governed by para. 2 may be used by the Issuer without further examination by the Trustee within the limits of such investment activity as required at operational level.

§ 14 Presentation Period, Time Limitation

The presentation period defined in § 801 para. 1 sentence 1 of the German Civil Code shall be reduced to five years as regards the Notes. The limitation period for claims resulting from the Notes presented for payment within the presentation period amounts to two years beginning on the end of the presentation period.

§ 15 Anleihegläubigerversammlung

1. Die Anleihegläubigerversammlung wird von der Anleiheschuldnerin oder dem gemeinsamen Vertreter der Anleihegläubiger einberufen. Sie ist einzuberufen, wenn Anleihegläubiger, deren Teilschuldverschreibungen zusammen 5 % der ausstehenden Teilschuldverschreibungen erreichen, dies schriftlich mit der Begründung verlangen, sie wollten einen gemeinsamen Vertreter bestellen oder abberufen, sie wollten nach § 5 Abs. 5 Satz 2 SchVG über das Entfallen der Wirkung der Kündigung beschließen oder sie hätten ein sonstiges besonderes Interesse an der Einberufung.
2. Die Anleihegläubigerversammlung wird von der Anleiheschuldnerin spätestens einen Monat vor dem Tag der Versammlung durch Bekanntmachung gemäß § 10 dieser Anleihebedingungen einberufen. Die Versammlung findet am Sitz der Anleiheschuldnerin oder am Sitz einer deutschen Wertpapierbörse statt.
Die Einberufung muss Zeit und Ort der Versammlung sowie die Bedingungen angeben, von denen die Teilnahme an der Versammlung und die Ausübung des Stimmrechts abhängen. Die beschlossenen Änderungen sind bekannt zu machen.
3. Beschlüsse der Anleihegläubigerversammlung sind durch notarielle Niederschriften in entsprechender Anwendung des § 130 Abs. 2 bis 4 AktG zu beurkunden.
4. Soweit in den Anleihebedingungen nichts anderes geregelt ist, gelten für das Verfahren und die Beschlussfassung in der Anleihegläubigerversammlung die gesetzlichen Vorschriften des SchVG.

§ 16 Mehrheitsbeschlüsse der Anleihegläubiger

1. Beschlüsse der Anleihegläubigerversammlung gemäß § 5 SchVG werden auf der Anleihegläubigerversammlung mit einfacher Mehrheit gefasst.
2. Die Anleihegläubiger können mit einer Mehrheit von 75 % der teilnehmenden Stimmrechte insbesondere folgenden Maßnahmen zustimmen:
 - a) der Veränderung der Fälligkeit, der Verringerung oder dem Ausschluss der Zinsen;
 - b) der Verlängerung der Laufzeit;
 - c) der Verringerung der Hauptforderung;
 - d) dem Nachrang der Forderung aus der Schuldverschreibung im Insolvenzverfahren der Anleiheschuldnerin;
 - e) der Umwandlung oder dem Umtausch der Teilschuldverschreibung in Gesellschaftsanteile, andere Wertpapiere oder andere Leistungsversprechen;
 - f) der Änderung der Währung der Anleihe;
 - g) dem Verzicht auf das Kündigungsrecht der Anlei-

§ 15 Meeting of the Noteholders

1. The convocation of the meeting of the noteholders shall be made by the Issuer or the joint representative of the noteholders. The convocation is mandatory in case noteholders together holding 5 % of the outstanding Notes request so in written form on the motivation that they intend to appoint or withdraw a joint representative, that they intend to resolve on the non-applicability of the effect of the termination according to Sec. 5 para. 5 sentence 2 of the German Act on Notes, or they do have another specific interest in the convocation.
2. The meeting of the noteholders shall be convened by the Issuer by notice according to § 10 of these Terms and Conditions no later than one month prior to the meeting date. The meeting shall take place at the seat of the Issuer or at the seat of a German stock exchange.

The convocation must contain time and place of the meeting as well as the conditions for participation in the meeting and for the exercise of the voting rights. The amendments resolved upon by the meeting shall be announced.
3. Resolutions of the meeting of the noteholders have to be notarized by notarial protocol according to Sec. 130 para. 2 through 4 of the German Stock Corporation Act analogously.
4. As far as not otherwise provided for in these Terms and Conditions, the statutory provisions of the German Act on Notes shall apply to the procedure and the resolution of the meeting of the noteholders.

§ 16 Majority Resolutions of the Noteholders

1. Resolutions of the meeting of the noteholders according to Sec. 5 of the German Act on Notes are passed by simple majority at such meetings.
2. The noteholders may approve, with a majority of 75 % of the participating voting rights, in particular the following actions:
 - a) the amendment of the Redemption Date, the reduction or the exclusion of interest;
 - b) the extension of the term;
 - c) the reduction of the principal claim;
 - d) the subordination of the claim resulting from the Bond in insolvency proceedings over the estate of the Issuer;
 - e) the conversion of the Bond in or the replacement of the Bond by shares, other securities or other undertakings of performance;
 - f) the amendment of the currency of the Bond;
 - g) the waiving of the termination right of the note-

- h) hegläubiger oder dessen Beschränkungen;
i) der Schuldnerersetzung;
dem Austausch und der Freigabe von Sicherheiten.

- h) holders or restrictions of such right;
i) the replacement of the debtor;
the replacement and the release of security.

§ 17 Änderungen der Anleihebedingungen

1. Die Anleiheschuldnerin ist ausschließlich in den folgenden Fällen berechtigt, die Anleihebedingungen durch einseitige Willenserklärung zu ändern bzw. anzupassen:
 - a) Änderung der Fassung, wie z.B. Wortlaut und Reihenfolge;
 - b) Änderungen, die für eine Zulassung oder Einbeziehung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem privatrechtlich organisierten Markt erforderlich sind, insbesondere die Einteilung der Anleihe bezogen auf die Anzahl und den Nennbetrag der Inhaber-Teilschuldverschreibungen;
 - c) Änderung des Gesamtnennbetrags und der Einteilung der Inhaber-Teilschuldverschreibung, sofern weitere Anleihen oder andere Schuld- und/oder Finanzierungstitel gemäß § 9 der Anleihebedingungen ausgegeben werden.
2. Änderungen der Anleihebedingungen können durch Rechtsgeschäft nur durch einen gleichlautenden Vertrag mit sämtlichen Anleihegläubigern erfolgen.
3. Änderungen der Anleihebedingungen sind ferner mit Zustimmung der Anleihegläubigerversammlung durch Mehrheitsbeschluss nach Maßgabe des § 15 der Anleihebedingungen möglich.

1. The Issuer is entitled to amend respectively adapt the Terms and Conditions by way of unilateral declaration of intention only in the following events:
 - a) amendment to the version as regards, e.g., the wording and order;
 - b) amendments required for the listing or the inclusion of the Notes for trading on a regulated market or a privately organized market, in particular the division of the Notes relating to the number and the nominal amount of the Notes;
 - c) amendment of the total nominal amount and the division of the Notes in case further bonds or other debt or financial instruments are issued according to § 9 of the Terms and Conditions.
2. Amendments to the Terms and Conditions by legal act may only be effected by an identical agreement with all noteholders.
3. In addition, amendments to the Terms and Conditions are possible with the approval of the meeting of the noteholders by majority resolution according to § 15 of the Terms and Conditions.

§ 18 Schlussbestimmungen

1. Form und Inhalt der Inhaber-Teilschuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger, der Anleiheschuldnerin, der Zahlstelle und des Treuhänders bestimmen sich ausschließlich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
2. Erfüllungsort ist der Sitz der Anleiheschuldnerin.
3. Gerichtsstand für alle Streitigkeiten aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen oder im Zusammenhang mit diesen Anleihebedingungen ist – soweit gesetzlich zulässig – der Sitz der Anleiheschuldnerin.
4. Sollte eine der vorstehenden Bestimmungen in diesen Anleihebedingungen unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, so bleibt die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen hiervon unbe-

§ 18 Final Provisions

1. The form and content of the Notes as well as the rights and obligations of the noteholders, the Issuer, the Paying Agent and the Trustee are exclusively governed by the laws of the Federal Republic of Germany.
2. Place of performance is the seat of the Issuer.
3. Place of jurisdiction as regards any proceedings resulting from the Notes or in connection with these Terms and Conditions shall, to the extent legally permissible, be the seat of the Issuer.
4. In case any of the aforementioned provisions of these Terms and Conditions is or becomes invalid or unenforceable, the validity of the remaining provisions shall not be affected. The invalid or

rührt. Die unwirksame oder undurchführbare Bestimmung ist von der Anleiheschuldnerin nach billigem Ermessen durch eine solche Bestimmung zu ersetzen, die den von der Anleiheschuldnerin und den Anlagegläubigern erstrebten wirtschaftlichen Auswirkungen am nächsten kommt. Sollten sich diese Anleihebedingungen als lückenhaft erweisen, so gilt im Wege der ergänzenden Auslegung für die Ausfüllung der Lücke ebenfalls eine solche Bestimmung als vereinbart, die den von der Anleiheschuldnerin und den Anleihegläubigern erstrebten wirtschaftlichen Auswirkungen am nächsten kommt.

5. *Im Falle von Auslegungsdifferenzen zwischen der englischen und der deutschen Version dieser Anleihebedingungen ist die deutsche Version maßgeblich.*

unenforceable provision shall be replaced, in the equitable discretion of the Issuer, by such provision which comes closest to the Issuer's and the noteholders' economic intent and purpose. In case of gaps in these Terms and Conditions, such provision shall be deemed to be agreed upon by way of supplementary interpretation of the Terms and Conditions which comes closest to the Issuer's and the noteholders' economic intent and purpose.

5. *In case of differing interpretations between the German and English version of these Terms and Conditions, the German version shall prevail.*

VIII. Besteuerung

1. Allgemeiner Hinweis

Die nachfolgenden Ausführungen betreffen einzelne für Privatanleger wesentliche steuerliche Eckdaten auf der Grundlage des zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe gültigen Steuerrechts. Hierbei ist zu beachten, dass die steuerliche Situation jedes Anlegers individuell unterschiedlich ist. Die Ausführungen erheben deshalb keinen Anspruch auf Vollständigkeit, vielmehr geben sie lediglich einen Überblick. Anlegern wird daher empfohlen, sich durch eigene steuerliche Berater im Hinblick auf die steuerrechtlichen Folgen des Kaufs, des Besitzes und der Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen beraten zu lassen.

Die Emittentin übernimmt keine Verantwortung für die Einbehaltung von Steuern auf Erträge aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen an der Quelle. Diese erfolgt ausschließlich durch die die Kapitalerträge auszahlende Stelle (Depotbank).

Die nachfolgenden Angaben basieren auf dem Rechtsstand vom Datum des Prospekts.

2. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

2.1. Im Inland ansässige Anleger

Für ab dem 1. Januar 2009 zufließende Kapitalerträge wurde mit dem Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 in der Bundesrepublik Deutschland die so genannte Abgeltungssteuer eingeführt. Private Kapitalerträge unterliegen danach grundsätzlich einem einheitlichen abgeltenden Steuersatz in Höhe von 25 % zuzüglich des hierauf berechnenden Solidaritätszuschlags von derzeit 5,5 % und ggf. zuzüglich Kirchensteuer. Für betrieblich beteiligte Anleger gelten davon abweichende Regelungen.

a) Besteuerung von ihm Privatvermögen gehaltenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Werden die Inhaber-Teilschuldverschreibungen im steuerlichen Privatvermögen eines in der Bundesrepublik Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen gehalten, sind daraus resultierende Zinsen sowie Erträge aus einer Einlösung oder Veräußerung des Wertpapiers als Kapitalerträge im Sinne des § 20 Einkommensteuergesetz (EStG) zu versteuern.

Bei Zufluss unterliegen die Kapitalerträge (Zinsen) sowie aus einer Einlösung oder Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibung – soweit der Anleger keine Nichtveranlagungsbescheinigung vorlegt – der Kapitalertragsteuer durch die auszahlende Stelle. Ausgezahlt wird an den Anleger daher nur ein Betrag nach Abzug der Kapitalertragsteuer nebst Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer.

Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer ist bei Zinserträgen der sich ergebende Zinsbetrag. Bei einer Veräußerung oder Einlösung der Inhaber-Teilschuldverschreibung ist Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer der Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung oder Einlösung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft stehen, wenn die Inhaber-Teilschuldverschreibung, von der die Kapitalerträge auszahlenden Stelle erworben oder veräußert und seit dem verwahrt oder verwaltet worden sind, und den Anschaffungskosten. Können entsprechende Anschaffungskosten nicht nachgewiesen werden, sind nach gesetzlicher Vorgabe pauschal 30 % der Einnahmen aus der Veräußerung oder Einlösung Bemessungsgrundlage für die Ermittlung des vorzunehmenden Kapitalertragsteuerabzugs. Durch entsprechenden Nachweis kann diese pauschale Bemessungsgrundlage im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung durch den tatsächlichen Veräußerungsgewinn ersetzt werden.

Der anzuwendende Kapitalertragsteuersatz beträgt einschließlich Solidaritätszuschlag 26,375 %. Besteht eine Kirchensteuerpflicht und beantragt der Steuerpflichtige bei der auszuzahlenden Stelle schriftlich die Berücksichtigung der Kirchensteuer im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs, beläuft sich der Gesamtsteuersatz auf 27,99 % (bei einem Kirchensteuersatz von 9 %) bzw. auf 27,82 % (bei einem Kirchensteuersatz von 8 %, wie er in den Bundesländern Bayern und Baden-Württemberg Anwendung findet).

Erwerben Ehegatten die Inhaber-Teilschuldverschreibung gemeinsam, ist ein übereinstimmender Antrag notwendig, wenn die Kirchensteuer bereits im Abzugsverfahren berücksichtigt werden soll. Sind die Inhaber-Teilschuldverschreibungen mehreren Beteiligten zuzurechnen, ohne dass Betriebsvermögen vorliegen würde, ist ein Antrag auf Kirchensteuereinbehalt nur unter der Voraussetzung möglich, dass alle Beteiligten derselben Religionsgemeinschaft angehören.

Für Kapitalerträge, die ab 01. Januar 2014 zufließen, ist ein automatisiertes Abzugsverfahren bei der Kirchensteuer vorgesehen.

Aufgrund der abgeltenden Wirkung ist die Einkommensteuer grundsätzlich mit Abführung der Kapitalertragsteuer (inkl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) hinsichtlich dieser Einkünfte abgegolten. Eine Pflicht zur Einbeziehung dieser Einkünfte in die Einkommensteuererklärung besteht daher grundsätzlich nicht.

Nach dem Systemwechsel zur Abgeltungssteuer können jedoch die im Zusammenhang mit den Kapitaleinkünften entstandenen tatsächlichen Werbungskosten keine steuerliche Berücksichtigung finden. Als Ausgleich kann bei der Ermittlung der Einkünfte aus Kapitalvermögen nur ein Sparerpauschbetrag in Höhe von EUR 801,- (bzw. EUR 1.602,- bei zusammenveranlagten Ehegatten) als Werbungskosten abgezogen werden. Bei Vorlage eines entsprechenden Freistellungsauftrags können diese Pauschbeträge auch bereits beim Kapitalertragsteuerabzug berücksichtigt werden.

Verluste aus Kapitalvermögen werden grundsätzlich innerhalb dieser Einkunftsart im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs von der auszahlenden Stelle verrechnet. Nach Verrechnung verbleibende Verluste werden, wenn der auszahlenden Stelle bis zum 15. Dezember des laufenden Jahres kein Antrag auf Erstellung einer Verlustbescheinigung vorliegt, in das nächste Jahr vorgetragen. Verluste aus Kapitalvermögen dürfen nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten ausgeglichen bzw. von diesen abgezogen werden. Wenn der auszahlenden Stelle ein Antrag auf Verlustbescheinigung vorgelegt wird, sind die Verluste im Rahmen der Steuerveranlagung zu berücksichtigen.

Auf Antrag des Steuerpflichtigen können die Einkünfte aus Kapitalvermögen auch im Rahmen der Steuererklärung berücksichtigt werden, wenn dies zu einer niedrigeren Einkommensteuer führt (sog. Günstiger-Prüfung). Der Antrag kann für den jeweiligen Veranlagungszeitraum aber nur einheitlich für sämtliche Kapitalerträge des Jahres gestellt werden. Von der auszahlenden Stelle ist dem Steuerpflichtigen dazu über die im Abzugswege einbehaltenen Steuerbeträge und die Höhe der noch nicht ausgeglichenen Verluste eine Steuerbescheinigung nach amtlichem Muster auszustellen.

Die im Abzugswege einbehaltene Kapitalertragsteuer sowie der Solidaritätszuschlag und ggf. die Kirchensteuer werden im Fall der Einbeziehung der Kapitaleinkünfte in die Einkommensteuererklärung als Vorauszahlungen auf die deutsche Steuer des in Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen angerechnet. Zuviel einbehaltene Beträge berechtigen die Inhaber der Inhaber-Teilschuldverschreibungen zur Rückerstattung im Rahmen deren Steuerveranlagung.

b) Besteuerung der im Betriebsvermögen gehaltenen Inhaber-Teilschuldverschreibungen

Falls die Inhaber-Teilschuldverschreibungen von Kapitalgesellschaften, Personengesellschaften oder natürlichen Personen im steuerlichen Betriebsvermögen gehalten werden, sind die vorstehend erörterten Regelungen zur Abgeltungssteuer nicht anwendbar. Daher unterliegen Zinsen und Gewinne einer evtl. Veräußerung oder Einlösung der Inhaber-Teilschuldverschreibung der Körperschaftsteuer bzw. Einkommensteuer (jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) – und soweit anwendbar – auch der Gewerbesteuer. Mit dem Wertpapier im Zusammenhang stehende Aufwendungen sind grundsätzlich als Betriebsausgaben abzugsfähig. Die auszahlende Stelle hat Kapitalertragsteuer sowie Solidaritätszuschlag einzubehalten. Die Zinsen und Gewinne aus der Inhaber-Teilschuldverschreibung sind daher im Rahmen der Steuerveranlagung anzugeben. Die einbehaltenen Beträge können unter bestimmten Voraussetzungen bei der Steuerveranlagung angerechnet werden.

2.2. Nicht in der Bundesrepublik Deutschland ansässiger Anleger

Die Besteuerung von Zinszahlungen und sonstigen Leistungen im Zusammenhang mit der Anleihe richtet sich jeweils nach dem für den Zinsempfänger geltenden nationalen Steuerrecht. Unter Umständen findet für beschränkt Steuerpflichtige auch das deutsche Steuerrecht Anwendung.

Auch können sich steuerliche Auswirkungen aus Doppelbesteuerungsabkommen der Bundesrepublik Deutschland mit dem jeweiligen Staat ausländischer Anleihegläubiger ergeben. Ausländische Anleihezeichner werden gebeten, bei diesbezüglichen Fragen zur Besteuerung fachmännischen Rat einzuholen. Die Emittentin selbst beabsichtigt nicht, die Anleihe außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Österreich, dem Großherzogtum Luxemburg anzubieten.

2.3. Erbschaft- und Schenkungsteuer

Der Erwerb der Inhaber-Teilschuldverschreibungen von Todes wegen sowie die Schenkung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen unterliegen der Erbschaft- und Schenkungsteuer, soweit der Erblasser oder Schenker oder der Erbe, Beschenkte oder sonstige Erwerber zur Zeit der Vermögensübernahme in Deutschland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt hatte oder deutscher Staatsangehöriger ist und gewisse weitere Voraussetzungen vorliegen (z. B. früherer Wohnsitz in Deutschland). Für Familienangehörige und Verwandte kommen Freibeträge in unterschiedlicher Höhe zur Anwendung.

2.4. Andere Steuern

Der Erwerb, das Halten und die Veräußerung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind umsatzsteuerfrei. Ebenso erhebt die Bundesrepublik Deutschland zur Zeit keine Börsenumsatz-, Gesellschaftsteuer, Stempelabgabe oder ähnliche Steuern auf die Übertragung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen.

3. Besteuerung im Großherzogtum Luxemburg

3.1. Allgemein

Die nachstehenden Informationen zur Besteuerung in Luxemburg beruhen auf den im Großherzogtum Luxemburg am Tage der Erstellung dieses Prospektes geltenden Gesetzen und können gesetzlichen Änderungen unterliegen. Die nachfolgende Zusammenfassung stellt keine abschließende Beschreibung aller steuerlichen Erwägungen, welche eine Entscheidung über den Erwerb, das Halten oder die Veräußerung von Wertpapieren betreffen können, dar. Jeder zukünftige Inhaber der Teilschuldverschreibung oder jeder wirtschaftliche Eigentümer der Teilschuldverschreibung sollte einen Steuerberater zu den steuerlichen Konsequenzen des Erwerbs, des Haltens und der Übertragung von Wertpapieren in Luxemburg hinzuziehen. Nach der derzeit geltenden luxemburgischen Gesetzgebung zu Steuern, und mit der möglichen Ausnahme von an private Inhaber von Teilschuldverschreibungen oder Einrichtungen gezahlte Zinsen, gibt es keine Quellensteuer auf an Inhaber von Teilschuldverschreibungen gezahlte Zinsen (einschließlich angefallener, aber noch nicht ausgezahlter Zinsen), sofern die Teilschuldverschreibungen dem Investor nicht einen Anteil an den Gesamteinnahmen der das Wertpapier ausgebenden Gesellschaft vermitteln. Es gibt auch keine luxemburgische Quellensteuer, mit Ausnahme für Zahlungen an private Inhaber von Teilschuldverschreibungen und an bestimmte Einrichtungen, im Falle der Rückzahlung von Anteilen bei Abtretung, Rückzahlung oder Einlösung der Teilschuldverschreibung an deren Inhaber, sofern diese dem Anleger nicht einen Anteil an den Gesamteinnahmen der das Wertpapier ausgebenden Gesellschaft vermitteln.

3.2. Privatpersonen, die nicht in Luxemburg ansässig sind

Nach dem luxemburgischen Gesetz vom 21. Juni 2005 über die Umsetzung der Richtlinie des Europäischen Rates 2003/48/EG über die Besteuerung von Zinserträgen (die "EU-Zinsrichtlinie") und verschiedenen zwischen Luxemburg und bestimmten abhängigen oder verbundenen Einrichtungen der Europäischen Union ("EU") abgeschlossenen Vereinbarungen, ist eine in Luxemburg ansässige Zahlstelle (im Sinne der EU-Zinsrichtlinie) seit 1. Juli 2005 dazu verpflichtet, Steuern auf Zinsen und ähnliche Einkommen, welche von ihr ausgezahlt werden, einzubehalten, welche an eine (oder, unter gewissen Bedingungen zugunsten einer) in einem anderen Mitgliedstaat der EU oder in von der EU abhängigen oder mit ihr verbundenen Einrichtungen ansässigen Privatperson gezahlt werden. Eine Aus-

nahme besteht hierzu, sofern sich der Begünstigte für den Austausch von Informationen oder die Erstellung einer Bescheinigung gemäß Artikel 13 Absatz 2 der EU-Zinsrichtlinie entscheidet.

Dieselbe Regelung findet auf Zinszahlungen und die Zahlung ähnlicher Einkommen an sogenannte "niedergelassene Einrichtungen" im Sinne von Artikel 4.2 der EU-Zinsrichtlinie Anwendung (d.h. eine Einrichtung, die keine juristische Person ist (die finnischen und schwedischen Gesellschaften, welche in Artikel 4.5 der EU-Zinsrichtlinie aufgelistet sind, werden zu diesem Zwecke nicht als juristische Personen angesehen)), deren Gewinne nicht nach Globalabkommen über die Besteuerung von Unternehmen besteuert werden und die keine anerkannten Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der Richtlinie des Europäischen Rates 85/611/EG (oder ähnliche in Jersey, Guernsey, Isle of Man, Turks und Caicos-Inseln, den Cayman Islands, Monsterrat oder den British Virgin Islands ansässige kollektive Investmentfonds, welche sich nicht für die Behandlung als anerkannter OGAW in Übereinstimmung mit der Richtlinie des Europäischen Rates 85/611/EG entschieden haben) sind, die sich in einem Mitgliedsstaat oder in bestimmten von der EU abhängigen oder mit ihr verbundenen Einrichtungen befinden.

Die Höhe der Quellensteuer beträgt seit dem 1. Juli 2011 35 %. Die Quellensteuer wird nur während einer Übergangszeit angewendet, deren Ende vom Abschluss gewisser Vereinbarungen in Hinblick auf den Austausch von Informationen mit bestimmten Drittländern abhängt.

3.3. Zinszahlungen an Privatpersonen, die in Luxemburg ansässig sind

Zinszahlungen von luxemburgischen Zahlstellen (wie in der EU-Zinsrichtlinie definiert) an Privatpersonen, die in Luxemburg ansässig sind, oder an bestimmte niedergelassene Einrichtungen, die Zinszahlungen für solche Privatpersonen sichern (es sei denn, diese Einrichtungen haben sich für die Behandlung wie anerkannte OGAW in Übereinstimmung mit der Richtlinie mit des Europäischen Rates 85/611/EG oder die Regelungen über den Austausch von Informationen entscheiden), unterliegen einer Quellensteuer von 10 % (die "10 % Luxemburg Quellensteuer").

Dem luxemburgischen Gesetz vom 23. Dezember 2005 in seiner geänderten Fassung zufolge können sich Privatpersonen, welche in Luxemburg ansässig sind, dafür entscheiden, selbst eine Erklärung über ihre Zinseinkünfte abzugeben und so eine Steuer von 10 % (die "10 % Steuer") auf Zinszahlungen zu entrichten, sofern diese im Rahmen ihres Privatvermögens anfallen. Diese 10 % Steuer betrifft Zinszahlungen, welche nach dem 31. Dezember 2007 von bestimmten, nicht in Luxemburg ansässigen Zahlstellen (wie in der EU-Zinsrichtlinie definiert) geleistet wurden, d.h. Zahlstellen, welche sich in einem EU-Mitgliedsstaat außer Luxemburg, einem Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums, der kein Mitgliedsstaat der EU ist, oder einem Staat oder Einrichtung, welche ein internationales Abkommen abgeschlossen haben, das direkt mit der EU-Zinsrichtlinie in Zusammenhang steht, befinden.

Die 10 % Luxemburg Quellensteuer oder die 10 % Steuer stellen die endgültige Steuerpflicht von in Luxemburg ansässigen privaten Steuerzahlern dar, welche Zahlungen im vorgenannten Sinne im Rahmen ihres Privatvermögens erhalten.

4. Besteuerung in der Republik Österreich

4.1. In Österreich ansässige Anleger

Soweit natürliche Personen mit Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in Österreich oder Körperschaften mit Sitz oder Geschäftsleitung in Österreich Einkünfte aus den Inhaberteilschuldverschreibungen beziehen, unterliegen diese Einkünfte in Österreich der Besteuerung gemäß den Bestimmungen des Einkommensteuergesetzes (EStG) oder des Körperschaftsteuergesetzes (KStG).

Aufgrund des Budgetbegleitgesetzes 2011, BGBl. I 2010/111 gilt für ab dem 01. April 2012 entgeltlich erworbene Schuldverschreibungen ab dem 01. April 2012 folgendes: Neben Zinsen unterliegen auch Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen als Einkünfte aus Kapitalvermögen der Einkommensteuer in Höhe von 25 %, und zwar unabhängig von der Haltedauer. Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen zählen dann u.a. Einkünfte aus einer Veräußerung, Einlösung oder sonstigen Verfügung der Schuldverschreibungen. Üblicherweise ist die steuerliche Bemessungsgrundlage der Unterschiedsbetrag zwischen dem Veräußerungserlös, dem Einlösungs- oder Abschichtungsbetrag und den Anschaffungskosten, jeweils inklusive anteiliger Stückzinsen.

Es kommt zum Wegfall des Systems der Gutschriften der Kapitalertragsteuer und zur Erfassung von Stückzinsen im Wege der Erhöhung von Anschaffungskosten und Veräußerungserlösen. Im Rahmen der Einkommensermittlung dürfen Aufwendungen und Ausgaben nicht abgezogen werden, soweit sie mit Einkünften, die dem besonderen Steuersatz von 25 % unterliegen, in unmittelbarem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen. Für im Privatvermögen gehaltene Schuldverschreibungen sind die Anschaffungskosten ohne Anschaffungsnebenkosten anzusetzen. Bei allen in einem Depot befindlichen Schuldverschreibungen mit derselben Wertpapierkennnummer ist bei Erwerb in zeitlicher Aufeinanderfolge ein Durchschnittspreis anzusetzen.

Die Einkommensteuer wird im Wege des Abzugs der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % erhoben, soweit eine inländische depotführende Stelle oder eine inländische auszahlende Stelle vorliegt und diese die Zahlung abwickelt. Der KEST-Abzug entfaltet beim Privatanleger Endbesteuerungswirkung, sofern der Investor der depotführenden Stelle die tatsächlichen Anschaffungskosten der Schuldverschreibungen nachgewiesen hat. Körperschaften, die Betriebseinnahmen aus den Schuldverschreibungen beziehen, können den Abzug der Kapitalertragsteuer durch Abgabe einer Befreiungserklärung vermeiden. Sondervorschriften (Zwischensteuer, kein KEST-Abzug) gelten für Privatstiftungen.

Entnahmen gelten auch als Veräußerung sowie das sonstige Ausscheiden von Schuldverschreibungen aus dem Depot, sofern nicht bestimmte Ausnahmen erfüllt sind wie z. B. die Übertragung auf ein Depot desselben Steuerpflichtigen bei (i) derselben Bank, (ii) einer anderen inländischen Bank, wenn der Depotinhaber die übertragende Bank (depotführende Stelle) beauftragt, der übernehmenden Bank die Anschaffungskosten mitzuteilen oder (iii) einer ausländischen Bank, wenn der Depotinhaber die übertragende Bank (depotführende Stelle) beauftragt, dem zuständigen Finanzamt innerhalb eines Monats eine Mitteilung zu übermitteln oder, falls die Übertragung von einer ausländischen depotführenden Stelle erfolgt, wenn der Anleihegläubiger selbst innerhalb eines Monats eine solche Mitteilung an das zuständige Finanzamt übermittelt. Bei einer unentgeltlichen Übertragung auf das Depot eines anderen Steuerpflichtigen muss der Anleihegläubiger der depotführenden Stelle die Unentgeltlichkeit der Übertragung nachweisen oder einen Auftrag zu einer Mitteilung an das Finanzamt erteilen oder selbst eine solche Mitteilung innerhalb eines Monats an das Finanzamt übermitteln, falls die Übertragung von einer ausländischen depotführenden Stelle erfolgt.

Sonderregelungen (Wegzugsbesteuerung mit der Möglichkeit eines Steueraufschubs bei Wegzug in EU-Mitgliedsstaaten oder bestimmte EWR-Staaten) gelten im Falle der Verlegung des Wohnsitzes des Steuerpflichtigen in das Ausland.

Soweit mangels inländischer auszahlender oder depotführender Stelle kein KEST-Abzug erfolgt, sind aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen erzielte Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß den Bestimmungen des EStG in die Steuererklärung aufzunehmen.

Steuerpflichtige, deren allgemeiner Steuertarif unter 25 % liegt, können einen Antrag auf Regelbesteuerung stellen. Ein Regelbesteuerungsantrag muss sich jedoch auf sämtliche dem besonderen 25 %-igen Steuersatz unterliegenden Einkünfte beziehen. Soweit Aufwendungen und Ausgaben mit endbesteuerten oder mit dem 25 %-igen Sondersteuersatz zu versteuernden Kapitalerträgen in Zusammenhang stehen, sind sie auch im Rahmen der Regelbesteuerung nicht abzugsfähig.

Beim Privatanleger können Verluste aus Inhaber-Teilschuldverschreibungen nur mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen (mit Ausnahme von u.a. Zinserträgen aus Einlagen bei Banken und sonstigen Forderungen bei Kreditinstituten) und nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten ausgeglichen werden. Ein Verlustausgleich ist nur im Rahmen der Veranlagung möglich. Ein Verlustvortrag ist nicht möglich.

In der Regel unterliegen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen erzielte Einkünfte auch im Betriebsvermögen dem im Weg des KEST-Abzugs erhobenen besonderen 25 %-igen Steuersatz, wobei jedoch eine Aufnahme in die Steuererklärung zu erfolgen hat. Abschreibungen auf den niedrigeren Teilwert und Verluste aus der Veräußerung, Einlösung oder sonstigen Verfügung (z. B. Abschichtung) von Schuldverschreibungen (auch von vor dem 01. April 2012 erworbenen Schuldverschreibungen) sind im betrieblichen Bereich vorrangig mit positiven Einkünften aus realisierten Wertsteigerungen von Finanzinstrumenten zu verrechnen. Ein verbleibender Verlust darf nur zur Hälfte mit anderen betrieblichen Einkünften ausgeglichen oder vortragen werden.

Gegenwärtig existieren zur künftigen Rechtslage unter dem Budgetbegleitgesetz 2011 weder Judikatur noch Richtlinien oder Verordnungen des Finanzministeriums noch eine gesicherte Anwendungspraxis der auszahlenden und/oder depotführenden Stellen, so dass sich aus der tatsächlichen Umsetzung und der Praxis dazu Änderungen gegenüber der dargestellten Rechtslage ergeben können.

4.2. Nicht in Österreich ansässige Anleger

Natürliche Personen, die in Österreich weder einen Wohnsitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt haben, und juristische Personen, die in Österreich weder ihren Sitz noch den Ort ihrer Geschäftsleitung haben (beschränkt Steuerpflichtige), unterliegen mit Einkünften aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Österreich nicht der Steuerpflicht, sofern diese Einkünfte nicht einer inländischen Betriebsstätte zuzurechnen sind (hinsichtlich der EU-Quellensteuer siehe jedoch gleich unten).

Soweit Kapitalerträge einschließlich realisierter Wertsteigerungen aus den Inhaber-Teilschuldverschreibungen in Österreich bezogen werden (inländische auszahlende oder depotführende Stelle), kann ein Abzug der Kapitalertragsteuer unterbleiben, wenn der Investor der Stelle seine Ausländereigenschaft nach den Bestimmungen der österreichischen Einkommensteuerrichtlinien nachweist. Der Anleger hat für einbehaltene Kapitalertragsteuer die Möglichkeit, bis zum Ablauf des fünften Kalenderjahres, das auf das Jahr der Einbehaltung folgt, beim zuständigen österreichischen Finanzamt die Rückzahlung der Kapitalertragsteuer zu beantragen.

4.3. Umsetzung der EU-Zinsrichtlinie in der Republik Österreich

Im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen sieht die Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 03. Juni 2003 (EU-Zinsrichtlinie) einen Informationsaustausch zwischen den Behörden der Mitgliedsstaaten über Zinszahlungen und gleichgestellte Zahlungen durch Zahlstellen eines Mitgliedsstaats an in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten steuerlich ansässige natürliche Personen vor.

Mit dem EU-Quellensteuergesetz hat Österreich die EU-Zinsrichtlinie umgesetzt, das anstelle eines Informationsaustausches die Einbehaltung einer EU-Quellensteuer vorsieht. Dieser unterliegen Zinsen im Sinne des EU-Quellensteuergesetzes, die eine inländische Zahlstelle an eine in einem anderen Mitgliedstaat oder bestimmten assoziierten und abhängigen Gebieten ansässige natürliche Person (wirtschaftlicher Eigentümer der Zinszahlung) zahlt. Die EU-Quellensteuer beträgt derzeit 35 %. Hat der Anleger einen Wohnsitz in Österreich, wird österreichische Kapitalertragsteuer statt EU-Quellensteuer abgezogen und durch die entsprechende zinsauszahlende oder depotführende Stelle abgeführt. Die Emittentin übernimmt hierfür keine Verantwortung.

Die EU-Quellensteuer ist unter anderem zum Zeitpunkt des Zuflusses von Zinsen, bei Veräußerung der Schuldverschreibung, Wechsel des Wohnsitzstaates, Übertragung der Schuldverschreibungen auf ein Depot außerhalb Österreichs oder bestimmten sonstigen Änderungen des Quellensteuerstatus des Investors abzuziehen. Soweit der Anleger (wirtschaftlicher Eigentümer) der Zahlstelle eine vom Wohnsitzfinanzamt des Mitgliedsstaates seines steuerlichen Wohnsitzes auf seinen Namen ausgestellte Bescheinigung vorlegt, ist eine EU-Quellensteuer nicht abzuziehen. Diese Bescheinigung muss Name, Anschrift und Steuer- oder sonstige Identifizierungsnummer, oder bei Fehlen einer solchen, Geburtsdatum und Geburtsort des Investors, Name und Anschrift der Zahlstelle, sowie die Kontonummer des Anlegers oder die Wertpapierkennnummer der Inhaber-Teilschuldverschreibungen enthalten. Die Bescheinigung gilt für einen Zeitraum von drei Jahren ab Ausstellung und ist durch die Zahlstelle ab Vorlage zu berücksichtigen.

IX. Verkehrswertgutachten

Mit Datum vom 22.Oktober2012 hat Dipl.-Ing. Bernd Holst, von der Handelskammer Hamburg öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Schiffswertschätzungen und Schiffs- und Maschinenschäden, von der Ingenieurbüro Weselmann GmbH, Steinhöfd 11 in 20459 Hamburg auf Ersuchen der Emittentin den Verkehrswert für das Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" mit US \$ 100.000.000,00 (in Worten: *ein*hundert Millionen) ermittelt und hierüber ein Kurzwertgutachten (W 354/12) erstellt, das im Folgenden vollständig wiedergegeben ist.

Herr Dipl.-Ing. Bernd Holst hatte bereits mit Datum vom 14. Juni 2011 nach einer eingehenden Zustandsbesichtigung ein Kurzwertgutachten für die Emittentin erstellt. Weder Herr Dipl.-Ing. Bernd Holst noch die Ingenieurbüro Weselmann GmbH, diese wiederum vertreten durch ihren Geschäftsführer, Herrn Bernd Holst, haben ein wesentliches Interesse an der Emittentin.

Der derzeitige Buchwert des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes "Deutschland" ist geringer als der in dem nachfolgenden Gutachten ausgewiesene Verkehrswert. Der Grund für diese Abweichung ist darin zu sehen, dass das vorgenannte Objekt im Jahr 2010 im Rahmen einer gesellschaftsrechtlichen Anwachsung erworben wurde und die handelsrechtliche Wertfestsetzung unter Berücksichtigung der handelsrechtlich vorzunehmenden Abschreibungen sowie der handelsrechtlich zu erstellenden Nutzungsdauer weiterentwickelt wurde.

Seit dem Bewertungsstichtag 22.Oktober2012 hat sich keine wesentliche Änderung bei dem Hochsee-Kreuzfahrtschiff "Deutschland" ergeben, die in dem Wertgutachten des Herrn Dipl.-Ing. Bernd Holst nicht enthalten sind. Die Emittentin hält das Wertgutachten des Herrn Dipl.-Ing. Bernd Holst für angemessen. Herr Dipl.-Ing. Bernd Holst sowie die Ingenieurbüro Weselmann GmbH haben der Verwendung des Kurzwertgutachtens W 354/12 im Rahmen der Anleihe zugestimmt. Das Kurzwertgutachten W 354/12 ist in den Geschäftsräumen der Emittentin, Am Holm 25, 23730 Neustadt, einsehbar. Es hat folgenden Wortlaut:

Beratende Ingenieure und Schifffahrtssachverständige
Ingenieurbüro Weselmann GmbH

Schadensgutachten Wertschätzungen Bauaufsicht für Schiffs- und Maschinenanlagen



Kurzwertgutachten W354/12

für

MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH.

Datum 22.10.2012

MS "Deutschland"

ID: 18595

Dipl. Ing. Bernd Holst

Von der Handelskammer Hamburg öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger für Schiffswertschätzungen und Schiffs- und Maschinenschäden

Seite 1 von 3

Ingenieurbüro Weselmann GmbH

20459 Hamburg

MS "Deutschland"

IMO 9141807

Schiffstyp:	Kreuzfahrtschiff		
Baujahr:	05.1998	DWT:	3.460
GT:	22.496	LÜA/m:	175,30
Passagiere:	max. 600	Kabinen:	294
Maschinenhersteller:	MaK	Knoten:	21,00
Klasse:	GL	Baunummer:	328

Werft: HDW Kiel, Deutschland

Wir schätzen den aktuellen Marktwert des o.g. Schiffes auf

US-\$100.000.000,--

(in Worten: Einhundert Millionen US-Dollar)

Was zum heutigen Umrechnungskurs ca. € 76,6 Mio. entspricht.

Ingenieurbüro Weselmann GmbH

20459 Hamburg

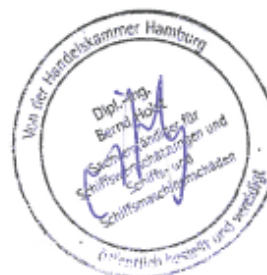
Die Bewertung berücksichtigt die Besichtigung des Schiffes im Mai 2011 durch einen Surveyor des Ingenieurbüro Weselmann und die Liste über Instandhaltungsmaßnahmen während des Werftaufenthaltes des Schiffes im letzten Jahr.

Als Bewertungsmethode wurde die Vergleichsbasis gewählt und der Marktwert wurde ermittelt:

- an Hand der Ersatzbeschaffungskosten mit einem altersgemäßen Abschlag
- der Marktentwicklung kleinerer Kreuzfahrtschiffe
- berichteten Preisen von Verkäufen von Kreuzfahrtschiffen

Unsere o.g. Besichtigung ergab einen guten Zustand des MS "Deutschland".

Der bilanzielle Buchwert eines Schiffes steht nicht in einem Zusammenhang mit dem Marktwert eines Schiffes - ersteres bezieht sich auf Kosten und Abschreibung; letzteres auf den geschätzten erzielbaren Preis bei einem Charter freien Verkauf an Dritte.



ID: 18595

Hamburg, den 22.10.2012

Dieses Wertgutachten wurde nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, basierend auf dem heutigen Preisniveau des An- und Verkaufmarktes zwischen einem "Willing Seller" und einem "Willing Buyer". Eine Besichtigung des Schiffes erfolgte und es wird angenommen, dass alle Zertifikate / Klassepapiere ohne Auflagen gültig sind, dass sich das Schiff in einem erstklassigen optischen und technischen Zustand befindet sowie dass das Schiff charterfrei ist. Das Wertgutachten stellt die Einschätzungen des Unterzeichners, wenn angegeben und nicht anders lautend, für Marktwert, Schrottwert, TC-Rate und OPEX zum jetzigen Zeitpunkt dar und wurde auf Grund von Informationen erarbeitet, die der Unterzeichner aus glaubwürdigen Quellen bezogen hat. Es kann für die Korrektheit dieser Informationen und somit für den geschätzten Wert keine Verantwortung übernommen werden. Es kann keinerlei Garantie dafür übernommen werden, dass bei einem Verkauf des Schiffes der geschätzte Wert erzielt wird. Für Transaktionen jeglicher Art, die auf Grund dieses Wertgutachtens getätigt werden, lehnt Ing. Büro Weselmann generell die Verantwortung ab.

Bankverbindungen: HypoVereinsbank, Hamburg, Kto.-Nr. 603617218 (BLZ 200 300 00) IBAN: DE18200300000603617218 / SWIFT (BIC) HYVDE33300
Deutsche Bank AG, Hamburg, Kto.-Nr. 600 39393003 00 (BLZ 200 700 24) IBAN: DE53 2007 0034 0393 9303 00 / SWIFT (BIC) DEUTDE33HAM
Ust.-Id Nr. DE815033429 Gerichtsstand Hamburg Steuer-Nr. 74/878/03256 HBR 107617 Amtsgericht Hbg
Sämtliche Leistungen und Lieferungen erfolgen nach G.O.J. und Vertragsbedingungen des Schiffahrtsnachverständigen

X. Finanzinformationen

Zwischeninhaltsverzeichnis

1. Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Rumpfgeschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 (geprüft)	
Bilanz	96
Gewinn- und Verlustrechnung	97
Anhang	98
Lagebericht	106
Bestätigungsvermerk	114
Kapitalflussrechnung zum 31. Dezember 2010	115
Bescheinigung	116
2. Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 (geprüft)	
Bilanz	117
Gewinn- und Verlustrechnung	118
Anhang	119
Lagebericht	128
Bestätigungsvermerk	136
Kapitalflussrechnung zum 31. Dezember 2011	138
Bescheinigung	139
3. Zwischenabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB zum 30. September 2012 (ungeprüft)	
Bilanz	140
Gewinn- und Verlustrechnung	141
Kapitalflussrechnung zum 30. September 2012	142

[illegible]

Gewinn- und Verlustrechnung

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH Neustadt in Holstein

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 30. August 2010 bis 31. Dezember 2010

	€	€
1. Umsatzerlöse		13.165.439,73
2. Sonstige betriebliche Erträge		712.591,62
3. Materialaufwand		
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	2.218.178,83	
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen	<u>3.888.573,74</u>	6.106.752,57
4. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	1.842.877,56	
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>337.841,86</u>	2.180.719,42
5. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		1.069.759,00
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen		5.296.377,57
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		1.433,99
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>526.375,15</u>
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		-1.300.518,37
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-2,56
11. Sonstige Steuern		<u>0,00</u>
12. Jahresfehlbetrag		<u><u>-1.300.515,81</u></u>

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH,
Neustadt in Holstein

Anhang

Jahresabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr
vom 30. August 2010 bis 31. Dezember 2010

1. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH zum 31. Dezember 2010 wurde nach den für große Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften des HGB aufgestellt. Durch die Gründung der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH am 30. August 2010 besteht für den Zeitraum vom 30. August bis zum 31. Dezember 2010 ein Rumpfgeschäftsjahr. Vorjahreszahlen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung existieren aufgrund der Neugründung nicht. Die gesetzlichen Gliederungsschemata der §§ 266 bzw. 275 HGB wurden angewandt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gemäß § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Der Jahresabschluss vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage gem. § 264 Abs. 2 HGB

Soweit ergänzende Angaben nicht in der Bilanz beziehungsweise der Gewinn- und Verlustrechnung gemacht worden sind, werden sie im Anhang gesondert dargestellt.

Gemäß Art. 66 Abs. 3 EGHGB haben wir im Geschäftsjahr 2010 den Jahresabschluss nach den Vorschriften des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (im Folgenden: BilMoG) aufgestellt. Die Auswirkungen sind bei der jeweiligen Bilanz- bzw. GuV-Position gesondert angeführt.

2. Angaben zur Bilanz

2.1 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Erworbene **immaterielle Vermögensgegenstände** sind zu Anschaffungskosten bilanziert und werden, sofern sie der Abnutzung unterliegen, entsprechend ihrer Nutzungsdauer über 4 Jahre linear abgeschrieben.

Das **Sachanlagevermögen** wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, angesetzt.

Die Abschreibung des Schiffes erfolgt seit dem 05. Oktober 2010 linear über eine Nutzungsdauer von 147 Monaten.

Die Vermögensgegenstände bis zu einem Wert von € 410,00 werden sofort als Aufwand behandelt.

Die **Finanzanlagen** wurden zu Anschaffungskosten bewertet.

Die **Vorräte** werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bzw. zu den niedrigeren Tageswerten bewertet.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Forderungen gegen verbundene Unternehmen und sonstige Vermögensgegenstände sind mit dem Nennwert abzüglich erforderlicher Einzelwertberichtigungen aufgrund erkennbarer Einzelrisiken bilanziert.

Die **flüssigen Mittel** sind mit dem Nennwert angesetzt.

Der aktive **Rechnungsabgrenzungsposten** umfasst Ausgaben vor dem Abschlussstichtag, die Aufwand für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle bis zur Bilanzerstellung erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen, die das abgelaufene Geschäftsjahr betreffen. Sie sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Die ausgewiesenen **Verbindlichkeiten** werden mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Verbindlichkeiten in fremder Währung werden zum Devisenkassamittelkurs gemäß § 256a HGB bewertet.

Der passive **Rechnungsabgrenzungsposten** betrifft Einnahmen vor dem Abschlussstichtag, die Erträge für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

2.2 Erläuterungen zu einzelnen Posten der Bilanz

Anlagenspiegel

Die Entwicklung des Anlagevermögens nach § 268 Abs. 2 HGB im Rumpfgeschäftsjahr 2010 ist als Anlage zum Anhang beigefügt.

Forderungen

Sämtliche Forderungen haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital betrug zum Bilanzstichtag T€ 25. Die Kapitaleinlagen berücksichtigen mit T€ 3.579 die von Frau Anke Deilmann am Vollzugstag geleistete Einlagenverpflichtung gegenüber der Schiffahrtsgesellschaft MS "Deutschland" GmbH & Co. KG. Der Vollzug dieser Maßnahme ist am 05. Oktober 2010 laut Anzeige des Notars Dr. Dieter Karl vom 06. Oktober 2010 erfolgt. Sodann übernahm die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH mit sofortiger Wirkung das Handelsgeschäft der Schiffahrtsgesellschaft MS "Deutschland" GmbH & Co. KG mit allen Aktiva und Passiva im Wege der Anwachsung. Die Gesellschaft weist zum 31. Dezember 2010 einen Jahresfehlbetrag von T€ 1.301 auf. Das Eigenkapital beträgt € 2,3 Mio.

Im Rahmen der Anwachsung sind folgende Vermögensgegenstände auf die Gesellschaft angewachsen sowie folgende Verbindlichkeiten auf die Gesellschaft übergegangen:

Anlagevermögen:	in €
Immaterielle Vermögensgegenstände	375.000,00
Sachanlagen	51.171.100,72
Umlaufvermögen:	
Vorräte	277.229,61
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	2.596.511,96
Guthaben bei Kreditinstituten	5.591.992,11
ARAP	132.612,88
Verbindlichkeiten:	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	34.476.000,00
Erhaltenen Anzahlungen	5.878.382,77
Rückstellungen	3.771.528,65
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	239.541,22
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	252.095,42
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaften	1.654,47
Sonstige Verbindlichkeiten und RAP	11.946.200,58

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für nicht genommenen Urlaub (T€ 288), Rückstellungen für einen Brandschaden (T€ 250), der sich Mitte 2010 ereignete, Rückstellung für eine Nachzahlung des Sozialversicherungsbeitrages (T€ 187), Rückstellungen für Zinsen (T€ 300) sowie Rückstellungen für nicht abgerechnete Hafenkosten (T€ 183). Des Weiteren sind Provisionsrückstellungen (T€ 411) sowie Rückstellung für Rechts- und Beratungskosten (T€ 320) enthalten.

Verbindlichkeitspiegel

	davon mit einer Restlaufzeit von			
	Insgesamt €	bis zu 1 Jahr	2 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	26.806.000,00	5.370.000,00	21.436.000,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.317.182,36	1.317.182,36	0,00	0,00
Erhaltene Anzahlungen	6.658.938,58	6.658.938,58	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	19.062.498,89	461.446,06	18.601.052,83	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	282.880,49	282.880,49	0,00	0,00
Summe	54.127.500,32	14.090.447,49	40.037.052,83	0,00

In den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten sind die Darlehen der MS Mining Solutions, Augsburg, (T€ 18.224) sowie eine Verbindlichkeit aus erhaltenen Anzahlungen für Reisen, die im Jahr 2012 beginnen (T€ 377), enthalten.

Anlage 1.4
Seite 6

Die Verbindlichkeiten sind wie folgt gesichert:

	31.12.2010 €
durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert	
Schiffshypotheken und Kredite	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	26.806.000,00
Verbindlichkeiten gegenüber fremden Dritten	18.224.052,83
	<u>45.030.052,83</u>

Daneben hat die Gesellschaft für die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten folgende Sicherheiten gestellt:

- Verpfändung des Girokontos, über das der Zahlungsverkehr läuft (T€ 5.781)
- Abtretung der Zahlungsansprüche aus Versicherungen
- Sämtliche Einkünfte/Entnahmen des Schiffes

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen.

Haftungsverhältnisse

Es liegen keine Haftungsverhältnisse nach § 251 HGB vor.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Gesellschaft hat mit der Reederei Peter Deilmann GmbH, Neustadt in Holstein, einen Bereederungsvertrag abgeschlossen. Der Vertrag verlängert sich jeweils um ein Jahr, wenn er nicht mit einer Frist von zwölf Monaten zum Jahresende gekündigt wird. Der Vertragsreeder erhält eine umsatzabhängige Vergütung (8 %). Die Vergütung betrug im Geschäftsjahr 2010 T€ 1.105. Der Vertrag ist mit Kauf- und Übertragungsvertrag vom 26./27. August 2010 mit allen Rechten und Pflichten der Gesellschaft an die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH in Neustadt/Holstein übergegangen.

3. Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Bei der Aufteilung nach geographisch bestimmten Märkten ergeben sich folgende Passagerlöse:

	Anteil in %	Ist T€
Deutschland	100%	13.165

Periodenfremde Erträge und Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind periodenfremde Erträge i.H.v. T€ 136 enthalten. Diese betreffen u.a. einen Ausbildungszuschuss sowie Ausbuchungen von Überzahlungen und Provisionen. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind periodenfremde Aufwendungen i.H.v. T€ 63 enthalten. Die periodenfremden Aufwendungen umfassen u.a. Nachzahlungen an eine Versicherung. In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Währungsgewinne von € 33.455,83 enthalten. Innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden Währungsverluste von € 49.263,77 ausgewiesen.

4. Sonstige Angaben

Geschäftsführung

Die Geschäftsführung erfolgt durch ihre Geschäftsführer:

- Andreas Demel, CEO der MS "Deutschland" Beteiligungs GmbH, Neustadt i.H. (seit 05. Oktober 2010)
- Marcus Mayr, CFO der MS "Deutschland" Beteiligungs GmbH, Neustadt i.H. (seit 05. Oktober 2010)
- Thomas Sauloff, Finanzleiter Reederei Peter Deilmann GmbH, Neustadt i.H. (bis 05. Oktober 2010)

Die Geschäftsführer sind befugt die Gesellschaft bei der Vornahme von Rechtsgeschäften mit sich selbst oder als Vertreter eines Dritten uneingeschränkt zu vertreten. Sie sind von den Beschränkungen des § 181 BGB befreit.

Die Geschäftsführer beziehen von der Gesellschaft kein Gehalt.

Beschäftigtenzahl

Im Rumpfgeschäftsjahr waren durchschnittlich 304 Arbeitnehmer beschäftigt.

Hotelpersonal	231
<u>Nautisch/Technisches Personal</u>	<u>73</u>
Gesamt	304

Anteilsbesitz

Name und Sitz der Beteiligung	Eigenkapital T€	Jahresergebnis T€
TBI Touristik Bureau International GmbH, Neustadt i.H.	26	7
Reederei Peter Deilmann GmbH, Neustadt i.H.	170	153
Deutsche Kreuzfahrt Management Service GmbH, Neustadt i.H.	25	0

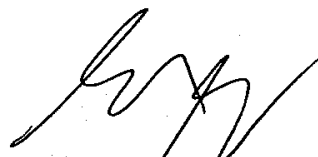
Konzernabschluss

Einen Konzernabschluss, in den der Jahresabschluss der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH einbezogen wird, stellt die AURELIUS AG, Grünwald, auf. Er wird im elektronischen Bundesanzeiger elektronisch bekanntgemacht.

Die Angabe des vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar gemäß § 285 Nr. 17 HGB unterbleibt, aufgrund der Angabe im Konzernabschluss der AURELIUS AG.

Neustadt in Holstein, 28. April 2011


Andreas Demel


Marcus Mayr

Lagebericht

Lagebericht der

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH, Neustadt in Holstein

Jahresabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr 2010 vom 30. August bis zum 31. Dezember 2010

1. Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Die Gesellschaft wurde am 30. August 2010 in Neustadt in Holstein gegründet. Seit dem 05. Oktober 2010 besteht die Geschäftstätigkeit in der Durchführung von Hochseekreuzfahrten mit dem Kreuzfahrtschiff MS DEUTSCHLAND, das als Hochseekreuzfahrtschiff im Luxussegment in Betrieb ist. Entsprechend den Fahrplänen, die dem saisonal erscheinenden Reisekatalog zu entnehmen sind, variieren die Routen und führen rund um den Globus.

Mit der Übernahme der ursprünglichen Gesellschaft „Schiffahrtsgesellschaft MS "Deutschland" GmbH & Co. KG“, Neustadt in Holstein, durch den Finanzinvestor AU-RELIUS Equity Management GmbH, Grünwald, konnte die unmittelbare Existenzbedrohung dieser Gesellschaft zunächst abgewendet werden. Mit der Übernahme ist zugleich die ursprüngliche Gesellschaft zum 05. Oktober 2010 auf die Gesellschaft mit ihrem Vermögen, das im Wesentlichen aus dem Schiff besteht, angewachsen.

Mit Gründung der neuen MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH wurden die Organisationsstrukturen innerhalb des Unternehmens zunächst vereinfacht, der Vertrieb und das Marketing wurden gestärkt und Kostenproduktivitätsmaßnahmen wurden eingeleitet. Der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH gelang es innerhalb des kurzen Zeitraumes die Auslastung von sehr schlecht gebuchten Reisen von 33 % auf über 90 % zu erhöhen. Dies ist im Wesentlichen auf eine gezielte Vermarktung dieser Reisen sowie auf eine Reduzierung des Preises pro Paxnacht zurückzuführen.

2. Darstellung der Lage

2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Lage

Der wirtschaftliche Aufschwung verlief im Jahr 2010 wesentlich besser als erwartet. Nach dem massiven Rückgang der Wirtschaftsleistung im Winterhalbjahr 2008/2009 hat sich die deutsche Konjunktur im zweiten Quartal 2009 wieder stabilisiert. Seitdem wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion stetig ausgeweitet, mit dem größten Zuwachs im zweiten Quartal 2010. Die Bundesregierung erwartet in ihrer Frühjahrsprojektion einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,6 % im Jahr 2011 und von 1,8 % im Jahr 2012. Dabei kommen die stärksten Impulse von der Binnennachfrage. Ihr Wachstumsbeitrag wird auf über 80 % steigen.

Das Volumen des weltweiten Kreuzfahrtenmarktes wird auf insgesamt 18,8 Millionen Passagiere geschätzt. Nordamerika bleibt mit einem zu erwartenden Plus von 8,8 % mit großem Abstand der weltweite Marktführer in dieser Branche. Im weltweiten Vergleich folgen der britische und der deutsche Kreuzfahrtenmarkt. In beiden Märkten konnte die Passagierzahl gegenüber dem Vorjahr noch einmal deutlich erhöht werden. Die Passenger Shipping Association geht für den deutschen Markt von rund 1.219.473 Passagieren aus. Damit konnte der deutsche Kreuzfahrtmarkt im Jahr 2010 seinen Marktanteil in Europa weiter ausbauen und stellt bereits mehr als jeden fünften Passagier. Gemeinsam mit Großbritannien deckt Deutschland heute die Hälfte des europäischen Marktes ab. Als weiterer Ausdruck für den Entwicklungsstand eines Marktes soll die Penetrationsrate herangezogen werden. Für Deutschland ergibt sich bei einer Bevölkerungszahl von 81,6 Millionen eine Penetrationsrate gemäß des Deutschen Reiseverbands in Höhe von 1,5 %. Diese hat sich in den letzten zehn Jahren verdreifacht. Während im Jahr 1990 für den Bereich Hochseekreuzfahrten ein Volumen von knapp 156.500 Passagieren und ein Umsatz von rund DM 662 Mio. (€ 338 Mio.) ausgewiesen wurden, können für das Jahr 2010 gemäß des deutschen Reiseverbands 1.219.473 Passagiere mit einem Umsatz von € 2.067.858.380 berichtet werden. Damit hat sich das Passagievolumen im deutschen Hochseekreuzfahrtenmarkt seit dem Jahr 1990 fast verachtfacht. Dennoch ist der relative Anteil der Passagiere in der Altersgruppe 56+ im Jahr 2010 gesunken. Sie machen dennoch den größten Anteil an den Passagierzahlen aus. Auch die Zielgruppe der MS DEUTSCHLAND sind Personen im Alter von 56+ aus dem Premium bzw. Luxussegment. In Zukunft wird das Passagieraufkommen besonders in diesem Segment weiterhin ansteigen.

Für die kommenden drei Jahre stehen in den Auftragsbüchern der Werften fünf Neubauten für den Hochseekreuzfahrtenmarkt, die exklusiv für den deutschen Markt eingesetzt werden. Hinzu kommen drei adaptierte Umbauten, in denen alte Schiffe renoviert und neu vermarktet werden. Diese neuen Schiffe werden hauptsächlich im Budget- und Standardsegment gefertigt und bedienen somit hauptsächlich den Massenmarkt - Schiffe mit mehr als 2.000 Unterbetten. Sie stellen daher keinerlei Konkurrenz für die DEUTSCHLAND dar, da die DEUTSCHLAND ein sehr kleines individuelles, im Luxussegment positioniertes Schiff ist. Durch die Größe sind sehr individuelle Häfen und Programme möglich - in diesem Segment der kleinen feinen Schiffe mit Zielgruppe 56+ existiert ein sehr überschaubares Angebot auf dem deutschen Markt.

2.2 Umsatz- und Ertragsentwicklung

MS DEUTSCHLAND war im Rumpfgeschäftsjahr 2010 92 Tage in Fahrt. In der Berichtsperiode erzielte die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH **Umsatzerlöse** in Höhe von T€ 13.165. Durch gezielte Vermarktung der Problemreisen und der Reduzierung des Preises pro Paxnacht konnte ein Umsatzplus von ca. 1,5 Millionen Euro generiert werden, da die Auslastung dieser Reisen von 33 % auf über 90 % gesteigert werden konnte. Im Rumpfgeschäftsjahr 2010 betrug die Anzahl der Passagiertage 39.927, würde man die alte (Schiffahrts Gesellschaft) Schiffahrtgesellschaft "MS Deutschland GmbH & Co. KG" hinzurechnen, betrug die vergleichbare Anzahl der Paxnächte in 2010 insgesamt 133.095 (2009: 137.561).

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** liegen bei T€ 712 und bestehen im Wesentlichen aus Bundeszuschüssen für Lohnnebenkosten (T€ 250), aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen (T€ 233) und aus periodenfremden Erträgen (T€ 136).

Die **Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren** verzeichnen für den Berichtszeitraum T€ 2.218. Der wesentliche Teil besteht hier aus Aufwendungen für Brennstoffe (T€ 1.107), für Wareneinsatzkosten Food (T€ 842) und für die Wareneinsatzkosten Beverage (T€ 233).

Die **Aufwendungen für bezogene Leistungen** betragen im Berichtszeitraum T€ 3.889. Einen bedeutenden Teil machen die Aufwendungen für Hafenkosten (T€ 1.202), Aufwendungen für Flugkosten (T€ 672) und Aufwendungen für Landausflüge Gemeinschaftsgebiet (T€ 390) aus.

Die **Personalaufwendungen** beliefen sich in der Berichtsperiode auf T€ 2.181. Ein essentieller Teil stellten dabei Aufwendungen für Löhne und Gehälter (T€ 1.771) dar. Die Aufwendungen für Soziale Abgaben betrugen € 338.

Die **Abschreibungen auf Sachanlagen** beliefen sich im Berichtszeitraum auf T€ 1.070.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** in Höhe von T€ 5.296 bestehen aus der Bereederungsvergütung (T€ 1.105), Instandhaltungskosten (T€ 1.077) und Rechts- und Beratungskosten (T€ 1.063).

Die **Zinserträge** gegenüber den Banken belaufen sich im Rumpfgeschäftsjahr 2010 auf € 1.434.

Die Gesellschaft hat einen **Jahresfehlbetrag** in Höhe von T€ 1.301 erzielt.

2.3 Vermögens- und Finanzlage

Den wesentlichen Teil des Vermögens stellt die MS DEUTSCHLAND mit einem Buchwert von € 50,1 Mio. dar.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von T€ 574 beinhalten im Wesentlichen Forderungen gegenüber American Express (T€ 264).

Forderungen gegen verbundene Unternehmen betragen T€ 101.

Die sonstigen Vermögensgegenstände belaufen sich auf T€ 3.675. Es handelt sich hierbei um geleistete Anzahlungen, wie z.B. hinsichtlich der Hafenkosten (T€ 542), der Flüge (T€ 355), der Reiserücktrittsversicherungen (T€ 122) und der Zusatzprogramme (T€ 93).

Die liquiden Mittel belaufen sich auf € 6,4 Mio.

Insgesamt ergibt sich eine Bilanzsumme von T€ 62.779.

Im Berichtszeitraum wurde ein fälliger Betrag in Höhe von T€ 7.670 für die Schiffshypothekendarlehen („Darlehensvertrag 1“ sowie „Darlehensvertrag 2“ vom 31. Januar 1996) durch das MS Mining-Darlehen, das Darlehen des Finanzpartners MS Mining Solution GmbH, getilgt. Mit der Deutsche Bank AG Filiale Deutschlandgeschäft, als Konsortialführerin, der DVB Bank SE und der KfW sowie der HSH Nordbank AG wurden Vereinbarungen geschlossen, die fälligen Tilgungsraten aus 2010 bis zum 30. Dezember 2013 zu stunden. Die Darlehen valutieren zum Bilanzstichtag mit T€ 26.806.

Weiterhin bestehen Schiffshypothekendarlehen („HWD-Hypothek“ und „MS Mining-Darlehen“) in Höhe von T€ 10.328 und in Höhe von T€ 7.895, welche unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen werden.

Die Verbindlichkeiten gegenüber den Kreditinstituten sind durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert. Weitere Sicherheiten für die Verbindlichkeiten von Kreditinstituten sind die Verpfändung des Girokontos, über das der Zahlungsverkehr läuft, die Abtretung der Zahlungsansprüche aus Versicherungen und die Einkünfte/Einnahmen des Schiffes.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen belaufen sich auf T€ 1.317 und die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gegenüber verbundenen Unternehmen auf T€ 283.

3. Chancen und Risiken

Die Hochseekreuzfahrt ist einer der am stärksten wachsenden Tourismussegmente. Zwischen 2004 und 2009 wuchs die Passagierzahl in Europa um jährlich 11,8 % (in Deutschland 12 %). Auch in Zukunft wird das Passagieraufkommen im Luxus- und Premiumsegment, in dem auch die MS DEUTSCHLAND positioniert ist, weiterhin ansteigen. Auch hinsichtlich des Umsatzes wächst der deutsche Kreuzfahrtmarkt mit 10 % pro Jahr, getrieben durch Wachstum im Premium- und Luxussegment.

Zudem profitiert die DEUTSCHLAND durch ihr individuelles Design sowie ihrer Größe, die es ihr ermöglicht kleine Häfen anzulaufen, die die großen Schiffe nicht anlaufen können. Dazu hält die Gesellschaft nach wie vor an den hohen qualitativen Standards fest, denen sie ihren Gästen bietet. Sie stellt selbst einen hohen Anspruch an ihr Produkt, um diesen Standard zu halten. Die konsequente Beibehaltung dieser Strategie gibt ihr die Chance, sich von den wenigen Mitbewerbern im Markt abzugrenzen und der Marke „Grand Hotel auf See“ gerecht zu werden. Durch die ZDF-Serie „Das Traumschiff“ ist das Produkt einer breiten Öffentlichkeit bekannt und hervorragend positioniert.

Abgesehen von den allgemeinen Geschäftsrisiken sind weiterhin Naturkatastrophen, Piraterie, Aufruhr und die mit solchen Ereignissen im Zusammenhang stehenden terroristischen Akte, als wesentliche Risiken zu nennen. Insbesondere die Unruhen im arabischen Raum werden weiterhin kritisch betrachtet. Auf Grund dessen musste bereits Anfang des Jahres 2011 eine Route des Kreuzfahrtprogramms 2010/2011 angepasst werden. Ein gewisses Risiko besteht in der weiteren Rohölpreisentwicklung.

Aufgrund der aktuellen Geschehnisse in Asien bzw. Japan wurden die Winter Routen 2011/2012 angepasst. Die alternativen Routen führen nun in Richtung Südamerika und nicht mehr nach Asien.

4. Voraussichtliche Entwicklung in den nächsten Jahren

Neben den Unsicherheiten in Bezug auf die zuvor genannten Geschäftsrisiken bzw. konkreten aktuellen Risiken sind wesentlicher Ausgangspunkt für die Entwicklung in den nächsten Jahren auch die umfassenden eingeleiteten bzw. noch einzuleitenden Maßnahmen des im Rahmen des Eigentümerwechsels begonnenen kontinuierlichen Restrukturierungsprozesses.

In Zukunft werden die Prozesse innerhalb des Unternehmens weiter vereinfacht, der Vertrieb und das Marketing ausgebaut und Kostenproduktivitätsmaßnahmen eingeleitet.

Der Wechsel auf einen günstigeren Caterer wurde bereits vorgenommen. Die Personalbeschaffung für das Schiff wird seit dem ersten Quartal 2011 intern durchgeführt, alleine diese zwei Änderungen in der vertraglichen Gestaltungen erzielen eine Einsparung von ca. € 1,5 Mio.

Die Umstellung des Buchungsverkehrs auf Emailversand ist in Planung, dadurch wird u.a. Papier reduziert sowie die Kosten für das Porto gesenkt.

Erste Erfolge stellten sich bereits in der Buchungslage ein - so ist die aktuelle Buchungslage nach Anzahl der vorhandenen Buchungen leicht über dem Jahresstand von 2007. Einen weiteren Buchungsschub und zusätzlichen Prestigegewinn ist durch das „Deutsches Schiff 2012“ im Rahmen der Olympiade in London zu erwarten: hier ist die DEUTSCHLAND als olympisches deutsches Hotelschiff auserwählt und darf das Logo tragen.

Die Planung der neuen Route des Programms 2012/2013 setzt neue positive Akzente in dem Zusammenspiel sämtlicher Abteilungen wie Auswahl von attraktiven Häfen, gute Anbindungen von Flughäfen zur Ein- und Ausschiffung sowie einer besonderen Routenführung im Hinblick auf Landausflüge, Vor- und Nachprogramme.

Zielsetzung bei allen Handlungen ist die stetige Optimierung der Kosten- und Ertrags-situation bei Beibehaltung der hohen qualitativen Standards der MS DEUTSCHLAND.

Aktuell ist jedoch nicht völlig absehbar, wie lange die Entwicklung der Gesellschaft durch die aktuellen Vorkommnisse in Asien bzw. Japan und dem afrikanischen Kontinent und dem daraus resultierenden zurückhaltenden Buchungsverhalten Anfang 2011 noch weiter beeinträchtigt wird. Die Geschäftsführung geht aber davon aus, dass mit der auf Grund der zurückhaltenden Buchungslage im ersten Quartal 2011 notwendig gewordenen Nachfinanzierung von € 2 Mio. mit einem Gesellschafterdarlehen in 2011 keine konkrete Bestandsgefährdung mehr vorliegen wird. Ab 2012 erwartet die Gesellschaft positive Cashflows auf Basis normalen Nachfrageverhaltens.

Die Gesellschaft ist im Rahmen der Kreditverträge zur Vorhaltung und Verpfändung einer Liquiditätsreserve von € 1 Mio. verpflichtet, die bis zum 31. März 2011 aufzubauen war. Auf Grund des zurückhaltenden Buchungsverhaltens Anfang 2011 konnte die Gesellschaft dieser Verpflichtung nicht nachkommen und hat daher die Aussetzung der Bildung der Liquiditätsreserve bis Ende 31. Dezember 2012 bei den Konsortialbanken beantragt. Die Konsortialbanken haben diesem Antrag zugestimmt. Auch nach dem 01. Januar 2012 besteht auf Grund der zurückhaltenden Buchungsvolumen Anfang 2011 ein nicht unerhebliches Risiko, dass auch nach dem 01. Januar 2012 dieser Kreditverpflichtung nicht oder nicht vollständig nachgekommen werden. Eine Bestandsgefährdung kann daher nicht ausgeschlossen werden.

Die Geschäftsführung geht davon aus, dass die Bilanzierung zu Fortführungswerten (going concern) dennoch zutreffend ist.

5. Sonstige Angaben

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Bilanzstichtag

Es ist ein Werftaufenthalt vom 18. Mai bis 05. Juni 2011 mit einem Budget von über € 5 Mio. eingeplant. Neben den Instandhaltungsinvestitionen entstehen der Gesellschaft Opportunitätskosten in Höhe von ca. € 2 Mio. aufgrund von Einbußen im Verkauf von Reisen.

Die AURELIUS AG als Gesellschafter zeigt seine besondere Verbundenheit zu der Gesellschaft und dem starken Markenwert auch in der Auswahl des Motivs der Titelseite ihres Geschäftsberichtes, gleichzeitig wurde ein kurzfristiges Darlehen von € 2 Mio. als Liquiditätsüberbrückung vergeben.

Als positiver Effekt wird eine Steuerrückstellung in Höhe von T€ 800 aufgelöst.

Neustadt in Holstein, 28. April 2011



Andreas Demel



Marcus Mayr

Bestätigungsvermerk

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH, Neustadt in Holstein, für das Geschäftsjahr vom 30. August bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken weisen wir auf die Ausführungen im Lagebericht hin. Dort ist in Abschnitt 4. ausgeführt, dass der Fortbestand der Gesellschaft aufgrund angespannter Liquidität bedroht sein kann.

München, den 29. April 2011

SUSAT & PARTNER OHG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Kusterer
Wirtschaftsprüfer

Schneider
Wirtschaftsprüfer

Kapitalflussrechnung zum 31. Dezember 2010

Kapitalflussrechnung MS Deutschland GmbH

	01.01. bis 31.12.2011 T€	30.08 bis 31.12.2010 T€
1. Jahresfehlbetrag	-8.564	-1.301
2. + / - Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	4.279	1.070
3. + / - Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-353	-462
Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	741	-2.271
4. - / +		
Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-2.677	4.147
5. + / -		
6. = Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-6.574	1.183
7. - Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	0	-576
8. = Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	0	-576
9. Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	25
10. + Nettoeinzahlung von Darlehen verbundene Unternehmen	5.300	0
11. + Einzahlungen von Finanzkrediten	0	7.896
12. - Auszahlungen aus der Tilgung von Krediten	-2.685	-7.670
13. = Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	2.615	251
14. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	6.450	0
Zugang Finanzmittelfonds aus Anwachsung	0	5.592
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	2.491	6.450

	31.12.2011 T€	31.12.2010 T€
Liquide Mittel	509	1.847
Guthaben bei Kreditinstituten	1.982	4.603
davon verpfändete Bankkonten	781	674
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	2.491	6.450

Bescheinigung

An die MS Deutschland Beteiligungsgesellschaft mbH

Wir haben die von der MS Deutschland Beteiligungsgesellschaft mbH, Neustadt i.H., aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie der zugrunde liegenden Buchführung abgeleitete Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 geprüft. Die Kapitalflussrechnung ergänzt den auf Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Jahresabschluss der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2010 und 2011.

Die Aufstellung der Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft.

Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung ein Urteil darüber abzugeben, ob die Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 ordnungsgemäß aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie der zugrunde liegenden Buchführung nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften abgeleitet wurde. Nicht Gegenstand dieses Auftrages ist die Prüfung der zugrunde liegenden Jahresabschlüsse sowie der zugrunde liegenden Buchführung.

Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung des IDW Prüfungshinweises: Prüfung von zusätzlichen Abschlusselementen (IDW PH 9.960.2) so geplant und durchgeführt, dass wesentliche Fehler bei der Ableitung der Kapitalflussrechnung aus den Jahresabschlüssen sowie der zugrunde liegenden Buchführung mit hinreichender Sicherheit erkannt werden.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse wurde die Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 ordnungsgemäß aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie der zugrunde liegenden Buchführung nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften abgeleitet.

München, den 2. November 2012

Warth & Klein Grant Thornton
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Stephan Mauermeier
Wirtschaftsprüfer

Thomas Schneider
Wirtschaftsprüfer

[illegible]

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 01. Januar bis 31. Dezember 2011

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH
Neustadt in Holstein

Gewinn- und Verlustrechnung für
das Geschäftsjahr 2011

	€	€	Vorjahr T€
1. Umsatzerlöse		49.530.424,52	13.165
2. Sonstige betriebliche Erträge		2.698.773,44	713
3. Materialaufwand			
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	8.920.387,11		2.218
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen	<u>15.457.911,17</u>	24.378.298,28	3.889
4. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	6.782.518,26		1.843
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>1.157.278,02</u>	7.939.796,28	338
5. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		4.279.036,00	1.070
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen		21.652.609,04	5.296
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		3.337,96	1
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>2.552.661,86</u>	<u>526</u>
davon gegenüber verbundenen Unternehmen			
€ 125.256,60 (Vj. T€ 0)			
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		-8.569.865,54	-1.301
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>-5.737,58</u>	<u>0</u>
11. Jahresfehlbetrag		<u><u>-8.564.127,96</u></u>	<u><u>-1.301</u></u>

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH.
Neustadt in Holstein

Anhang zum 31. Dezember 2011

1. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH zum 31. Dezember 2011 wurde nach den für Kapitalgesellschaften und bestimmte Personengesellschaften geltenden Vorschriften des HGB aufgestellt.

Die in diesem Jahresabschluss ausgewiesenen Zahlen zur Beurteilung der Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH sind nur eingeschränkt mit dem Vorjahr zu vergleichen, da die Gesellschaft am 30. August 2010 in Neustadt in Holstein gegründet wurde. Der Vorjahreszeitraum vom 30. August bis zum 31. Dezember 2010 war somit ein Rumpfgeschäftsjahr.

Die Gesellschaft ist im Geschäftsjahr eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 HGB. Die gesetzlichen Gliederungsschemata der §§ 266 bzw. 275 HGB wurden angewandt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gemäß § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Soweit ergänzende Angaben nicht in der Bilanz beziehungsweise der Gewinn- und Verlustrechnung gemacht worden sind, werden sie im Anhang gesondert dargestellt.

2. Angaben zur Bilanz

2.1 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Erworbene **immaterielle Vermögensgegenstände** sind zu Anschaffungskosten bilanziert und werden, sofern sie der Abnutzung unterliegen, entsprechend ihrer Nutzungsdauer über 4 Jahre linear abgeschrieben.

Das **Sachanlagevermögen** wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, angesetzt. Die Abschreibung des Schiffes erfolgt seit dem 5. Oktober 2010 linear über eine Nutzungsdauer von 147 Monaten. Die Vermögensgegenstände bis zu einem Wert von EUR 410,00 werden sofort als Aufwand behandelt.

Die **Finanzanlagen** wurden zu Anschaffungskosten bewertet.

Die **Vorräte** werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bzw. zu den niedrigeren Tageswerten bewertet.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Forderungen gegen verbundene Unternehmen und sonstige Vermögensgegenstände sind mit dem Nennwert abzüglich erforderlicher Einzelwertberichtigungen aufgrund erkennbarer Einzelrisiken bilanziert.

Der **aktive Rechnungsabgrenzungsposten** umfasst Ausgaben vor dem Abschlussstichtag, die Aufwand für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

Das **gezeichnete Kapital** ist zum Nennwert bewertet.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle bis zur Bilanzerstellung erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen, die das abgelaufene Geschäftsjahr betreffen. Sie sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Die ausgewiesenen **Verbindlichkeiten** werden mit den Erfüllungsbeträgen angesetzt.

Verbindlichkeiten in fremder Währung werden zum Devisenkassamittelkurs gemäß § 256a HGB bewertet.

Der **passive Rechnungsabgrenzungsposten** betrifft Einnahmen vor dem Abschlussstichtag, die Erträge für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

2.2 Erläuterungen zu einzelnen Posten der Bilanz

Anlagenspiegel

Die Entwicklung des Anlagevermögens nach § 268 Abs. 2 HGB im Geschäftsjahr 2011 ist als Anlage zum Anhang beigelegt.

Forderungen

Sämtliche Forderungen haben eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital betrug zum Bilanzstichtag TEUR 25. Desweiteren beinhaltet das Eigenkapital einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr in Höhe von TEUR 1.301. Die Gesellschaft weist zum 31. Dezember 2011 einen Jahresfehlbetrag von TEUR 8.564 (Vj. TEUR 1.301) auf. Das Eigenkapital beträgt - TEUR 6.261. (Vj. TEUR 2.303).

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für nicht genommenen Urlaub (TEUR 131, Vj. TEUR 288), Rückstellungen für nicht abgerechnete Hafenkosten (TEUR 134, Vj. TEUR 183) sowie Rückstellungen für Gutscheine (TEUR 146, Vj. TEUR 108). Des Weiteren sind Provisionsrückstellungen (TEUR 228, Vj. TEUR 411) sowie Rückstellungen für Rechts- und Beratungskosten (TEUR 185, Vj. TEUR 320) enthalten.

Verbindlichkeitspiegel zum 31. Dezember 2011

	davon mit einer Restlaufzeit von			
	Insgesamt EUR	Bis zu 1 Jahr	2 bis 5 Jahre	Über 5 Jahre
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	24.121.000,00	5.370.000,00	18.751.000,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.581.938,13	2.581.938,13	0,00	0,00
Erhaltene Anzahlungen	4.331.939,71	4.223.999,71	107.940,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	18.878.556,92	654.504,09	18.224.052,83	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	5.934.634,48	634.634,48	0,00	5.300.000,00
Summe	55.848.069,24	13.465.076,41	37.082.992,83	5.300.000,00

Verbindlichkeitspiegel zum 31. Dezember 2010

	davon mit einer Restlaufzeit von			
	Insgesamt EUR	bis zu 1 Jahr	2 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	26.806.000,00	5.370.000,00	21.436.000,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.317.182,36	1.317.182,36	0,00	0,00
Erhaltene Anzahlungen	6.658.938,58	6.658.938,58	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	19.062.498,89	461.446,06	18.601.052,83	0,00
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	282.880,49	282.880,49	0,00	0,00
Summe	54.127.500,32	14.090.447,49	40.037.052,83	0,00

In den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten ist ein Darlehen der MS Mining Solution, Augsburg, TEUR 18.224 (Vj. TEUR 18.224) enthalten. In den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind im Wesentlichen drei Darlehen (Darlehen I: TEUR 2.000, Darlehen II: TEUR 1.800 sowie Darlehen III: TEUR 1.500) des Vertragsreeders Reederei Peter Deilmann GmbH enthalten.

Die Verbindlichkeiten sind wie folgt gesichert:

	31.12.2011 EUR
durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert	
Schiffshypotheken	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	24.121.000,00
Verbindlichkeiten gegenüber fremden Dritten	18.224.053,00
	42.345.053,00

Daneben hat die Gesellschaft für die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten folgende Sicherheiten gestellt:

- Verpfändung des Girokontos, über das der Zahlungsverkehr läuft TEUR 1.197 (Vj. TEUR 3.699)
- Abtretung der Zahlungsansprüche aus Versicherungen
- Einkünfte/Entnahmen des Schiffes

Haftungsverhältnisse

Es liegen keine Haftungsverhältnisse nach § 251 HGB vor.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Gesellschaft hat mit der Reederei Peter Deilmann GmbH, Neustadt in Holstein, einen Bereederungsvertrag abgeschlossen. Der Vertrag verlängert sich jeweils um ein Jahr, wenn er nicht mit einer Frist von zwölf Monaten zum Jahresende gekündigt wird. Der Vertragsreeder erhält eine umsatzabhängige Vergütung (8 %). Die Vergütung betrug im Geschäftsjahr 2011 TEUR 3.939 (Vj. TEUR 1.105). Des Weiteren ist ein Vertrag über die technische Bereederung des Schiffes mit der Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH (DKMS) geschlossen worden. Die DKMS erhält für die technische Bereederung eine jährliche Vergütung von TEUR 120.

3. Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Bei der Aufteilung nach geographisch bestimmten Märkten ergeben sich folgende Passageerlöse:

	Anteil in %	Ist TEUR
Deutschland	99,9 %	49.497.547,20
Ausland	0,01 %	32.877,32
Summe	100,0 %	49.530.424,52

In der Berichtsperiode erzielte die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH **Umsatzerlöse** in Höhe von TEUR 49.530 (Vj. TEUR 13.165). Im Geschäftsjahr 2011 betrug die Anzahl der Passagiertage 117.436 (Vj. 39.927 Passagiertage).

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** liegen bei TEUR 2.699 (Vj. TEUR 713) und bestehen im Wesentlichen aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen (TEUR 1.223), aus Erträgen aus Versicherungsentschädigungen (TEUR 497) und aus periodenfremden Erträgen (TEUR 407).

Die **Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren** verzeichnen für den Berichtszeitraum TEUR 8.920 (Vj. TEUR 2.218). Der wesentliche Teil besteht hier aus Aufwendungen für Brennstoffe (TEUR 5.735), für Wareneinsatzkosten Food (TEUR 2.707) und für die Wareneinsatzkosten Getränke (TEUR 443).

Die **Aufwendungen für bezogene Leistungen** betragen im Berichtszeitraum TEUR 15.458 (Vj. TEUR 3.889). Einen bedeutenden Teil machen die Aufwendungen für Hafenkosten (TEUR 2.907), Aufwendungen für Flugkosten (TEUR 2.890) und Aufwendungen für Charterflüge (TEUR 1.921) aus.

Die **Personalaufwendungen** beliefen sich in der Berichtsperiode auf TEUR 7.940 (Vj. TEUR 2.181). Aufgrund der Reduzierung der Fördermaßnahmen des Bundes für die deutsche Seeschifffahrt zur Senkung der Lohnnebenkosten von vormals bis zu TEUR 1.000 p.a. wird sich die Bezuschussung der Lohnnebenkosten zukünftig auf ca. TEUR 300 p.a. reduzieren. Es wird erwartet den Fehlbetrag durch weitere Restrukturierungsmaßnahmen substantiell reduzieren bzw. auch kompensieren zu können.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** in Höhe von TEUR 21.653 (Vj. TEUR 5.296) bestehen wesentlich aus der Bereederungsvergütung für die Reederei Peter Deilmann (TEUR 3.939), Rechts- und Beratungskosten (TEUR 1.063) und Instandhaltungskosten (TEUR 6.074).

Periodenfremde Erträge und Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind periodenfremde Erträge in Höhe von TEUR 407 enthalten. Diese betreffen im Wesentlichen einen Zuschuss zur Senkung der Lohnnebenkosten für das Jahr 2009 (TEUR 290). In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind periodenfremde Aufwendungen in Höhe von TEUR 835 enthalten. Die periodenfremden Aufwendungen umfassen unter anderem die Nachzahlungen an eine Versicherung (TEUR 364).

Währungsgewinne/- verluste

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Währungsgewinne von TEUR 66 enthalten. Innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden Währungsverluste von TEUR 133 ausgewiesen.

4. Sonstige Angaben

Geschäftsführung

Die Geschäftsführung erfolgt durch ihre Geschäftsführer:

- Andreas Demel, CEO der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH, Neustadt i.H.
- Marcus Mayr, CFO der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH, Neustadt i.H.

Die Geschäftsführer sind befugt die Gesellschaft bei der Vornahme von Rechtsgeschäften mit sich selbst oder als Vertreter eines Dritten uneingeschränkt zu vertreten. Sie sind von den Beschränkungen des § 181 BGB befreit.

Die Geschäftsführer beziehen von der Gesellschaft kein Gehalt.

Beschäftigtenzahl

Im Geschäftsjahr 2011 waren durchschnittlich Arbeitnehmer beschäftigt:

Hotelpersonal	225
Nautisch/Technisches Personal	70
Gesamt	295

Anteilsbesitz

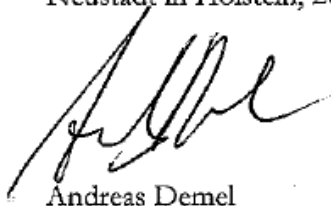
Name und Sitz der Beteiligung	Eigenkapital T€	Jahresergebnis T€
TBI Touristik Bureau International GmbH, Neustadt i.H.	39	13
Reederei Peter Deilmann GmbH, Neustadt i.H.	-83	-254
Deutsche Kreuzfahrt Management Services GmbH, Neustadt i.H.	26	1

Konzernzugehörigkeit

Die Gesellschaft ist ein Tochterunternehmen der AURELIUS AG, München. Die MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH wird damit als verbundenes Unternehmen im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der AURELIUS AG für den größten und zugleich kleinsten Kreis von Unternehmen per 31. Dezember 2011 einbezogen. Der Konzernabschluss kann nach dessen Offenlegung unter www.ebundesanzeiger.de eingesehen werden.

Die Angabe des vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar gemäß § 285 Nr. 17 HGB unterbleibt, aufgrund der Angabe im Konzernabschluss der AURELIUS AG.

Neustadt in Holstein, 26. April 2012



Andreas Demel



Marcus Marr

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH.
Neustadt in Holstein

Zusammensetzung und Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2011

	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten				Abschreibungen				Buchwerte	
	Stand 01.01.2011	Zugänge	Abgänge	Stand 31.12.2011	Stand 01.01.2011	Zugänge	Abgänge	Stand 31.12.2011	Stand 31.12.2011	Stand 31.12.2010
	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
I. Immaterielle Vermögensgegenstände										
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	375.000,00	0,00	0,00	375.000,00	21.094,00	84.375,00	0,00	105.469,00	269.531,00	353.906,00
II. Sachanlagen										
1. Technische Anlagen und Maschinen	51.171.099,72	0,00	0,00	51.171.099,72	1.048.665,00	4.194.661,00	0,00	5.243.326,00	45.927.773,72	50.122.434,72
III. Finanzanlagen										
1. Anteil an verbundenen Unternehmen	76.000,00	0,00	0,00	76.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	76.000,00	76.000,00
2. Ausleihungen	500.000,00	0,00	0,00	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500.000,00	500.000,00
	576.000,00	0,00	0,00	576.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	576.000,00	576.000,00
Gesamt	52.122.099,72	0,00	0,00	52.122.099,72	1.069.759,00	4.279.036,00	0,00	5.348.795,00	46.773.304,72	51.052.340,72

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH.
Neustadt in Holstein

Lagebericht zum 31. Dezember 2011

1. Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Die Gesellschaft wurde am 30. August 2010 in Neustadt in Holstein gegründet. Das, dem Berichtszeitraum vorangegangene Geschäftsjahr vom 30. August bis zum 31. Dezember 2010, war ein Rumpfgeschäftsjahr. Die Alt-Gesellschaft (Schiffahrtsgesellschaft MS Deutschland GmbH & Co KG) war am 5. Oktober 2010 im Rahmen des Einstiegs der AURELIUS AG, Grünwald, auf die neue Gesellschaft angewachsen.

Die in diesem Lagebericht ausgewiesenen Zahlen zur Beurteilung der Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH sind deshalb nur eingeschränkt mit dem Vorjahr zu vergleichen.

Seit dem Beginn der Geschäftstätigkeit am 05. Oktober 2010 im Rahmen der Anwachsung werden mit dem Kreuzfahrtschiff MS DEUTSCHLAND weiterhin weltweite Hochseekreuzfahrten im Marktsegment für Luxusreisen und Nebenleistungen, wie An- und Abreise, Landausflüge, Wellness-, Sport-, Vor- und Nachprogramme katalogmäßig angeboten. Dabei wird, im Gegensatz zu einer immer gleichbleibenden Streckenführung, eine möglichst abwechslungsreiche Fahrtroute in touristisch attraktive Reisegebiete angestrebt.

Durch das Erdbeben in Japan und die sich anschließende Reaktorkatastrophe in Fukushima wurden kurz vor dem Beginn des Sommerkataloges bei allen Reiseveranstaltern Fernreisen nach Asien und besonders in das von der nuklearen Verstrahlung und Verseuchung bedrohte Japan und dessen Nachbarregionen sehr schwach nachgefragt. Die Nachbarregion Australien und Neuseeland wurde zudem von ungewöhnlich starken Buschfeuern, Überflutungen, Erdbeben und tropische Wirbelstürmen heimgesucht.

Nahezu zeitgleich begannen in Nordafrika langwierige, bürgerkriegsartige politische Unruhen und Revolutionen. Der „arabische Frühling“ führte zum branchenweiten, völligen und plötzlichen Ausfall dieser beliebten Reisegebiete Nordafrikas, des Nahen Ostens und Arabiens.

Aufgrund der Erdbeben-, Tsunami- und Reaktorkatastrophe sowie dem anhaltenden arabischen Frühling sah sich die gesamte Tourismusindustrie kurzfristig gezwungen ihre langfristig organisierten Reiseangebote kurzfristig anzupassen oder auch vollständig vom Markt zu nehmen.

Die fahrplanmäßige Route des Kreuzfahrtschiffes MS DEUTSCHLAND wurde daraufhin vollständig geändert. Im Verlauf des zweiten und dritten Quartals 2011 veröffentlichten Wettbewerbsanbieter ähnliche Routenänderungen.

2. Darstellung der Lage

2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Lage

Die deutsche Wirtschaft wuchs im Jahr 2011 erneut kräftig um preisbereinigt 3,0 %. Dies war mehr als doppelt so stark wie das durchschnittliche Wachstum seit der Wiedervereinigung (1,3 %). Nach schwungvoller Entwicklung in den ersten drei Quartalen des Jahres 2011, in denen das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um preisbereinigt durchschnittlich 0,7 % anstieg, war die Entwicklung im vierten Quartal eher schwach. Die starke Verunsicherung durch die Finanz- und Staatsschuldenkrise, die konjunkturelle Eintrübung des europäischen sowie des übrigen internationalen Umfelds sowie der starke Preisanstieg an den Rohstoff- und Energiemärkten hinterlassen zunehmend Spuren auch bei der deutschen Wirtschaft. Die konjunkturell gedämpftere Entwicklung dürfte sich zu Jahresbeginn 2012 zunächst noch fortsetzen. Dank der nach wie vor robusten Binnenwirtschaft ist allerdings eine ausgeprägte Schwächephase derzeit nicht wahrscheinlich. Vielmehr ist die realwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland bemerkenswert widerstandsfähig.

Auf Grundlage der vom Deutschen Reiseverband e.V. durchgeführten Analyse zum Kreuzfahrtmarkt 2011 erfreuen sich Schiffsreisen weiter steigendem Zuspruch: Die Anzahl der Gäste stieg von 1.219.473 im Jahr 2010 um 13,8 % auf 1.388.199. Der durchschnittliche Reisepreis für eine Hochseekreuzfahrt betrug demnach EUR 1.710 (Vj. EUR 1.696) und stieg damit um 14 Euro gegenüber dem Vorjahr wieder leicht an. Die durchschnittliche Tagesrate betrug EUR 185 (Vj. EUR 183). Die Reisedauer lag bei 9,2 Tagen und damit um 0,1 Tage unter dem Vorjahreswert.

Insgesamt erwirtschafteten die weltweiten Veranstalter rund EUR 2,4 Mrd. Umsatz (Vj. EUR 2,1 Mrd.). Der Gesamtkreuzfahrtenmarkt hat 2011 mit 12,4 % zum Gesamtumsatz des Reiseveranstaltermarktes in Deutschland beigetragen – eine Steigerung um 0,7 Prozentpunkte. Vor zehn Jahren betrug der Anteil 5 %. Im europäischen Vergleich rangiert der deutsche Hochseekreuzfahrtenmarkt in Bezug auf die Passagieranzahl an zweiter Stelle nach dem britischen. Dabei wächst sowohl die Nachfrage als auch das Angebot mit einer zunehmenden Vielfalt an Schiffen und der Angebote an Bord kontinuierlich. Im Jahr 2012 werden, neben sechs Umbauten, sieben Schiffsneubauten im Hochseekreuzfahrtenmarkt in den Dienst gestellt. Diese neuen Schiffe werden hauptsächlich für das Budget- und Standardsegment gefertigt und bedienen somit den Massenmarkt – Großschiffe mit mehr als 2.000 Betten. Das klassische Kreuzfahrtangebot wird mit immer mehr speziellen Zielgruppenangeboten ergänzt, mit dem Ziel noch mehr Urlauber für diese Reiseart zu gewinnen.

2.2 Umsatz- und Ertragsentwicklung

Der Auslastungsreport ist das zentrale Steuerungsinstrument der Gesellschaft und stellt wochenaktuell die jeweiligen Entwicklungen und den aktuellen Stand der erreichten Buchungen und Raten je Reise dar. Damit können Steuerungsmaßnahmen zur Erreichung eines maximalen Ergebnisbeitrages und der einzelnen Reisen innerhalb von kurz- und langfristigen Planungsinstrumentarien erreicht werden.

Im Verlauf des Berichtsjahres erwies sich die Vermarktung des kurzfristig geänderten Fahrplans des Kreuzfahrtschiffes MS DEUTSCHLAND auch im Hinblick auf die Routenänderungen des Wettbewerbs als schwierig. Im Ergebnis führte dies zu einer nicht erwarteten geringeren Auslastung des Kreuzfahrtschiffes MS DEUTSCHLAND für den bis zum 28. April 2012 andauernden Winterkatalog 2011/2012. Die unter der Voreigentümerschaft ausgedehnt begonnene kurzfristige Preisnachlassgewährung auf den Katalogpreis wurde im Berichtsjahr schrittweise zurückgenommen. Ziel war es die Auslastung nicht weiter durch eine ungünstige Preisratio zu erkaufen. Dies führte ebenfalls zu einer geringeren Auslastung.

Zur besseren Vergleichbarkeit wurden die Proforma-Werte für den Zeitraum 1. Januar 2010 - 31. Dezember 2010 ermittelt aus der Vorgängergesellschaft und der in 2010 neu gegründeten Gesellschaft als Vergleichszahl angegeben.

Das Kreuzfahrtschiff MS DEUTSCHLAND war im Geschäftsjahr 2011 werftbedingt 346 Tage in Fahrt. Die Auslastung betrug 65 % und liegt damit unter der geplanten von 75 %. Die Proforma-Zahlen des Vergleichszeitraums von 12 Monaten lagen für den Zeitraum 1. Januar bis 31. Dezember 2010 bei 326 Tagen und 79 % Auslastung. Die Passagiertage lagen mit 117.436 trotz mehr Tage in Fahrt unter dem Vorjahres-Proforma-Wert 134.550. Der Umsatz pro Passagiertag konnte jedoch zu Lasten der Auslastung wegen der restriktiveren Rabattpolitik gesteigert werden.

Der Umsatz lag damit trotz geringerer Auslastung aufgrund höherer Durchschnittspreise bei TEUR 49.530 (Vj. TEUR 47.573). Die Materialaufwendungen lagen mit 47 % der Leistung (TEUR 24.378) ca. 5 Prozentpunkte über dem Proformazeitraum. Ursache hierfür waren im Wesentlichen die gestiegenen Rohstoffpreise und die Umroutungskosten.

Das Ergebnis wurde zudem durch einen Werftaufenthalt belastet. Dieser wurde wegen eines Maschinenschadens und dem Aufholen von aus früheren Betriebsjahren aufgestauten Schönheits- und Erhaltungsreparaturen wesentlich in dem Hotel- und Gästebereich notwendig. Der Hotel- und Gästebereich wurde gemäß dem luxuriösen Qualitäts- und Ausstattungskonzept in Höhe von TEUR 3.313 werterhaltend renoviert. Der Maschinenschaden in Höhe von ca. TEUR 1.153 war durch einen entsprechenden Versicherungsvertrag bis auf den Eigenanteil in Höhe von TEUR 150 gedeckt.

Die Gesellschaft hat daher im Wesentlichen aufgrund der schlechten Auslastung, der Werftkosten und der Kosten für die UmROUTUNG einen **Jahresfehlbetrag** in Höhe von TEUR -8.564 erzielt.

2.3 Vermögens- und Finanzlage

Den wesentlichen Teil des Vermögens stellt das Schiff MS DEUTSCHLAND mit einem Buchwert von EUR 45,9 Mio. (Vj. EUR 50,1 Mio.) dar.

Die Passivseite ist im Wesentlichen durch die Darlehen des Bankenkonsortiums und der Investoren geprägt.

Das Eigenkapital ist auf Grund der aufgelaufenen Verluste in 2011 deutlich negativ (TEUR -6.262). Das Stammkapital ist aufgezehrt.

Die Höhe der Darlehen des Bankenkonsortiums betrug zum Bilanzstichtag TEUR 24.121 (Vj. TEUR. 26.806). Diese sind durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

Die per 30.12.2011 fällig gewordene 2. Tilgungsrate für 2011 in Höhe von insgesamt TEUR 2.685 wurde in Abstimmung mit dem Bankenkonsortium nicht erbracht, die Tilgung ist bis zum 31. Dezember 2013 gestundet.

Weiterhin bestehen Schiffshypothekendarlehen von Investoren („HWD-Hypothek“ und „MS Downing-Darlehen“) in Höhe von TEUR 10.328 und in Höhe von TEUR 7.896, welche unter den **sonstigen Verbindlichkeiten** ausgewiesen werden. Beide Darlehen sind endfällig. Die Zinsen des HDW-Darlehens werden zu 100 % gestundet, die der MS-Downing zu z. Zt. 60 %. Die Zahlung erfolgt bei Rückzahlung. Beide Darlehen können frühestens zum 30. Dezember 2013 gekündigt werden.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen** enthalten drei weitere Darlehen mit insgesamt TEUR 5.300 von dem Vertragsreeder „Reederei Peter Deilmann GmbH“. Die Laufzeit ist unbefristet.

3. Chancen und Risiken

Die Hochseekreuzfahrt ist einer der am stärksten wachsenden Tourismismärkte auf der Angebots- und Nachfrageseite. Dies führt jedoch auch dazu, dass immer mehr Kreuzfahrtschiffe gebaut und die Zielgruppen bzw. Bauarten stark ausdifferenziert werden und folglich der Wettbewerbsdruck stetig zunimmt.

Im nächsten Jahr werden weitere Schiffe von der Werft laufen, die den Wettbewerb weiter erhöhen.

Der Auslastungsreport zeigt derzeit nach Schluss des vorangegangenen Geschäftsjahres im Vergleich zu vorherigen Buchungszeiträumen für das folgende Berichtsjahr Hinweise für eine Verbesserung der künftig möglichen Auslastungs-/Preisratio. Dies könnte höhere Durchschnittsraten und die weitere Vermeidung von Preisnachlässen ermöglichen. Es wird derzeit erwartet, dass kurzfristige Preisreduzierungen grundsätzlich nur selektiv für allgemein branchentypische Problemrouten eingesetzt werden können und mittelfristig der Übergang vom Preis- zum für die Luxusindustrie typischen Qualitätswettbewerb für das Unternehmen durchführbar wäre. Der Druck auf die Reisepreise in allen Schiffskategorien wird kritisch beobachtet und stellt ein nicht abschließend beurteilbares Risiko dar.

Die MS DEUTSCHLAND könnte, auch nach den Erfahrungen mit der Schiffskatastrophe des MS Costa Concordia, aufgrund ihrer einzigartigen Bauweise und der qualitativen Fokussierung insbesondere mit der Abgrenzung zu Großschiffen und deren Preiswettbewerb profitieren. Dazu hält die Gesellschaft nach wie vor an den sehr hohen qualitativen Standards im Hotel-, Gastronomie- und Fahrbetrieb fest. Sie stellt selbst einen hohen Anspruch an ihr Produkt und die damit verbundene Sicherheit, um diesen Standard zu halten und auszubauen.

Die konsequente Beibehaltung dieser Strategie gibt ihr die Chance, sich von Mitbewerbern im Markt abzugrenzen und der Werbebotschaft "Grand Hotel auf See" gerecht zu werden. Im Berichtsjahr ist es gelungen, substituierend zu der Klassifizierung der DEHOGA e.V. weitere bedeutende Qualitätsauszeichnungen wie die „5 Sterne Elite“ von Köhlers Verlagsgesellschaft, den „Six Star Diamond Award“ der American Academy of Hospitality Sciences, die Auszeichnung „Schiff des Jahres 2012“ im „Aral-Schlummeratlas“ des Busche Verlages zu erhalten.

Die Kundenzufriedenheit wurde mit einer Repeaterquote von über 68 % ausgedrückt. Der allgemein erwartete demografische Wandel der bestehenden und potentiellen Kundenzielgruppen wird kritisch beobachtet und mit behutsamen Maßnahmen in das Restrukturierungsprogramm einbezogen.

Durch die ZDF-Serie "Das Traumschiff" ist das Produkt weiterhin einer breiten Öffentlichkeit bekannt und hervorragend positioniert. Die MS DEUTSCHLAND war auch im Berichtsjahr, dem dreißigjährigen Jubiläumsjahr dieser TV-Serie, medialer Mittelpunkt. Das ZDF hat zudem den bestehenden Kooperationsvertrag bis 2015 verlängert.

Das Preisrisiko für die laufende Beschaffung von Treibstoffen für die MS DEUTSCHLAND ist durch einen bis zum April 2012 laufenden Bunkerbezugsvertrag zunächst ausreichend abgesichert. Die Verlängerung ist zu einem geeigneten Zeitpunkt geplant und wird laufend kritisch durch die Beobachtung der Preisentwicklung an den Bunker- und Schmierstoffmärkten gewährleistet. Derzeit ergibt sich aus der lang anhaltenden aufstrebenden Preisentwicklung der Rohstoffmärkte noch nicht ausreichende Entscheidungssicherheit den Bezugsvertrag zu verlängern. In den Fahrgastraten ist auf gegenwärtigem Preisniveau ein Bunkerkzuschlag berücksichtigt worden.

Neben den allgemeinen Geschäfts- und Preisrisiken sind weiterhin Naturkatastrophen, Piraterie, politische Unruhen und terroristische Akte als wesentliche Risiken zu nennen. Insbesondere die Unruhen im arabischen sowie im afrikanischen Raum werden weiterhin kritisch betrachtet.

4. Voraussichtliche Entwicklung in den nächsten Jahren

Im Berichtsjahr wurden die Organisationsstrukturen innerhalb des Unternehmens, wie schon im Oktober 2010 begonnen, weiter optimiert.

Die Bereiche Vertrieb und das Marketing wurden dabei, nachdem im Geschäftsjahr 2010 erstmalig eine Vertriebsgeschäftsleitung etabliert wurde, weiter fokussiert. Die Restrukturierung des Vertriebes und des Marketings wird auch aufgrund der Ausgangslage vor dem Eigentümerwechsel in den folgenden Jahren weiterhin notwendig sein, um die Auslastung und Preise der Buchungen langfristig ausbauen und sichern zu können.

Weiterhin wurde ein Qualitätsmanagement an Bord der MS DEUTSCHLAND implementiert, um den in der Vergangenheit begründeten latenten Verlusten bei der Kundenzufriedenheit und der gebotenen Qualität entgegenzuwirken.

Seit Mai 2011 wird die Personalbeschaffung und -verwaltung in Eigenregie betrieben. Dadurch werden Einsparungen von ca. TEUR 300 p.a. erzielt.

Für die im Berichtsjahr 2011 begonnene Planung des Reisekataloges 2013/2014 werden Einsparungen durch die Routenführung im Zusammenspiel mit der An- und Abreiselogistik und den Infrastrukturkosten während der Reiseroute erwartet.

Neben den Unsicherheiten in Bezug auf die zuvor genannten Geschäftsrisiken bzw. konkreten aktuellen Risiken sind die umfassenden eingeleiteten bzw. noch einzuleitenden Maßnahmen des im Rahmen des Eigentümerwechsels begonnenen kontinuierlichen Restrukturierungsprozesses wesentlicher Ausgangspunkt für die Entwicklung in den nächsten Jahren.

Einen weiteren Buchungsschub und zusätzliche positive Medienwahrnehmungen sind durch die Aktionen des „Deutsche Schiff 2012“ im Rahmen der Olympiade 2012 in London und die „DEUTSCHLANDTAGE“ mit dem Motto „Europa - Deutschlands Segen, Deutschlands Fluch“ zu erwarten.

Die Planung der neuen Route des Programms 2013/2014 setzt weiterhin neue Akzente. So werden in der neuen Routenplanung diverse Häfen angelaufen, die nur von kleineren Kreuzfahrtschiffen angelaufen werden können. Bei vielen Häfen des Kreuzfahrtprogramms 2013/14 handelt es sich zudem um Erstanläufe der MS DEUTSCHLAND. Weiterhin bestehen gute Anbindungen von Flug- zu den Ein- und Ausschiffungshäfen sowie eine attraktive Routenführung im Hinblick auf das Landausflugsprogramm sowie der Vor- und Nachprogramme. Durch eine durchschnittlich kürzere Dauer der einzelnen Reisen sowie einem vielfältigen Kombinationsangebot soll den Passagieren und breiteren Zielgruppen eine individuelle Reiseplanung ermöglicht werden.

Zielsetzung bei allen Handlungen ist die stetige Optimierung der Kosten- und Ertragssituation bei Beibehaltung der hohen qualitativen Standards der MS DEUTSCHLAND.

Auch wenn keine langfristigen Folgen erwartet werden, ist es zur Zeit nicht absehbar, wie lange die Entwicklung der Gesellschaft durch das zurückhaltende Buchungsverhalten aufgrund der Schiffskatastrophe des MS Costa Concordia zu Beginn des Jahres 2012 noch weiter beeinträchtigt wird. Der Gesamtmarkt für Hochseekreuzfahrten wird hinsichtlich des Buchungsverhaltens weiterhin durch Kurzfristigkeit, Kapazitätsausbau, Margenverfall und die Entwicklung der Rohölpreise geprägt sein. Generell ist aber weiterhin von einem Wachstum im deutschsprachigen Hochseekreuzfahrtmarkt (Deutschland, Schweiz, Österreich) auszugehen.

Für 2012 erwartet die Gesellschaft eine Betriebsleistung auf dem Niveau wie in 2011. Das Jahresergebnis wird aber auch in 2012 noch negativ sein. Für 2013 ist eine deutliche Erhöhung der Betriebsleistung sowie ein positives Jahresergebnis geplant, da eine negative Belastung aus außergewöhnlichen Ereignissen wie bspw. der kurzfristigen Umrountung nicht gegeben ist.

Der Fortbestand der Gesellschaft wird weiter davon abhängen, in wie weit es gelingen wird die geplanten Umsatzziele insbesondere in 2012 und 2013 durch eine entsprechende Auslastung und einen angemessenen Durchschnittspreis pro Paxtag zu erreichen. Zudem ist neben der zuvor genannten Nachtragsvereinbarung mit den Konsortialbanken durch die Ende 2013 fälligen Konsortialdarlehen eine Anschlussfinanzierung auf Basis der aktuellen Planung von ca. EUR 8-9 Mio. notwendig.

Sollten die Umsatzziele nicht oder nur teilweise erreicht werden, ist die Gesellschaft auf weitere Unterstützung der Gesellschafter angewiesen und in ihrem Fortbestand gefährdet.

Die Geschäftsführung geht davon aus, dass mit der auf Grund der zurückhaltenden Buchungslage im ersten Quartal 2012 notwendig gewordenen Nachfinanzierung von £ 1,8 Mio. von CalaChem Ltd. in 2012 und nach Stundungen der Darlehnsraten aktuell keine Bestandsgefährdung mehr vorliegt und die Zahlungsfähigkeit für mindestens 12 Monate gegeben ist.

Aufgrund des negativen Eigenkapitals ist die Gesellschaft zur Zeit bilanziell überschuldet. Auf Grund des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes wurde dieser Insolvenzantragsgrund jedoch bis zum 31. Dezember 2013 befristet ausgesetzt, sofern eine positive Fortbestehensprognose der Gesellschaft besteht. Sollte die zeitliche Befristung vom Gesetzgeber nicht verlängert werden, besteht gleichwohl die Verpflichtung das negative Eigenkapital bis zum 31. Dezember 2013 auszugleichen. Hierzu wird auch im Rahmen der anstehenden Refinanzierung in 2013 dann eine geeignete Gesamtlösung erarbeitet.

Trotz der zuvor genannten Unsicherheiten sieht die Geschäftsführung die positive Fortbestehensprognose als gegeben an und hält daher eine Bilanzierung unter Going concern für angemessen.

5. Sonstige Angaben

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Bilanzstichtag

Die Gesellschaft hat im ersten Quartal 2012 ein Darlehen von der CalaChem Ltd., Manchester, in Höhe von £ 1,8 Mio. erhalten.

Neustadt in Holstein, den 26. April 2012



Andreas Demel



Marcus Mayr

Bestätigungsvermerk

Anlage 5
Seite 1

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers:

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Anlage 5
Seite 2

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken weisen wir auf die Ausführungen im Lagebericht hin. Dort ist in Abschnitt 4 ausgeführt, dass der Fortbestand der Gesellschaft ohne weitere Unterstützung der Gesellschafter bedroht sein kann, wenn die Umsatzziele nicht erreicht werden.

München, den 27. April 2012 Grant Thornton GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Stefan Kusterer
Wirtschaftsprüfer

Thomas Schneider
Wirtschaftsprüfer

Kapitalflussrechnung

Kapitalflussrechnung MS Deutschland GmbH

	01.01. bis 31.12.2011 T€	30.08 bis 31.12.2010 T€
1. Jahresfehlbetrag	-8.564	-1.301
2. + / - Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	4.279	1.070
3. + / - Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-353	-462
Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	741	-2.271
4. - / + Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-2.677	4.147
5. + / - Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-2.677	4.147
6. = Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-6.574	1.183
7. - Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	0	-576
8. = Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	0	-576
9. Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	25
10. + Nettoeinzahlung von Darlehen verbundene Unternehmen	5.300	0
11. + Einzahlungen von Finanzkrediten	0	7.896
12. - Auszahlungen aus der Tilgung von Krediten	-2.685	-7.670
13. = Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	2.615	251
14. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	6.450	0
Zugang Finanzmittelfonds aus Anwachsung	0	5.592
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	2.491	6.450

	31.12.2011 T€	31.12.2010 T€
Liquide Mittel	509	1.847
Guthaben bei Kreditinstituten	1.982	4.603
davon verpfändete Bankkonten	781	674
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	2.491	6.450

Bescheinigung

An die MS Deutschland Beteiligungsgesellschaft mbH

Wir haben die von der MS Deutschland Beteiligungsgesellschaft mbH, Neustadt i.H., aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie der zugrunde liegenden Buchführung abgeleitete Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 geprüft. Die Kapitalflussrechnung ergänzt den auf Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Jahresabschluss der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2010 und 2011.

Die Aufstellung der Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft.

Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung ein Urteil darüber abzugeben, ob die Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 ordnungsgemäß aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie der zugrunde liegenden Buchführung nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften abgeleitet wurde. Nicht Gegenstand dieses Auftrages ist die Prüfung der zugrunde liegenden Jahresabschlüsse sowie der zugrunde liegenden Buchführung.

Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung des IDW Prüfungshinweises: Prüfung von zusätzlichen Abschlusselementen (IDW PH 9.960.2) so geplant und durchgeführt, dass wesentliche Fehler bei der Ableitung der Kapitalflussrechnung aus den Jahresabschlüssen sowie der zugrunde liegenden Buchführung mit hinreichender Sicherheit erkannt werden.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse wurde die Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 ordnungsgemäß aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie der zugrunde liegenden Buchführung nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften abgeleitet.

München, den 2. November 2012

Warth & Klein Grant Thornton
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Stephan Mauermeier
Wirtschaftsprüfer

Thomas Schneider
Wirtschaftsprüfer

3. Zwischenabschluss der MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH nach HGB zum 30. September 2012 (ungeprüft)

Bilanz

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH

Neustadt In Holstein

Bilanz zum 30. September 2012

AKTIVSEITE				PASSIVSEITE			
	T€	T€	30.09.2011 T€		T€	T€	30.09.2011 T€
A. ANLAGEVERMÖGEN				A. EIGENKAPITAL			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				I. Gezeichnetes Kapital		25	25
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		206	291	III. Kapitalrücklage		3.579	3.579
II. Sachanlagen				III. Verlustvortrag		-9.865	-1.301
Technische Anlagen und Maschinen		42.782	46.976	IV. Jahresfehlbetrag		-4.974	-4.584
III. Finanzanlagen				V. Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag		11.236	2.281
1. Beteiligungen	76		76			0	0
2. Anleihen	500	576	500				
		43.564	47.843	B. RÜCKSTELLUNGEN			
B. UMLAUFVERMÖGEN				1. Steuerrückstellung	0		130
I. Vorräte				2. Sonstige Rückstellungen	3.783	3.783	4.254
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	282		342				4.384
2. Fertige Erzeugnisse und Waren	354	836	433	C. VERBINDLICHKEITEN			
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			775	1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	21.436		24.121
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	423		264	2. Erhaltene Anzahlungen	5.692		5.448
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	81		120	3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.873		895
3. Sonstige Vermögensgegenstände	1.003	1.507	3.626	4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	8.424		4.516
III. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		3.750	3.736	5. Sonstige Verbindlichkeiten	18.750	56.175	18.762
			4.010	davon aus Steuern T€ 201 (V), T€ 103)			53.742
C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		278	474	D. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		1.213	993
NICHT DURCH EIGENKAPITAL GEDECKTER FEHLBETRAG		11.236	2.281				
		61.171	59.119			61.171	59.119

Gewinn- und Verlustrechnung

MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH Neustadt in Holstein

Gewinn- und Verlustrechnung

	01.01.2012-30.09.2012	01.01.2011-30.09.2011
	T€	T€
1. Umsatzerlöse	34.097	38.516
2. Sonstige betriebliche Erträge	1.405	2.015
3. Materialaufwand		
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	6.642	6.640
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen	9.911	11.636
4. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	4.725	4.851
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	806	825
5. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	3.209	3.209
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	12.921	16.170
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	1	2
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	2.247	1.792
davon gegenüber verbundenen Unternehmen T€ 342 (Vj. T€ 64)		
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-4.958	-4.590
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16	-6
11. Jahresfehlbetrag	-4.974	-4.584

Kapitalflussrechnung

Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 01. Januar bis 30. September 2012

Kapitalflussrechnung MS Deutschland GmbH		01.01. bis 30.09.2012	01.01. bis 30.09.2011
		T€	T€
1.	Jahresfehlbetrag	-4.974	-4.584
2.	+ / - Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	3.209	3.209
3.	+ / - Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	827	1.075
	Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der		
4.	- / + Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	1.914	18
	Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions-		
5.	+ / - oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	82	-3.547
6.	= Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	1.058	-3.829
7.	+ Einzahlungen von Darlehen verbundene Unternehmen	2.886	3.800
8.	- Auszahlungen aus der Tilgung von Krediten	-2.685	-2.685
9.	= Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	201	1.115
10.	Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	2.491	6.450
	Finanzmittelbestand am Ende der Periode	3.750	3.736
		30.09.2012	30.09.2011
		T€	T€
	Liquide Mittel	335	166
	Guthaben bei Kreditinstituten		
	Girokonten	2.214	1.610
	Deutsche Bank FG-Kto 0113373 02 A/S Dan	0	0
	Finanzmittelbestand am Ende der Periode	3.750	3.736

X. Trendinformationen

Seit dem 31. Dezember 2011 haben sich keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH ergeben.

XI. Glossar

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
Agio	Aufgeld, Ausgabeaufschlag. Betrag, um den der Preis den Nennwert eines Wertpapiers übersteigt.
AktG	Aktiengesetz
Angebotsfrist	Zeitraum, in dem die Zeichnung neu aufgelegter Wertpapiere möglich ist.
Anleihe	Sammelbezeichnung für alle Schuldverschreibungen mit vor Ausgabe festgelegter Verzinsung, Laufzeit und Rückzahlung.
Anleihegläubiger	Anleiheanleger, Käufer, Inhaber von Anleihen, welche die Rechte daraus gegenüber der Emittentin geltend machen können. Vertragspartner der Emittentin.
AStG	Außensteuergesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Bare Boat Charter	Überlassung eines unbemannten Schiffes für einen definierten Zeitraum, wobei der Charterer selbst für die Bereederung zu sorgen hat
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz vom 25. Mai 2009 (BGBl. I S. 1102)
BörsG	Börsengesetz
Charter	Zeitweilige Überlassung eines Gegenstandes gegen Entrichtung einer Nutzungsgebühr
Emittentin	MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH
EStG	Einkommensteuergesetz
Freiverkehr	Handelssegment an deutschen Wertpapierbörsen mit geringen Zulassung- und Zulassungsfolgepflichten
French Balconies	Der sogenannte französische Balkon ist ein bodentiefes Fenster mit Geländer, das nur minimal aus der Fassade hervor tritt
Gesellschaft	MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH
MS Deutschland-Gruppe	Unternehmensgruppe, bestehend aus der Emittentin als Muttergesellschaft sowie den Tochtergesellschaften, der Reederei Peter Deilmann GmbH, der Touristik-Bureau International GmbH sowie der Deutsche Kreuzfahrtmanagement Services GmbH
GewStG	Gewerbsteuergesetz
HGB	Handelsgesetzbuch
ISIN	Abkürzung für International Security Identification Number. Die ISIN dient der eindeutigen internationalen Identifikation von

Wertpapieren. Sie besteht aus einem zweistelligen Ländercode (zum Beispiel DE für Deutschland), gefolgt von einer zehnstelligen numerischen Kennung.

KStG	Körperschaftsteuergesetz
Nennwert	Nennbetrag. Nominalwert einer Aktie, Anleihe usw. Der Nominalwert entspricht dem Anlage-Rückzahlungsbetrag eines Wertpapiers.
Private Placement	Ein Private Placement ist ein privater, nicht öffentlicher Verkauf (Platzierung) von Vermögensgegenständen (hier: Anleihen)
Prospekthaftung	Haftung der Emittentin für absichtlich oder fahrlässig unrichtig oder unvollständig erteilte Angaben in Verkaufs- oder Wertpapierprospekten.
UmwG	Umwandlungsgesetz
Working Capital	Working entspricht dem Umlaufvermögen abzüglich kurzfristiger Verbindlichkeiten.
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz