

Anleihebedingungen

§ 1

Bestimmte Definitionen

Soweit aus dem Zusammenhang nicht etwas anderes hervorgeht, haben die nachfolgenden Begriffe in diesen Anleihebedingungen die folgenden Bedeutungen:

Eine "**Angemessene Überdeckung**" liegt vor, wenn (x) die anwendbare Solo-SCR der Emittentin und (y) die anwendbare Gruppen-SCR der Münchener-Rück-Gruppe unter Berücksichtigung der Solvabilität der Emittentin bzw. der Münchener-Rück-Gruppe, einschließlich ihres mittelfristigen Kapitalmanagementplans, auch nach der Rückzahlung der Schuldverschreibungen zuzüglich einer angemessenen Sicherheitsmarge bedeckt sind.

"**Anleihegläubiger**" hat die in § 2(2)(f) festgelegte Bedeutung.

"**Anwendbare Aufsichtsrechtliche Vorschriften**" bezeichnet die jeweils geltenden Vorschriften des Versicherungsaufsichtsrechts (einschließlich Solvency II oder etwaiger anderer künftiger Richtlinien sowie sämtlicher unmittelbar anwendbarer Vorschriften des Europäischen Unionsrechts) und darauf bezogene Verordnungen und Regelungen (einschließlich der jeweils geltenden Leitlinien und Empfehlungen der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, der Verwaltungspraxis der Zuständigen Aufsichtsbehörde und einschlägiger Gerichtsentscheidungen einschließlich etwaiger zukünftiger Übergangsregelungen), die hinsichtlich der Solvabilität der Emittentin und der Gruppensolvabilität der Münchener-Rück-Gruppe jeweils anwendbar sind. Dies erfasst auch die Regelungen und Verordnungen hinsichtlich der Gruppensolvabilität sowie der Kapitaladäquanz von international aktiven Versicherungsgruppen (*internationally active insurance groups* – IAIG).

"**Anwendbare Insolvenzrechtliche Vorschriften**" bezeichnet die Vorschriften des maßgeblichen Insolvenzrechts und darauf bezogene Regelungen und Verordnungen (einschließlich der Gerichtspraxis und einschlägiger Gerichtsentscheidungen), die jeweils in Bezug auf die Emittentin anwendbar sind.

"**Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften**" bezeichnet

- (i) die Rechnungslegungsgrundsätze nach dem Handelsgesetzbuch in der jeweils geltenden Fassung

Terms and Conditions

§ 1

Certain definitions

Unless the context indicates otherwise, the following terms shall have the following meanings in these Terms and Conditions:

An "**Appropriate Margin**" will exist if (x) the applicable Solo SCR of the Issuer and (y) the applicable Group SCR of the Munich Re Group, after the redemption of the Bonds, is exceeded by an appropriate margin, taking into account the solvency position of the Issuer and the Munich Re Group, including their medium-term capital management plan.

"**Bondholder**" has the meaning set out in § 2(2)(f).

"**Applicable Supervisory Regulations**" means the applicable provisions of insurance supervisory laws (including Solvency II or any other future directive(s), as well as any directly applicable provisions of European Union law) and any regulations and rules thereunder (including the applicable guidelines and recommendations of the European Insurance and Occupational Pensions Authority, the administrative practice of the Competent Supervisory Authority and any applicable decision of a court including any future grandfathering provisions) for solvency purposes of the Issuer and for group solvency purposes of the Munich Re Group as applicable from time to time. These include the rules and regulations with respect to the group solvency and capital adequacy of internationally active insurance groups (IAIG).

"**Applicable Insolvency Regulations**" means the provisions of the relevant insolvency laws and any rules and regulations thereunder (including court case law and any applicable court decisions) applicable to the Issuer from time to time.

"**Applicable Accounting Standards**" means, as applicable,

- (i) the accounting principles under the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*), as amended

("HGB") oder andere allgemein anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze, die diese in Zukunft ersetzen, wie sie von der Emittentin zu den jeweiligen Bilanzstichtagen und für die jeweiligen Rechnungslegungsperioden jeweils für die Erstellung ihres Einzelabschlusses angewendet werden; bzw.

- (ii) die International Financial Reporting Standards (IFRS) oder andere allgemein anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze, die diese in Zukunft ersetzen, wie sie von der Emittentin zu den jeweiligen Bilanzstichtagen und für die jeweiligen Rechnungslegungsperioden jeweils für die Erstellung ihres Konzernabschlusses angewendet werden.

Ein "**Aufsichtsrechtliches Ereignis**" tritt ein, wenn die Zuständige Aufsichtsbehörde gegenüber der Emittentin feststellt, dass nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften die Schuldverschreibungen die Anforderungen für die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in die Berechnung der Eigenmittel als Tier-2-Kapital für Zwecke der Ermittlung der Solvabilität der Emittentin und/oder der Gruppensolvabilität der Münchener-Rück-Gruppe (einschließlich der Kapitaladäquanz von international aktiven Versicherungsgruppen (IAIG)) (insgesamt oder teilweise) nicht erfüllen, und/oder die Schuldverschreibungen derartige Anforderungen (insgesamt oder teilweise) nicht länger erfüllen oder wahrscheinlich nicht länger erfüllen, es sei denn, dies beruht allein auf der Überschreitung der anwendbaren Obergrenzen für die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in die Berechnung der Eigenmittel als Tier-2-Kapital der Emittentin und/oder der Münchener-Rück-Gruppe aufgrund der Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften.

Für die Feststellung des Vorliegens eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses genügt es, wenn die Emittentin von der Zuständigen Aufsichtsbehörde eine entsprechende Mitteilung erhalten hat.

"**Ausstehende Hybridanleihen der Emittentin**" hat die in § 3(1) festgelegte Bedeutung.

"**Berechnungsstelle**" hat die in § 9(1) festgelegte Bedeutung.

"**Depotbank**" bezeichnet jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben, und bei der/dem der Anleihegläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich der DTC und ihrer Teilnehmer, einschließlich jedes weiteren

("HGB") or any other generally accepted accounting principles which subsequently supersede them, as applied by the Issuer at the relevant accounting dates and for the relevant accounting periods for purposes of preparing its solo financial statements; or

- (ii) the International Financial Reporting Standards (IFRS) or any other generally accepted accounting principles which subsequently supersede them, as applied by the Issuer at the relevant accounting dates and for the relevant accounting periods for purposes of preparing its consolidated financial statements.

A "**Regulatory Event**" will occur if the Competent Supervisory Authority states to the Issuer that under the Applicable Supervisory Regulations the Bonds are not eligible (in whole or in part) to qualify for the inclusion of the Bonds in the calculation of the own funds as Tier 2 Capital for purposes of the determination of the solvency of the Issuer and/or the group solvency of the Munich Re Group (including the capital adequacy of internationally active insurance groups (IAIG)), and/or that the Bonds no longer fulfil or are likely to no longer fulfil such requirements (in whole or in part), except where this is merely the result of exceeding any applicable limits on the inclusion of the Bonds in the determination of the own funds as Tier 2 Capital of the Issuer and/or of the Munich Re Group pursuant to the Applicable Supervisory Regulations.

For purposes of determining the occurrence of a Regulatory Event, it suffices that the Issuer has received a corresponding communication from the Competent Supervisory Authority.

"**Issuer's Existing Hybrid Bonds**" has the meaning set out in § 3(1).

"**Calculation Agent**" has the meaning set out in § 9(1).

"**Custodian**" means any bank or other financial institution of recognized standing authorized to engage in securities custody business with which the Bondholder maintains a securities account in respect of the Bonds and which includes DTC and its Participants, including any other clearing system which maintains an account with or participates in DTC.

Clearingsystems, das Konten bei der DTC unterhält oder an ihr teilnimmt.

"**DTC**" bezeichnet The Depository Trust Company, New York (und jeden etwaigen Nachfolger oder Beauftragten).

"**Emissionsstelle**" hat die in § 9(1) festgelegte Bedeutung.

"**Emittentin**" ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München ("**Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft**").

"**Endfälligkeitstag**" hat die in § 5(1) festgelegte Bedeutung.

"**Erster Zinsanpassungstag**" ist der 23. Mai 2032.

"**Fakultativer Zinszahlungstag**" bezeichnet jeden Zinszahlungstag, in Bezug auf den während der letzten sechs Monate vor dem betreffenden Zinszahlungstag kein Obligatorisches Zinszahlungsereignis eingetreten ist und in Bezug auf den kein Pflichtaufschubereignis eingetreten ist und fortbesteht.

"**Festgelegter Nennbetrag**" hat die in § 2(1) festgelegte Bedeutung.

"**Freiwilliger Nachzahlungstag**" hat die in § 4(8)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Geschäftstag**" bezeichnet jeden Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Banken und Devisenmärkte allgemein geöffnet sind und Zahlungen in USD in New York City, New York, Vereinigte Staaten, und Frankfurt am Main, Deutschland, abwickeln.

"**Globalurkunde(n)**" hat die in § 2(2)(a) festgelegte Bedeutung.

Ein "**Gross-up-Ereignis**" tritt ein, wenn der Emittentin ein Gutachten einer anerkannten Anwaltskanzlei vorliegt (und die Emittentin der Emissionsstelle eine Kopie davon überlassen hat), aus dem hervorgeht, dass die Emittentin aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften des Staates, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, einer seiner Gebietskörperschaften oder einer seiner zur Erhebung von Steuern (wie in § 7 definiert) berechtigten Behörden oder sonstigen Stellen (einschließlich des Falles, dass die betreffende Änderung oder Klarstellung rückwirkend Anwendung findet) oder aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Auslegung oder Anwendung oder aufgrund einer an oder nach dem Tag

"**DTC**" means The Depository Trust Company, New York (and any successor or nominee).

"**Fiscal Agent**" has the meaning set out in § 9(1).

"**Issuer**" means Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München ("**Munich Reinsurance Company**").

"**Final Maturity Date**" has the meaning set out in § 5(1).

"**First Reset Date**" means May 23, 2032.

"**Optional Interest Payment Date**" means each Interest Payment Date in respect of which no Compulsory Interest Payment Event occurred during the six months before the relevant Interest Payment Date, and in respect of which no Mandatory Deferral Event has occurred and is continuing.

"**Specified Denomination**" has the meaning set out in § 2(1).

"**Optional Settlement Date**" has the meaning set out in § 4(8)(a).

"**Business Day**" means any day (other than a Saturday or Sunday) on which banks and foreign exchange markets are generally open for business and settle payments in USD in New York City, New York, United States, and Frankfurt am Main, Germany.

"**Global Bond(s)**" has the meaning set out in § 2(2)(a).

A "**Gross-Up Event**" will occur if an opinion of a recognized law firm has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the Fiscal Agent with a copy thereof) stating that, as a result of any change in, or amendment or clarification to, the laws, regulations or other rules of the Issuer's country of domicile for tax purposes, any of its political subdivisions or any authority or any other agency of or in such country having power to levy Taxes (as defined in § 7) (including in case any such change, amendment or clarification has retroactive effect), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the interpretation or application, or as a result of any interpretation or application made for the first time, of any such laws, regulations or other rules by any legislative body, court or authority (including the enactment of any legislation and the publication of any decision of any court or authority), which change or

der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden erstmaligen Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften durch eine gesetzgebende Körperschaft, ein Gericht oder eine Behörde (einschließlich des Erlasses von Gesetzen sowie der Bekanntmachung von Entscheidungen eines Gerichts oder einer Behörde) verpflichtet ist oder verpflichtet sein wird, Zusätzliche Beträge gemäß § 7 auf die Schuldverschreibungen zu zahlen, und die Emittentin diese Verpflichtung nicht abwenden kann, indem sie Maßnahmen ergreift, die sie nach Treu und Glauben für zumutbar und angemessen hält.

"Gruppen-MCR" bezeichnet (i) die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Münchener-Rück-Gruppe geltende konsolidierte Mindestsolvenzkapitalanforderung (unabhängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewählten Bezeichnung) oder (ii) eine andere Kapitalanforderung, die die Kapitalanforderung nach Ziffer (i) ersetzt, auf die in den Kriterien für die Anerkennung von Eigenmittelbestandteilen im Tier-2-Kapital der Münchener-Rück-Gruppe Bezug genommen wird, und die jeweils für die Münchener-Rück-Gruppe anwendbar ist.

"Gruppen-SCR" bezeichnet die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Münchener-Rück-Gruppe geltende Gruppensolvenzkapitalanforderung (unabhängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewählten Bezeichnung).

Ein **"Insolvenzereignis"** ist eingetreten, wenn bezüglich der Emittentin ein Eröffnungsgrund im Sinne der §§ 16 ff. Insolvenzordnung in der jeweils geltenden Fassung ("**InsO**") oder nach Maßgabe sonstiger Anwendbarer Insolvenzrechtlicher Vorschriften vorliegt.

"Münchener-Rück-Gruppe" bezeichnet die Emittentin und jede von der Emittentin nach Maßgabe der Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Zwecke der Gruppensolvabilität konsolidierte Gesellschaft.

Die **"Nachzahlungsvoraussetzungen"** sind an einem Tag in Bezug auf eine Zahlung von Zinsrückständen erfüllt, wenn an diesem Tag kein Pflichtaufschubereignis eingetreten ist und fortbesteht oder als Folge einer solchen Zahlung eintreten würde.

"Neue Emittentin" hat die in § 13(1) festgelegte Bedeutung.

amendment becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, the Issuer has or will become obliged to pay Additional Amounts pursuant to § 7 on the Bonds, and that obligation cannot be avoided by the Issuer taking such measures it (acting in good faith) deems reasonable and appropriate.

"Group MCR" means (i) the minimum consolidated group solvency capital requirement applicable to the Munich Re Group pursuant to the Applicable Supervisory Regulations (regardless of the terminology used by the Applicable Supervisory Regulations); or (ii) any other capital requirement that may replace the capital requirement in clause (i), to which the criteria for the eligibility of own funds items in the Tier 2 Capital of the Munich Re Group refer, and that is applicable to the Munich Re Group from time to time.

"Group SCR" means the group solvency capital requirement applicable to the Munich Re Group pursuant to the Applicable Supervisory Regulations (regardless of the terminology used by the Applicable Supervisory Regulations).

An **"Insolvency Event"** will have occurred if a reason for the commencement of insolvency proceedings in respect of the Issuer within the meaning of § 16 et seq. of the German Insolvency Code (*Insolvenzordnung*), as amended ("**InsO**"), or in accordance with any other Applicable Insolvency Regulations exists.

"Munich Re Group" means the Issuer and any company consolidated by the Issuer under the Applicable Supervisory Regulations for group solvency purposes.

The **"Conditions to Settlement"** are fulfilled on a day with respect to any payment of Arrears of Interest if on such day no Mandatory Deferral Event has occurred and is continuing or were to occur as a result of such payment.

"New Issuer" has the meaning set out in § 13(1).

"Obligatorischer Zinszahlungstag" bezeichnet jeden Zinszahlungstag, in Bezug auf den während der letzten sechs Monate vor dem betreffenden Zinszahlungstag ein Obligatorisches Zinszahlungsereignis eingetreten ist und in Bezug auf den kein Pflichtaufschubereignis eingetreten ist und fortbesteht.

"Obligatorisches Zinszahlungsereignis" bezeichnet jedes der folgenden Ereignisse:

- (i) auf der Hauptversammlung der Emittentin wird eine Dividende, sonstige Ausschüttung oder Zahlung auf eine beliebige Gattung von Aktien der Emittentin wirksam beschlossen; oder
- (ii) die Emittentin leistet eine Abschlagszahlung auf den Bilanzgewinn.

Ein **"Pflichtaufschubereignis"** ist in Bezug auf einen Tag, an dem eine Zahlung von Zinsen und/oder Zinsrückständen auf die Schuldverschreibungen gemäß diesen Anleihebedingungen vorgesehen ist, eingetreten, wenn

- (i) entweder ein an oder vor diesem Tag eingetretenes Insolvenzereignis an diesem Tag fortbesteht oder die betreffende Zahlung ein Insolvenzereignis auslösen oder dessen Eintritt beschleunigen würde; oder
- (ii) an diesem Tag eine Anordnung der Zuständigen Aufsichtsbehörde in Kraft ist, die der Emittentin untersagt, Zahlungen auf die Schuldverschreibungen zu leisten, oder ein anderes gesetzliches oder behördliches Zahlungsverbot in Bezug auf die Schuldverschreibungen besteht; oder
- (iii) entweder ein an oder vor diesem Tag eingetretenes Solvenzkapitalereignis an dem betreffenden Tag fortbesteht oder die betreffende Zahlung ein Solvenzkapitalereignis auslösen oder dessen Eintritt beschleunigen würde, es sei denn, die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften geltenden Bedingungen für eine ausnahmsweise Zulassung der Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände sind an diesem Tag erfüllt. Am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen setzt dies Folgendes voraus:
 - (A) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat in Kenntnis des Eintritts eines noch fortbestehenden Solvenzkapitalereignisses ihre vorherige Zustimmung zu der Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände

"Compulsory Interest Payment Date" means any Interest Payment Date in respect of which a Compulsory Interest Payment Event occurred during the six months before the relevant Interest Payment Date, and in respect of which no Mandatory Deferral Event has occurred and is continuing.

"Compulsory Interest Payment Event" means any of the following events:

- (i) the general meeting of shareholders of the Issuer has validly resolved on any dividend, other distribution, or payment on any shares of any class of the Issuer; or
- (ii) any payment on account of the balance sheet profit has been made by the Issuer.

A **"Mandatory Deferral Event"** will have occurred with respect to a date on which any payment of interest and/or Arrears of Interest on the Bonds is scheduled to be paid under these Terms and Conditions if:

- (i) either an Insolvency Event that has occurred on or prior to such date is continuing on such date or the relevant payment were to result in, or accelerate the occurrence of, an Insolvency Event; or
- (ii) there is in effect on such date an order of the Competent Supervisory Authority prohibiting the Issuer from making payments under the Bonds, or there is in effect on such date any other payment prohibition in respect of the Bonds, whether by statute or by order of any authority; or
- (iii) either a Solvency Capital Event that has occurred on or prior to such date is continuing on such date or the relevant payment were to result in, or accelerate the occurrence of, a Solvency Capital Event, unless the conditions under the Applicable Supervisory Regulations for the exceptional permission of the payment of the relevant interest and/or Arrears of Interest are fulfilled on the relevant date. On the date of issue of the Bonds this requires the following:
 - (A) the Competent Supervisory Authority, being aware of the occurrence of a Solvency Capital Event that is continuing, has given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the

erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen;
und

(B) die Solvabilität der Emittentin und/oder der Münchener-Rück-Gruppe wird durch die Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände auf die Schuldverschreibungen nicht weiter geschwächt; und

(C)

(I) die anwendbare Solo-MCR; und

(II) die anwendbare Gruppen-MCR der Münchener-Rück-Gruppe

werden nach der betreffenden Zahlung von Zinsen und/oder Zinsrückständen auf die Schuldverschreibungen eingehalten.

"Pflichtnachzahlungstag" bezeichnet den früheren der folgenden Tage:

- (i) für Zinsrückstände, die am Tag des Eintritts eines Obligatorischen Zinszahlungsereignisses ausstehen, den nächsten Zinszahlungstag, der auf den Tag folgt, an dem ein Obligatorisches Zinszahlungsereignis eingetreten ist, und in Bezug auf den die Nachzahlungsvoraussetzungen erfüllt sind;
- (ii) den Tag, an dem die Schuldverschreibungen gemäß § 5 zur Rückzahlung fällig werden; und
- (iii) den Tag, an dem eine Verfügung zur Abwicklung, Liquidation oder Auflösung der Emittentin ergeht (sofern dies nicht für die Zwecke oder als Folge eines Zusammenschlusses, einer Umstrukturierung oder Sanierung geschieht, bei dem bzw. bei der die Emittentin noch zahlungsfähig ist und bei dem bzw. bei der die fortführende Gesellschaft im Wesentlichen alle Vermögenswerte und Verpflichtungen der Emittentin übernimmt).

Ein **"Ratingereignis"** tritt ein, wenn sich aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Rating-Methodologie (oder deren Auslegung) der A.M. Best (EU) Rating Services B.V., der Fitch Ratings Ireland Limited, der Moody's Deutschland GmbH oder der S&P Global Ratings Europe Ltd. (oder eines mit der jeweiligen Ratingagentur verbundenen Unternehmens oder einer jeweiligen Nachfolgerin) die Behandlung der Schuldverschreibungen (einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung

payment of the relevant interest and/or Arrears of Interest; and

(B) the solvency position of the Issuer and/or the Munich Re Group is not further weakened by the payment of such interest and/or Arrears of Interest on the Bonds; and

(C)

(I) the applicable Solo MCR; and

(II) the applicable Group MCR of the Munich Re Group,

are complied with after the relevant payment of interest and/or Arrears of Interest on the Bonds.

"Mandatory Settlement Date" means the earlier of the following dates:

- (i) in respect of any Arrears of Interest outstanding on the date on which a Compulsory Interest Payment Event occurs, the next Interest Payment Date following the date on which a Compulsory Interest Payment Event occurred and in respect of which the Conditions to Settlement are fulfilled;
- (ii) the date on which the Bonds fall due for redemption in accordance with § 5; and
- (iii) the date on which an order is made for the winding up, liquidation or dissolution of the Issuer (other than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganization or restructuring in which the Issuer is still solvent and in which the continuing entity assumes substantially all of the assets and obligations of the Issuer).

A **"Rating Event"** will occur if, as a consequence of a change in, or clarification to, the rating methodology (or the interpretation thereof) of A.M. Best (EU) Rating Services B.V., Fitch Ratings Ireland Limited, Moody's Deutschland GmbH or S&P Global Ratings Europe Ltd. (or any respective affiliate of any such rating agency or any respective successor), which change or clarification becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, the capital treatment (including the assigned equity content) of the Bonds for the Issuer or the Munich Re Group worsens in the reasonable opinion of the Issuer, as compared to the capital treatment

der Emittentin oder der Münchener-Rück-Gruppe nach begründeter Auffassung der Emittentin im Vergleich zu der Behandlung der Schuldverschreibungen (einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung der Emittentin oder der Münchener-Rück-Gruppe an dem oder um den Tag der Begebung der Schuldverschreibungen verschlechtert.

Ein "**Rechnungslegungsereignis**" tritt ein, wenn der Emittentin eine Bestätigung einer anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorliegt (und die Emittentin der Emissionsstelle eine Kopie davon überlassen hat), aus der hervorgeht, dass die Emittentin aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften die Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen in dem nach Maßgabe der jeweiligen Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften aufgestellten Einzel- und/oder Konzernjahresabschluss der Emittentin nicht oder nicht mehr (einschließlich des Falles einer rückwirkenden Änderung der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften oder ihrer Auslegung) als Verbindlichkeiten in der Bilanz ausweisen darf und die Emittentin dies nicht abwenden kann, indem sie Maßnahmen ergreift, die sie nach Treu und Glauben für angemessen hält.

"**Registerstelle**" hat die in § 9(1) festgelegte Bedeutung.

"**Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen**" hat die in § 5(6) festgelegte Bedeutung.

"**Rückzahlungsbetrag**" ist ein Betrag je Schuldverschreibung in Höhe des Festgelegten Nennbetrages zuzüglich der bis zum Tag der Rückzahlung (ausschließlich) in Bezug auf diese Schuldverschreibung aufgelaufenen, aber noch nicht bezahlten Zinsen sowie, zur Klarstellung, sämtlicher fälligen Zinsrückstände in Bezug auf diese Schuldverschreibung.

"**Schuldverschreibungen**" hat die in § 2(1) festgelegte Bedeutung.

"**Solo-MCR**" bezeichnet die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Emittentin auf individueller Ebene geltende Mindestkapitalanforderung (unabhängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewählten Bezeichnung).

"**Solo-SCR**" bezeichnet die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Emittentin auf individueller Ebene geltende Solvenzkapitalanforderung

(including the assigned equity content) of the Bonds for the Issuer or the Munich Re Group assigned at or around the date of issue of the Bonds.

An "**Accounting Event**" will occur if a confirmation of a recognized auditing firm has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the Fiscal Agent with a copy thereof) stating that, as a result of any change in or amendment to any of the Applicable Accounting Standards, which change or amendment becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, the Issuer must not or must no longer (including in case any such change or amendment to the Applicable Accounting Standards or their interpretation has retroactive effect) record the obligations under the Bonds as liabilities on the balance sheet in the Issuer's annual solo and/or consolidated financial statements prepared in accordance with the relevant Applicable Accounting Standards and this cannot be avoided by the Issuer taking such measures it (acting in good faith) deems appropriate.

"**Registrar**" has the meaning set out in § 9(1).

"**Conditions to Redemption and Repurchase**" has the meaning set out in § 5(6).

"**Redemption Amount**" means an amount per Bond equal to the Specified Denomination plus any interest accrued on such Bond to but excluding the date of redemption but unpaid and, for the avoidance of doubt, any Arrears of Interest due on such Bond.

"**Bonds**" has the meaning set out in § 2(1).

"**Solo MCR**" means the minimum capital requirement applicable to the Issuer on an individual basis pursuant to the Applicable Supervisory Regulations (regardless of the terminology used by the Applicable Supervisory Regulations).

"**Solo SCR**" means the solvency capital requirement applicable to the Issuer on an individual basis pursuant to the Applicable Supervisory Regulations (regardless of the

(unabhängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewählten Bezeichnung).

"**Solvency II**" bezeichnet die Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 in der jeweils geltenden Fassung, die dazu erlassenen weiteren Rechtsakte der Europäischen Union, einschließlich der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014, und die darauf bezogenen einschlägigen Umsetzungsgesetze und -maßnahmen, in der jeweils geltenden Fassung.

Ein "**Solvvenzkapitalereignis**" ist eingetreten, wenn:

- (i) der Betrag der Eigenmittel der Emittentin (unabhängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewählten Bezeichnung) nicht ausreicht, um die anwendbare Solo-SCR oder die anwendbare Solo-MCR der Emittentin zu bedecken; und/oder
- (ii) der Betrag der Eigenmittel der Münchener-Rück-Gruppe (unabhängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften gewählten Bezeichnung) nicht ausreicht, um die anwendbare Gruppen-SCR oder die anwendbare Gruppen-MCR der Münchener-Rück-Gruppe zu bedecken.

Ein "**Steuerereignis**" tritt ein, wenn der Emittentin ein Gutachten einer anerkannten Anwaltskanzlei vorliegt (und die Emittentin der Emissionsstelle eine Kopie davon überlassen hat), aus dem hervorgeht, dass aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften des Staates, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, einer seiner Gebietskörperschaften oder einer seiner zur Erhebung von Steuern (wie in § 7 definiert) berechtigten Behörden oder sonstigen Stellen (einschließlich des Falles, dass die betreffende Änderung oder Klarstellung rückwirkend Anwendung findet) oder aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Auslegung oder Anwendung oder aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden erstmaligen Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften durch eine gesetzgebende Körperschaft, ein Gericht oder eine Behörde (einschließlich des Erlasses von Gesetzen sowie der Bekanntmachung von Entscheidungen eines Gerichts oder einer Behörde), Zinsen, die von der Emittentin auf die Schuldverschreibungen zu zahlen sind, von der Emittentin

terminology used by the Applicable Supervisory Regulations).

"**Solvency II**" means Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of November 25, 2009, as amended, the further legislative acts of the European Union enacted in relation thereto including Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 of October 10, 2014, and the applicable legislation and measures implementing the same, in each case as amended.

A "**Solvency Capital Event**" will have occurred if:

- (i) the amount of own funds (*Eigenmittel*) of the Issuer (regardless of the terminology used by the Applicable Supervisory Regulations) is not sufficient to cover the applicable Solo SCR or the applicable Solo MCR of the Issuer; and/or
- (ii) the amount of own funds (*Eigenmittel*) of the Munich Re Group (regardless of the terminology used by the Applicable Supervisory Regulations) is not sufficient to cover the applicable Group SCR or the applicable Group MCR of the Munich Re Group.

A "**Tax Event**" will occur if an opinion of a recognized law firm has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the Fiscal Agent with a copy thereof) stating that, as a result of any change in, or amendment or clarification to, the laws, regulations or other rules of the Issuer's country of domicile for tax purposes, any of its political subdivisions or any authority or any other agency of or in such country having power to levy Taxes (as defined in § 7) (including in case any such change, amendment or clarification has retroactive effect), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the interpretation or application, or as a result of any interpretation or application made for the first time, of any such laws, regulations or other rules by any legislative body, court or authority (including the enactment of any legislation and the publication of any decision of any court or authority), which change, amendment or clarification becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, interest payable by the Issuer in respect of the Bonds is no longer, or will no longer be, fully deductible by the Issuer for income tax purposes in the Issuer's country of domicile for tax purposes, and that risk cannot be avoided by the Issuer taking such measures it (acting in good faith) deems reasonable and appropriate.

nicht mehr für die Zwecke der Ertragsteuer in dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, voll abzugsfähig sind bzw. nicht mehr voll abzugsfähig sein werden und die Emittentin dieses Risiko nicht abwenden kann, indem sie Maßnahmen ergreift, die sie nach Treu und Glauben für zumutbar und angemessen hält.

"**Steuern**" hat die in § 7 festgelegte Bedeutung.

"**Tier-2-Kapital**" bezeichnet die Tier-2-Basiseigenmittel (wie in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften definiert und unabhängig von der darin gewählten Bezeichnung) für Zwecke der Ermittlung der Solo-Solvabilität der Emittentin oder der Gruppen-Solvabilität der Münchener-Rück-Gruppe (einschließlich der Kapitaladäquanz von international aktiven Versicherungsgruppen (IAIG)).

"**Transferstelle**" hat die in § 9(1) festgelegte Bedeutung.

"**Vereinigte Staaten**" hat die in § 2(2)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Vorgesehener Endfälligkeitstag**" hat die in § 5(1) festgelegte Bedeutung.

"**Vorrangige Verbindlichkeiten der Emittentin**" hat die in § 3(1) festgelegte Bedeutung.

"**Zahlstelle(n)**" hat die in § 9(1) festgelegte Bedeutung.

"**Zinsfestsetzungstag**" hat die in § 4(2)(b) festgelegte Bedeutung.

"**Zinslaufbeginn**" hat die in § 4(1)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Zinsperiode**" hat die in § 4(1)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Zinsrückstände**" hat die in § 4(7)(d) festgelegte Bedeutung.

"**Zinszahlungstag**" hat die in § 4(1)(b) festgelegte Bedeutung.

"**Zusätzliche Beträge**" hat die in § 7 festgelegte Bedeutung.

"**Zuständige Aufsichtsbehörde**" ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bzw. jede Behörde, die ihr Funktionsnachfolger als Versicherungsaufsichtsbehörde für die Emittentin bzw. die Münchener-Rück-Gruppe wird.

"**Taxes**" has the meaning set out in § 7.

"**Tier 2 Capital**" means Tier 2 basic own funds (as defined in, and regardless of the terminology used by, the Applicable Supervisory Regulations) for solvency purposes of the Issuer on an individual basis or for group solvency purposes of the Munich Re Group (including the capital adequacy of internationally active insurance groups (IAIG)).

"**Transfer Agent**" has the meaning set out in § 9(1).

"**United States**" has the meaning set out in § 2(2)(a).

"**Scheduled Maturity Date**" has the meaning set out in § 5(1).

"**Issuer's Senior Ranking Obligations**" has the meaning set out in § 3(1).

"**Paying Agent(s)**" has the meaning set out in § 9(1).

"**Interest Determination Date**" has the meaning set out in § 4(2)(b).

"**Interest Commencement Date**" has the meaning set out in § 4(1)(a).

"**Interest Period**" has the meaning set out in § 4(1)(a).

"**Arrears of Interest**" has the meaning set out in § 4(7)(d).

"**Interest Payment Date**" has the meaning set out in § 4(1)(b).

"**Additional Amounts**" has the meaning set out in § 7.

"**Competent Supervisory Authority**" means the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) or any authority which becomes its successor in such capacity as insurance regulator competent for the Issuer or the Munich Re Group.

§ 2

Währung, Nennbetrag, Form

(1) Währung und Nennbetrag.

Die Emittentin begibt nachrangige, festverzinsliche Schuldverschreibungen mit Zinsanpassung (*resettable*) (die "**Schuldverschreibungen**") in US-Dollar ("**USD**") im festgelegten Nennbetrag von je USD 200.000 (der "**Festgelegte Nennbetrag**") und im Gesamtnennbetrag von USD 1.250.000.000.

(2) Form; Globalurkunden.

(a) Die Schuldverschreibungen sind durch zwei oder mehr Dauerglobalurkunden ohne Zinsscheine verbrieft, von denen jede entweder Schuldverschreibungen verbrieft, die in den Vereinigten Staaten von Amerika (die "**Vereinigten Staaten**") an "qualifizierte institutionelle Käufer" (*qualified institutional buyers*) gemäß der Definition in der und unter Berufung auf die nach dem US-amerikanischen Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung (der "**U.S. Securities Act**") erlassene(n) *Rule 144A* verkauft werden (die "**Rule-144A-Globalurkunde(n)**"), oder Schuldverschreibungen verbrieft, die außerhalb der Vereinigten Staaten unter Berufung auf die nach dem *U.S. Securities Act* erlassene Regulation S an Personen, die keine US-Personen (*U.S. persons*) gemäß der Definition in der nach dem *U.S. Securities Act* erlassenen Regulation S sind, verkauft werden (die "**Regulation-S-Globalurkunde(n)**") und zusammen mit der *Rule-144A-Globalurkunde* die "**Globalurkunden**" und jeweils eine "**Globalurkunde**"). Kopien der Globalurkunden stehen kostenfrei zur Einsichtnahme während üblicher Geschäftszeiten bei der Geschäftsstelle der Emissionsstelle zur Verfügung.

(b) Die Globalurkunden werden bei der Emissionsstelle als Verwahrstelle für die DTC hinterlegt, bis alle Verpflichtungen der Emittentin aus den Schuldverschreibungen erfüllt wurden.

(c) Die Globalurkunden werden in auf den Namen lautender Form auf den Namen von Cede & Co.

§ 2

Currency, denomination, form

(1) Currency and denomination.

The Issuer issues subordinated resettable fixed rate bonds (the "**Bonds**") in U.S. dollars ("**USD**") in a specified denomination of USD 200,000 each (the "**Specified Denomination**") in the aggregate principal amount of USD 1,250,000,000.

(2) Form; Global Bonds.

(a) The Bonds are represented by two or more permanent global certificates without interest coupons, each of which will represent either Bonds sold in the United States of America (the "**United States**") to "qualified institutional buyers" as defined in, and in reliance on, Rule 144A under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the "**U.S. Securities Act**") (the "**Rule 144A Global Bond(s)**") or Bonds sold outside the United States to persons other than U.S. persons as defined in, and in reliance on, Regulation S under the U.S. Securities Act (the "**Regulation S Global Bond(s)**") and, together with the Rule 144A Global Bond, the "**Global Bonds**", and each a "**Global Bond**"). Copies of the Global Bonds are available for inspection, at no charge, during normal business hours at the office of the Fiscal Agent.

(b) The Global Bonds are kept in custody by the Fiscal Agent, as custodian for DTC, until all obligations of the Issuer under the Bonds have been satisfied.

(c) The Global Bonds are issued in registered form in the name of Cede & Co., as nominee of DTC,

als der Beauftragten der DTC ausgegeben, in ein von der Registerstelle geführtes Register (das "**Register**") eingetragen und verbrieften die Schuldverschreibungen, die Wertpapierkonten gutgeschrieben werden, die bei der DTC von Finanzinstituten unterhalten werden, die Teilnehmer der DTC sind (die "**Teilnehmer**"), einschließlich Clearstream Banking, S.A., Luxemburg, und Euroclear Bank SA/NV, Brüssel, und jedes Funktionsnachfolgers. Die Globalurkunden werden jeweils handschriftlich von zwei Zeichnungsberechtigten der Emittentin unterschrieben und handschriftlich von oder im Namen der Emissionsstelle mit einer Kontrollunterschrift versehen.

- (d) Die durch die Globalurkunden verbrieften Schuldverschreibungen werden jederzeit dem Gesamtnennbetrag der ausstehenden Schuldverschreibungen entsprechen.
- (e) Einzelurkunden und Zinsscheine für einzelne Schuldverschreibungen ("**Effektive Stücke**") werden nicht ausgestellt, es sei denn, die DTC teilt der Emittentin mit, dass sie nicht willens oder nicht in der Lage ist, weiterhin als Clearingstelle der Globalurkunden tätig zu sein, und die Emittentin innerhalb von 90 Tagen nach einer solchen Mitteilung keinen Nachfolgeverwahrer beauftragt hat, der eine Clearingstelle ist, die gemäß dem US-amerikanischen *Securities Exchange Act of 1934* in der jeweils geltenden Fassung zugelassen ist. Ausschließlich in diesem Fall kann ein Anleihegläubiger verlangen, dass Effektive Stücke ausgestellt werden.
- (f) "**Anleihegläubiger**" bedeutet (a) im Fall von Schuldverschreibungen, die durch Globalurkunden verbrieft werden, jeden Berechtigten (*beneficial owner*) eines buchmäßig verwahrten Rechts (*book-entry interest*) an den Schuldverschreibungen und (b) im Fall von Schuldverschreibungen, die durch Effektive Stücke verbrieft werden, die Person oder Personen, die namentlich im Register erscheint bzw. erscheinen.

(3) Austausch und Übertragung der Schuldverschreibungen.

recorded in a register (the "**Register**") kept by the Registrar and represent the Bonds credited to securities accounts maintained with DTC by financial institutions that are participants in DTC (the "**Participants**"), including Clearstream Banking, S.A., Luxembourg, and Euroclear Bank SA/NV, Brussels, and any successor in such capacity. The Global Bonds shall each be manually signed by two authorized signatories of the Issuer and manually authenticated by or on behalf of the Fiscal Agent.

- (d) The Bonds represented by the Global Bonds will equal the aggregate principal amount of the Bonds outstanding at any time.
- (e) Definitive certificates and interest coupons for individual Bonds ("**Certificated Bonds**") will not be issued, unless DTC notifies the Issuer that it is unwilling or unable to continue as clearing agency for the Global Bonds and a successor depository which shall be a clearing agency registered under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended, is not appointed by the Issuer within 90 days of such notice. Only in such case, a Bondholder may request the issue of Certificated Bonds.
- (f) "**Bondholder**" means (a) in the case of Bonds represented by Global Bonds, any beneficial owner of a book-entry interest in the Bonds, and (b) in case of Bonds represented by Certificated Bonds, the person or persons whose names appear in the Register.

(3) Exchange and transfer of Bonds.

- (a) Die in einer Rule-144A-Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen können gegen die in einer Regulation-S-Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen eingetauscht werden und umgekehrt. Ein solcher Austausch wird in das Register eingetragen und durch eine Erhöhung oder Verringerung des Gesamtnennbetrags der Rule-144A-Globalurkunde(n) um den Gesamtnennbetrag der so ausgetauschten Schuldverschreibungen und eine entsprechende Verringerung oder Erhöhung des Gesamtnennbetrags der Regulation-S-Globalurkunde(n) bewirkt.
- (b) Übertragungen von Schuldverschreibungen setzen entsprechende Buchungen auf Wertpapierkonten voraus, die Teilnehmer bei der DTC halten. Ein Austausch von Schuldverschreibungen gemäß § 2(3)(a) darf nicht in dem Zeitraum zwischen dem Stichtag (wie in § 6(3) definiert) und dem jeweiligen Zahlungstag (jeweils einschließlich) erfolgen. Jede Schuldverschreibung kann nur in einer Stückelung gehalten und übertragen werden, die ihrem Festgelegten Nennbetrag entspricht.
- (c) Die nachfolgenden Beschränkungen im Hinblick auf die Registrierung einer Übertragung einer Schuldverschreibung finden Anwendung:
- (i) Außer im Fall von § 2(2)(e) werden keine Effektiven Stücke im Austausch für Rechte (*beneficial interests*) an den Globalurkunden ausgestellt; alle Rechte (*beneficial interests*) an den Globalurkunden werden direkt oder indirekt durch einen Teilnehmer gehalten.
- (ii) Die Übertragung der Globalurkunden ist auf deren Übertragung (insgesamt, aber nicht nur teilweise) an DTC, deren Rechtsnachfolger oder ihre jeweiligen Beauftragten beschränkt. Übertragungen von Rechten (*beneficial interests*) an einer Globalurkunde durch ihre Berechtigten (*beneficial owner*) erfolgen gemäß den jeweiligen Regelungen und Abwicklungsverfahren der DTC bzw.
- (a) The Bonds represented by a Rule 144A Global Bond may be exchanged for Bonds represented by a Regulation S Global Bond and vice versa. Such exchanges shall be recorded in the Register and be effected by an increase or a decrease in the aggregate principal amount of the Rule 144A Global Bond(s) by the aggregate principal amount of Bonds so exchanged and a corresponding decrease or increase in the aggregate principal amount of the Regulation S Global Bond(s).
- (b) Transfers of Bonds shall require appropriate entries in securities accounts maintained with DTC by the Participants. Exchanges of Bonds pursuant to § 2(3)(a) may not be effected during the period commencing on the Record Date (as defined in § 6(3)) and ending on the related payment date (both dates inclusive). Each Bond may only be held and transferred in a denomination that is equal to its Specified Denomination.
- (c) The following restrictions with respect to the registration of any transfer of any Bond shall apply:
- (i) Except as provided for in § 2(2)(e), Certificated Bonds will not be issued in exchange for beneficial interests in the Global Bonds; all beneficial interests in the Global Bonds will be held directly or indirectly through a Participant.
- (ii) Transfers of the Global Bonds will be limited to transfers thereof (in whole but not in part) to DTC, its successors or their respective nominees. Beneficial interests in the Global Bonds may be transferred by the beneficial owners thereof in accordance with the respective rules and operating procedures of DTC or its Participants and the provisions of this § 2(3).

deren Teilnehmer sowie gemäß den Bestimmungen dieses § 2(3).

- (iii) Übertragungen von Rechten (*beneficial interests*) an einer Globalurkunde auf Parteien, die die Rechte (*beneficial interests*) mittels derselben Globalurkunde halten werden, erfolgen in der üblichen Art und Weise gemäß den jeweiligen Regelungen und Abwicklungsverfahren der DTC bzw. deren Teilnehmer sowie gemäß den Bestimmungen dieses § 2(3).
- (iv) Übertragungen von Rechten (*beneficial interests*) zwischen den Globalurkunden erfolgen durch die Transferstelle, die die Registerstelle kontaktiert, um den Austausch der Rechte (*beneficial interests*) an einer Globalurkunde gegen Rechte (*beneficial interests*) mit einem gleichen Festgelegten Nennbetrag an einer anderen Globalurkunde durchzuführen; dies gilt jedoch nur mit der Maßgabe, dass die Transferstelle nicht zu der Eintragung der Übertragung von Rechten (*beneficial interests*) an einer Globalurkunde verpflichtet ist, es sei denn, es wird ein der Registerstelle und der Transferstelle ausreichender Nachweis erbracht, dass § 2(3)(c)(v), (vi) und (vii) eingehalten werden. Bei jeder Übertragung von Rechten (*beneficial interests*) zwischen den Globalurkunden trägt die Registerstelle die entsprechenden Vermerke ein, um die jeweiligen Änderungen des Gesamtnennbetrags einer jeden Globalurkunde nachzuhalten.
- (v) Sofern die Globalurkunden nicht zuvor bereits in Effektive Stücke umgetauscht wurden, dürfen Rechte (*beneficial interests*) an einer Regulation-S-Globalurkunde innerhalb des 40-Tage-Zeitraums beginnend mit dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen bzw., falls später, dem Beginn der Vermarktung der Schuldverschreibungen (der "**Vertriebsbeschränkungszeitraum**" (*Distribution Compliance*
- (iii) Transfers of beneficial interests in one Global Bond to parties who will hold the beneficial interests through the same Global Bond may be effected in the ordinary way in accordance with the respective rules and operating procedures of DTC or its Participants and the provisions of this § 2(3).
- (iv) Transfers of beneficial interests between Global Bonds will be effected through the Transfer Agent who will contact the Registrar to procure the exchange of beneficial interests in one Global Bond for beneficial interests of an equal Specified Denomination in another Global Bond; provided, however, that the Transfer Agent will not be required to accept for registration of transfer any beneficial interests in a Global Bond except upon presentation of evidence satisfactory to the Registrar and the Transfer Agent of compliance with § 2(3)(c)(v), (vi) and (vii). For each transfer of beneficial interests between the Global Bonds, the Registrar shall record the appropriate endorsements to reflect the respective modifications to the aggregate principal amount of each Global Bond.
- (v) Unless the Global Bonds have previously been exchanged for Certificated Bonds, beneficial interests in a Regulation S Global Bond may only be transferred during the 40-day period commencing on the later of the date of issue of the Bonds and the date of commencement of the distribution of the Bonds (the "**Distribution Compliance Period**") to persons who take delivery in the form of a beneficial interest in a Rule 144A Global

Period) an Personen, die die Lieferung in Form eines Rechts (*beneficial interest*) an einer Rule-144A-Globalurkunde akzeptieren, nur übertragen werden, sofern eine solche Übertragung im Zusammenhang mit einer Übertragung der Schuldverschreibungen gemäß Rule 144A des *U.S. Securities Act* erfolgt und der Übertragende zuerst der Registerstelle bezüglich der Schuldverschreibungen eine schriftliche Bestätigung (im Wesentlichen in der Form, die in dem Emissions- und Zahlstellenvertrag (wie in § 9(3) definiert) vorgesehen und bei der Emissionsstelle erhältlich ist) mit dem Inhalt übermittelt, die Schuldverschreibungen nur auf eine Person zu übertragen, bei der der Übertragende begründet davon ausgehen kann, dass sie ein qualifizierter institutioneller Käufer (*qualified institutional buyer*) im Sinne der Rule 144A des *U.S. Securities Act* ist und die die Schuldverschreibungen auf eigene Rechnung oder auf Rechnung eines solchen qualifizierten institutionellen Käufers (*qualified institutional buyer*) in einer Transaktion erwirbt, die die Anforderungen der Rule 144A erfüllt und im Einklang mit allen geltenden Wertpapiergesetzen in den Bundesstaaten der Vereinigten Staaten und anderen Rechtsordnungen steht.

- (vi) Sofern die Globalurkunden nicht zuvor bereits in Effektive Stücke umgetauscht wurden, dürfen Rechte (*beneficial interests*) an einer Regulation-S-Globalurkunde oder an einer Rule-144A-Globalurkunde, gleich ob vor oder nach Ablauf des Vertriebsbeschränkungszeitraums (*Distribution Compliance Period*), nur dann auf eine Person übertragen werden, die diese Übertragung in Form eines Rechts (*beneficial interests*) an einer Regulation-S-Globalurkunde annimmt, wenn der Übertragende zunächst der Registerstelle eine schriftliche Bestätigung (im Wesentlichen

Bond, if such transfer occurs in connection with a transfer of the Bonds pursuant to Rule 144A of the U.S. Securities Act and the transferor first delivers to the Registrar with respect to the Bonds a written certificate (substantially in the form set forth in the Fiscal and Paying Agency Agreement (as defined in § 9(3)) and obtainable from the Fiscal Agent) to the effect that the Bonds are being transferred to a person who the transferor reasonably believes is a qualified institutional buyer within the meaning of Rule 144A under the U.S. Securities Act, acquiring the Bonds for its own account or the account of such a qualified institutional buyer in a transaction meeting the requirements of Rule 144A and in accordance with all applicable securities laws of the states of the United States and other jurisdictions.

- (vi) Unless the Global Bonds have previously been exchanged for Certificated Bonds, beneficial interests in a Regulation S Global Bond or a Rule 144A Global Bond may be transferred to a person who takes delivery in the form of a beneficial interest in a Regulation S Global Bond, whether prior to or after the expiration of the Distribution Compliance Period, only if the transferor first delivers to the Registrar a written certificate (substantially in the form set forth in the Fiscal and Paying Agency Agreement and obtainable from the Fiscal Agent) to the effect that such transfer is being made in accordance with

in der Form, die in dem Emissions- und Zahlstellenvertrag vorgesehen und bei der Emissionsstelle erhältlich ist) mit dem Inhalt übermittelt, dass die Übertragung gemäß Rule 903 oder Rule 904 von Regulation S oder gemäß Rule 144A des *U.S. Securities Act* erfolgt.

- (vii) Übertragungen von Rechten an Effektiven Stücken können nur in Übereinstimmung mit dem auf der Vorderseite eines solchen Effektiven Stücks befindlichen Hinweistext erfolgen; die Transferstelle ist nicht zur Eintragung der Übertragung des Effektiven Stücks verpflichtet, es sei denn, es wird ein für die Registerstelle und die Transferstelle ausreichender Nachweis erbracht, dass diese Übertragung in Übereinstimmung mit einem solchen Hinweistext erfolgt.

§ 3 Status

- (1) Status der Schuldverschreibungen.

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin. Im Fall der Auflösung, der Liquidation, der Insolvenz oder eines der Abwendung der Insolvenz der Emittentin dienenden Verfahrens

- (a) sind die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen gleichrangig untereinander und gleichrangig mit den Verbindlichkeiten der Emittentin aus Instrumenten, die nach ihren Bedingungen oder aufgrund gesetzlicher Bestimmungen den Schuldverschreibungen im Range gleichstehen (einschließlich der Ausstehenden Hybridanleihen der Emittentin); und
- (b) gehen die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen allen Vorrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rang nach, so dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in einem solchen Fall solange nicht erfolgen, wie die Vorrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin nicht vollständig befriedigt sind.

Rule 903 or Rule 904 of Regulation S or Rule 144A of the U.S. Securities Act.

- (vii) Transfers of interests in Certificated Bonds may be made only in accordance with the legend contained on the face of such Certificated Bonds, and the Transfer Agent will not be required to accept for registration of transfer any such Certificated Bonds except upon presentation of evidence satisfactory to the Registrar and the Transfer Agent that such transfer is being made in compliance with such legend.

§ 3 Status

- (1) Status of the Bonds.

The Bonds constitute unsecured subordinated obligations of the Issuer. In the event of the dissolution, liquidation, insolvency or any proceeding to avoid insolvency of the Issuer,

- (a) the obligations of the Issuer under the Bonds rank *pari passu* among themselves and *pari passu* with obligations of the Issuer under instruments which, pursuant to their terms or mandatory provisions of law, rank *pari passu* with the Bonds (including the Issuer's Existing Hybrid Bonds); and
- (b) the obligations of the Issuer under the Bonds will be subordinated to all the Issuer's Senior Ranking Obligations, so that in any such event no amounts will be payable in respect of the Bonds until the Issuer's Senior Ranking Obligations have been satisfied in full.

"Vorrangige Verbindlichkeiten der Emittentin"
bezeichnet alle

- (i) nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin (zur Klarstellung: dies schließt Ansprüche sämtlicher Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigter aus Versicherungs- und Rückversicherungsverträgen ein);
- (ii) nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gemäß § 39 Absatz 1 InsO;
- (iii) nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit diese mit gesetzlich nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gemäß § 39 Absatz 1 InsO zumindest gleichrangig sind; und
- (iv) nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit zwingende gesetzliche Bestimmungen solche nachrangigen Verbindlichkeiten im Rang besserstellen.

"Ausstehende Hybridanleihen der Emittentin"
bezeichnet folgende Anleiheemissionen:

- (a) EUR 900.000.000 6,250 % 2012/2042 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS0764278528;
- (b) GBP 450.000.000 6,625 % 2012/2042 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS0764278288;
- (c) EUR 1.250.000.000 3,250 % 2018/2049 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS1843448314;
- (d) EUR 1.250.000.000 1,250 % 2020/2041 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS2221845683; und
- (e) EUR 1.000.000.000 1,000 % 2021/2042 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS2381261424.

"Issuer's Senior Ranking Obligations" means all

- (i) unsubordinated obligations of the Issuer (for the avoidance of doubt, including any claims of all policy holders and beneficiaries under insurance and reinsurance contracts);
- (ii) subordinated obligations of the Issuer pursuant to § 39(1) InsO;
- (iii) subordinated obligations ranking at least *pari passu* with the Issuer's obligations subordinated by operation of law pursuant to § 39(1) InsO; and
- (iv) subordinated obligations of the Issuer required to be preferred by mandatory provisions of law.

"Issuer's Existing Hybrid Bonds" means the following bond issues:

- (a) EUR 900,000,000 6.250 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278528;
- (b) GBP 450,000,000 6.625 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278288;
- (c) EUR 1,250,000,000 3.250 per cent. 2018/2049 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS1843448314;
- (d) EUR 1,250,000,000 1.250 per cent. 2020/2041 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS2221845683; and
- (e) EUR 1,000,000,000 1.000 per cent. 2021/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS2381261424.

(2) Keine Sicherheit.

Für die Rechte der Anleihegläubiger aus den Schuldverschreibungen ist diesen keine Sicherheit jedweder Art durch die Emittentin oder durch Dritte gestellt; eine solche Sicherheit wird auch zu keinem Zeitpunkt gestellt werden.

(3) Aufrechnungsverbot.

Die Anleihegläubiger sind nicht berechtigt, Forderungen aus den Schuldverschreibungen gegen mögliche Forderungen der Emittentin gegen sie aufzurechnen. Die Emittentin ist nicht berechtigt, mögliche Forderungen gegenüber den Anleihegläubigern mit den Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen aufzurechnen.

(4) Zahlungsbedingungen, (vorinsolvenzliches) Zahlungsverbot.

Vor Einleitung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens steht

- (a) jede Zahlung von Zinsen und Zinsrückständen auf die Schuldverschreibungen unter dem Vorbehalt der Erfüllung der Bedingungen gemäß § 4(7) und § 4(8) und
- (b) jede Rückzahlung der Schuldverschreibungen und jeder Rückkauf von Schuldverschreibungen unter dem Vorbehalt der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6).

Zu den Bedingungen gemäß § 4(7) und § 4(8) und zu den Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) gehört die Bedingung, dass an dem Tag, an dem der betreffende Betrag von Kapital oder Zinsen (oder Zinsrückständen) zur Zahlung vorgesehen ist, weder ein Insolvenzereignis eingetreten ist und an diesem Tag fortbesteht noch die Zahlung ein Insolvenzereignis auslösen oder dessen Eintritt beschleunigen würde.

Das bedeutet, dass die Anleihegläubiger bereits vor Einleitung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens über das Vermögen der Emittentin nur dann einen fälligen Anspruch auf die betreffende vorgesehene Zahlung von Zinsen, die Nachzahlung von Zinsrückständen oder die Rückzahlung der Schuldverschreibungen haben, sofern kein Eröffnungsgrund für ein Insolvenzverfahren über die Emittentin im Sinne der

(2) No security.

No security of whatever kind is, or will at any time be, provided by the Issuer or any other person securing rights of the Bondholders under the Bonds.

(3) No right to set-off.

The Bondholders may not set off any claims arising under the Bonds against any claims that the Issuer may have against each of them. The Issuer may not set off any claims it may have against any Bondholder against any of its obligations under the Bonds.

(4) Payment conditions, (pre-insolvency) payment prohibition.

Prior to the commencement of any insolvency or liquidation proceedings

- (a) any payment of interest and Arrears of Interest on the Bonds will be subject to the conditions set forth in § 4(7) and § 4(8) being fulfilled; and
- (b) any redemption of the Bonds and any repurchase of Bonds will be subject to the Conditions to Redemption and Repurchase set forth in § 5(6) being fulfilled.

The conditions set forth in § 4(7) and § 4(8) and the Conditions to Redemption and Repurchase set forth in § 5(6) include the condition that, on the date on which the relevant amount of principal or interest (or Arrears of Interest) is scheduled to be paid, neither an Insolvency Event has occurred and is continuing on such date nor that such payment would cause or accelerate the occurrence of an Insolvency Event.

This means that already prior to the commencement of any insolvency or liquidation proceedings over the assets of the Issuer the Bondholders will only have a due (*fällig*) claim for the relevant scheduled payment of interest, the settlement of Arrears of Interest or for the redemption of the Bonds if no reason for the opening of insolvency proceedings in respect of the Issuer in accordance with the Applicable Insolvency Regulations exists and if the payment of the relevant

Anwendbaren Insolvenzrechtlichen Vorschriften vorliegt und die Zahlung des betreffenden Betrages nicht die Insolvenz der Emittentin verursachen oder den Prozess der Insolvenz der Emittentin beschleunigen würde. Gemäß den am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen geltenden Anwendbaren Insolvenzrechtlichen Vorschriften sind folgende Eröffnungsgründe möglich: Am vorgesehenen Zahlungstag ist die Emittentin (i) überschuldet im Sinne von § 19 InsO oder (ii) zahlungsunfähig im Sinne von § 17 InsO oder (iii) es liegt eine drohende Zahlungsunfähigkeit der Emittentin im Sinne von § 18 InsO vor.

Diese Zahlungsbedingungen begründen ein Zahlungsverbot dahingehend, dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen von der Emittentin nur nach Maßgabe der vorgenannten Bedingungen geleistet werden dürfen. Verbotswidrige Zahlungen sind der Emittentin ohne Rücksicht auf entgegenstehende Vereinbarungen zurückzugewähren.

- (5) Unter Beachtung von § 3(1) bleibt es der Emittentin unbenommen, ihre Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen auch aus dem sonstigen freien Vermögen der Emittentin zu bedienen.

§ 4 Zinsen

- (1) Zinszahlungstage.
- (a) Jede Schuldverschreibung wird bezogen auf ihren Festgelegten Nennbetrag ab dem 23. Mai 2022 (der "**Zinslaufbeginn**") (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach ab jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) (jeder solche Zeitraum eine "**Zinsperiode**") mit dem für die Zinsperiode anwendbaren Zinssatz (wie in § 4(2)(a) definiert) verzinst.
- (b) Zinsen sind nachträglich halbjährlich an jedem Zinszahlungstag zur Zahlung vorgesehen und werden nach Maßgabe der in § 4(7) und § 4(8) dargelegten Bedingungen fällig.

"**Zinszahlungstag**" bezeichnet den 23. November und 23. Mai eines jeden Jahres, erstmals den 23. November 2022.

amount were not to cause the insolvency of the Issuer or accelerate the process of the Issuer becoming insolvent. Pursuant to the Applicable Insolvency Regulations in effect on the date of issue of the Bonds, the following reasons for the opening of insolvency proceedings apply: On the scheduled payment date, the Issuer is (i) over-indebted within the meaning of § 19 InsO or (ii) illiquid (*zahlungsunfähig*) within the meaning of § 17 InsO or (iii) an imminent illiquidity (*drohende Zahlungsunfähigkeit*) of the Issuer within the meaning of § 18 InsO exists.

These payment conditions constitute a prohibition to pay in that any payments on the Bonds may only be made by the Issuer if it is made in accordance with the aforementioned conditions. Any payment made in breach of this prohibition must be returned to the Issuer irrespective of any agreement to the contrary.

- (5) Subject to § 3(1), the Issuer may satisfy its obligations under the Bonds also from other distributable assets (*sonstiges freies Vermögen*) of the Issuer.

§ 4 Interest

- (1) Interest Payment Dates.
- (a) Each Bond shall bear interest based on its Specified Denomination from and including May 23, 2022 (the "**Interest Commencement Date**") to but excluding the first Interest Payment Date, and thereafter from and including each Interest Payment Date to but excluding the next following Interest Payment Date (each such period, an "**Interest Period**") at the Rate of Interest (as defined in § 4(2)(a)) applicable to the Interest Period.
- (b) Interest is scheduled to be paid semi-annually in arrears on each Interest Payment Date and will be due and payable (*fällig*) in accordance with the conditions set out in § 4(7) and § 4(8).

"**Interest Payment Date**" means November 23 and May 23 in each year, commencing on November 23, 2022.

(2) Zinssatz.

- (a) Der anwendbare Zinssatz (der "**Zinssatz**") für jede Zinsperiode ist, sofern nachstehend nichts Abweichendes bestimmt wird:
- (i) für den Zeitraum ab dem Zinslaufbeginn (einschließlich) bis zum Ersten Zinsanpassungstag (ausschließlich) ein fester Zinssatz in Höhe von 5,875 % *per annum*; und
 - (ii) für den Zeitraum ab dem Ersten Zinsanpassungstag (einschließlich) bis zum nächsten Zinsanpassungstag (ausschließlich) und danach für den Zeitraum ab jedem Zinsanpassungstag (einschließlich) bis zum nächsten Zinsanpassungstag (ausschließlich) (jeder solche Zeitraum ein "**Zinsanpassungszeitraum**") die Summe aus dem anwendbaren Referenzsatz (wie nachstehend definiert) und der Marge (wie nachstehend definiert), wobei der Zinssatz mindestens 0,00 % *per annum* beträgt.

"**Marge**" ist gleich 3,982 %.

- (b) "**Referenzsatz**" bezeichnet den CMT-Satz, der von der Berechnungsstelle für jeden Zinsanpassungstag am betreffenden Zinsfestsetzungstag festgestellt wird.

Dabei gilt Folgendes:

"**CMT-Satz**" bezeichnet:

- (i) den (in Prozent *per annum* ausgedrückten) Satz, der der halbjährlichen Rendite für US-Staatsanleihen mit "konstanter Laufzeit (*constant maturity*)" für eine Laufzeit von fünf Jahren, die in der H.15 unter der Überschrift "*U.S. government securities-Treasury constant maturities-Nominal*" veröffentlicht wird, entspricht, so wie diese Rendite an dem relevanten Zinsfestsetzungstag beim Dienst der Bloomberg L.P. (oder einem Nachfolgedienst) auf der Seite "NDX" (unter der Überschrift "H15T5Y") oder einer anderen Seite, die diese Seite bei

(2) Rate of Interest.

- (a) The applicable rate of interest (the "**Rate of Interest**") for each Interest Period will, except as otherwise provided below, be:
- (i) for the period from and including the Interest Commencement Date to but excluding the First Reset Date a fixed rate of 5.875 per cent. *per annum*; and
 - (ii) for the period from and including the First Reset Date to but excluding the next following Reset Date and thereafter from and including each Reset Date to but excluding the next Reset Date (each such period a "**Reset Period**") the sum of the applicable Reference Rate (as defined below) and the Margin (as defined below), subject to a minimum Rate of Interest of 0.00 % *per annum*.

"**Margin**" means 3.982 per cent.

- (b) "**Reference Rate**" means the CMT Rate which is determined by the Calculation Agent for each Reset Date on the relevant Interest Determination Date.

Where:

"**CMT Rate**" means:

- (i) the rate (expressed in per cent. *per annum*) equal to the semi-annual yield for U.S. Treasury Securities at "constant maturity" for a period to maturity of five years, as published in the H.15 under the caption "U.S. government securities-Treasury constant maturities-Nominal", as such yield is displayed on the relevant Interest Determination Date on the Bloomberg L.P. service, or any successor service, on page "NDX" (under caption "H15T5Y"), or any other page as may replace that page on that service for the purpose of displaying "U.S. government securities-Treasury constant maturities-Nominal" as

diesem Dienst zum Zweck der Darstellung von "U.S. government securities-Treasury constant maturities-Nominal", wie in der H.15 veröffentlicht, ersetzt (der "**Bloomberg-Bildschirm**"), angezeigt wird;

- (ii) falls (x) die in Absatz (i) in Bezug genommene Rendite an dem relevanten Zinsfestsetzungstag nicht auf dem Bloomberg-Bildschirm veröffentlicht wird oder (y) ein offensichtlicher Fehler in Bezug auf die Veröffentlichung auf dem Bloomberg-Bildschirm vorliegt, den (in Prozent *per annum* ausgedrückten) Satz, der der halbjährlichen Rendite für US-Staatsanleihen mit "konstanter Laufzeit (*constant maturity*)" für eine Laufzeit von fünf Jahren, die in der H.15 unter der Überschrift "U.S. government securities-Treasury constant maturities-Nominal" an diesem Zinsfestsetzungstag veröffentlicht wird, entspricht, oder
- (iii) falls weder die in Ziffer (i) noch die in vorstehender Ziffer (ii) in Bezug genommene Rendite an dem relevanten Zinsfestsetzungstag veröffentlicht wird, ist der CMT-Satz der Satz (ausgedrückt in Prozent *per annum* und erforderlichenfalls gerundet auf die nächsten 0,001 % (wobei 0,0005 % aufgerundet werden)), der von der Berechnungsstelle als halbjährliche Rendite bis zur Endfälligkeit für eine 5-Jahres-Benchmark-US-Staatsanleihe auf der Grundlage des arithmetischen Mittels (gerundet wie vorstehend beschrieben) aus einer Auswahl von drei aus fünf Angebotsrenditen im Sekundärmarkt um ca. 11:00 Uhr (Ortszeit New York City) an dem auf den relevanten Zinsfestsetzungstag folgenden Geschäftstag für US-Staatsanleihen, die der Berechnungsstelle von fünf von der Emittentin ausgewählten führenden Primärhändlern (*primary dealers*) von US-Staatsanleihen in New York (jeweils ein "**Referenz-Händler**") zur Verfügung gestellt werden, wobei der höchste (bzw.

reported in the H.15 (the "**Bloomberg Screen**");

- (ii) if (x) the yield referred to in clause (i) is not published on the Bloomberg Screen on the relevant Interest Determination Date, or (y) there is a manifest error with respect to the publication on the Bloomberg Screen, the rate (expressed in per cent. *per annum*) equal to the semi-annual yield for U.S. Treasury Securities at "constant maturity" having a period to maturity of five years as published on such Interest Determination Date in the H.15 under the caption "U.S. government securities-Treasury constant maturities-Nominal"; or
- (iii) if neither the yield referred to in clause (i) nor the yield referred to in clause (ii) above are published on the relevant Interest Determination Date, then the CMT Rate will be the rate (expressed in per cent. *per annum* and rounded, if necessary, to the nearest 0.001 per cent. (0.0005 per cent. being rounded upwards)) calculated by the Calculation Agent as a semi-annual yield to maturity for a 5-year Benchmark U.S. Treasury Security based on the arithmetic mean (as rounded as aforesaid) of a selection of three out of five bid yields on the secondary market at approximately 11:00 a.m. (New York City time) on the U.S. Treasury Securities Business Day following the relevant Interest Determination Date provided to the Calculation Agent by five leading primary dealers of U.S. Treasury Securities in New York (each a "**Reference Dealer**") selected by the Issuer, disregarding the highest (or, in the event of equality, one of the highest) and the lowest (or, in the

bei mehreren gleich hohen Angebotsrenditen einer dieser höchsten Sätze) und der niedrigste (bzw. bei mehreren gleich niedrigen Angebotsrenditen einer dieser niedrigsten Renditen) der fünf eingeholten Angebotsrenditen unberücksichtigt bleiben.

Wenn bis 23:59 Uhr (Ortszeit New York City) an dem auf den relevanten Zinsfestsetzungstag folgenden Geschäftstag für US-Staatsanleihen weniger als fünf, aber mehr als zwei solcher Angebotsrenditen bereitgestellt werden, ist der CMT-Satz der Satz (ausgedrückt als Prozentsatz *per annum* und gerundet auf die nächsten 0,001 % (wobei 0,0005 % aufgerundet werden)), der von der Berechnungsstelle als halbjährliche Rendite bis zur Endfälligkeit für eine 5-Jahres-Benchmark-US-Staatsanleihe basierend auf dem arithmetischen Mittel (gerundet wie vorstehend beschrieben) aller wie vorstehend beschrieben im Sekundärmarkt eingeholten Angebotsrenditen berechnet wird.

Stellen bis 23:59 Uhr (Ortszeit New York City) an dem auf den relevanten Zinsfestsetzungstag folgenden Geschäftstag für US-Staatsanleihen weniger als drei der von der Emittentin ausgewählten Referenz-Händler Angebotssätze bereit oder besteht keine 5-Jahres-Benchmark-US-Staatsanleihe, so (x) entspricht für jeden Zinsanpassungszeitraum außer dem ersten Zinsanpassungszeitraum der CMT-Satz für den relevanten Zinsfestsetzungstag dem CMT-Satz am unmittelbar vorangegangenen Zinsfestsetzungstag oder (y) entspricht für den ersten Zinsanpassungszeitraum der Referenzsatz 2,893 % *per annum*.

In den vorstehenden Absätzen (i) bis (iii) ist der relevante Satz jeweils der von der Berechnungsstelle festgestellte Satz.

"5-Jahres-Benchmark-US-Staatsanleihe" bezeichnet an dem relevanten Zinsfestsetzungstag die US-Staatsanleihe mit der längsten Restlaufzeit, deren ursprüngliche Laufzeit bei ihrer Begebung circa fünf Jahre betrug und die eine Restlaufzeit von nicht weniger als vier

event of equality, one of the lowest) of the five obtained bid yields.

If by 11:59 p.m. (New York City time) on the U.S. Treasury Securities Business Day following the relevant Interest Determination Date fewer than five but more than two of such bid yields are provided, then the CMT Rate will be the rate (expressed as a percentage rate *per annum* and rounded to the nearest 0.001 per cent. (0.0005 per cent. being rounded upwards)) calculated by the Calculation Agent as the semi-annual yield to maturity for a 5-year Benchmark U.S. Treasury Security based on the arithmetic mean (rounded as aforesaid) of all of the bid yields obtained on the secondary market as set forth above.

If by 11:59 p.m. (New York City time) on the U.S. Treasury Securities Business Day following the relevant Interest Determination Date fewer than three Reference Dealers selected by the Issuer provide bid prices, or there is no outstanding 5-year Benchmark U.S. Treasury Security, then (x) for each Reset Period except the first Reset Period, the CMT Rate for the relevant Interest Determination Date shall be the CMT Rate on the last preceding Interest Determination Date or (y) for the first Reset Period, the Reference Rate shall be 2.893 per cent. *per annum*.

In each of paragraphs (i) to (iii) above, the relevant rate shall be as determined by the Calculation Agent.

"5-year Benchmark U.S. Treasury Security" means, on the relevant Interest Determination Date, the U.S. Treasury Security with the longest remaining term to maturity, an original term to maturity upon issue of approximately five years, a remaining term to maturity of not

Jahren und einen Nennwert von mindestens USD 1.000.000.000 aufweist.

"**H.15**" bezeichnet die als H.15 bezeichnete tägliche statistische Veröffentlichung des *Board of Governors* des *Federal Reserve System* bzw. jede Nachfolgeveröffentlichung, die unter <http://www.federalreserve.gov/releases/H15/> oder auf einer Nachfolgesite oder in einer Nachfolgeveröffentlichung veröffentlicht wird.

"**Geschäftstag für US-Staatsanleihen**" bezeichnet jeden Tag außer einem Samstag, Sonntag oder einem Tag, an dem auf Empfehlung der *Securities Industry and Financial Markets Association* (oder einer Nachfolgerin) die Abteilungen für festverzinsliche Wertpapiere ihrer Mitglieder für den Handel mit US-Staatsanleihen ganztagig geschlossen sind.

"**US-Staatsanleihen**" bezeichnet Wertpapiere, die direkte Verpflichtungen des Finanzministeriums (*Treasury*) der Vereinigten Staaten begründen und ohne Diskontierung ausgegeben werden.

"**Zinsanpassungstag**" bezeichnet den Ersten Zinsanpassungstag und danach jeden fünften Jahrestag des vorausgegangenen Zinsanpassungstags.

"**Zinsfestsetzungstag**" bezeichnet in Bezug auf den Referenzsatz, der für einen Zinsanpassungszeitraum festzustellen ist, den zweiten Geschäftstag für US-Staatsanleihen vor dem Zinsanpassungstag, an dem dieser Zeitraum beginnt.

(3) Zinsbetrag und Zinstagequotient.

Der "**Zinsbetrag**" wird ermittelt, indem der Zinssatz und der Zinstagequotient (wie nachstehend definiert) auf den Festgelegten Nennbetrag jeder Schuldverschreibung angewendet werden. Der resultierende Betrag wird auf den nächsten USD 0,01 gerundet, wobei USD 0,005 aufgerundet wird. Unverzüglich nach Bestimmung des Referenzsatzes wird die Berechnungsstelle den anwendbaren Zinssatz bestimmen und den je Schuldverschreibung zu zahlenden Zinsbetrag in Bezug auf den Festgelegten

less than four years and a nominal amount of at least USD 1,000,000,000.

"**H.15**" means the daily statistical release designated as H.15, or any successor publication, published by the Board of Governors of the Federal Reserve System at <http://www.federalreserve.gov/releases/H15/> or any successor site or publication.

"**U.S. Treasury Securities Business Day**" means any day except for a Saturday, Sunday or a day on which, due to a recommendation of the Securities Industry and Financial Markets Association (or its successor), the fixed income departments of its members are closed for the entire day for purposes of trading in U.S. Treasury Securities.

"**U.S. Treasury Securities**" means securities that are direct obligations of the United States Treasury, issued other than on a discount rate basis.

"**Reset Date**" means the First Reset Date and thereafter each fifth anniversary of the preceding Reset Date.

"**Interest Determination Date**" means, in respect of the Reference Rate to be determined in relation to a Reset Period, the second U.S. Treasury Securities Business Day preceding the Reset Date on which such period commences.

(3) Interest Amount and Day Count Fraction.

The "**Interest Amount**" shall be calculated by applying the Rate of Interest and the Day Count Fraction (as defined below) to the Specified Denomination of each Bond. The resulting figure will be rounded to the nearest USD 0.01, with USD 0.005 being rounded upwards. The Calculation Agent will, without undue delay (*unverzüglich*) after the determination of the Reference Rate, determine the applicable Rate of Interest and calculate the Interest Amount payable per Bond in respect of the Specified

Nennbetrag je Schuldverschreibung für die entsprechende Zinsperiode berechnen.

"**Zinstagequotient**" bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung eines Zinsbetrages auf die Schuldverschreibungen für einen beliebigen Zeitraum (der "**Zinsberechnungszeitraum**") die Anzahl der Tage in dem Zinsberechnungszeitraum geteilt durch 360, berechnet gemäß der folgenden Formel:

$$ZTQ = \frac{[360 \times (J_2 - J_1)] + [30 \times (M_2 - M_1)] + (T_2 - T_1)}{360}$$

Dabei gilt Folgendes:

"**ZTQ**" ist der Zinstagequotient;

"**J₁**" ist das Jahr, ausgedrückt als Zahl, in das der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt;

"**J₂**" ist das Jahr, ausgedrückt als Zahl, in das der Tag fällt, der auf den letzten Tag des Zinsberechnungszeitraums unmittelbar folgt;

"**M₁**" ist der Kalendermonat, ausgedrückt als Zahl, in den der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt;

"**M₂**" ist der Kalendermonat, ausgedrückt als Zahl, in den der Tag fällt, der auf den letzten Tag des Zinsberechnungszeitraums unmittelbar folgt;

"**T₁**" ist der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums, ausgedrückt als Zahl, es sei denn, diese Zahl wäre 31, in welchem Fall T₁ gleich 30 ist; und

"**T₂**" ist der Tag, ausgedrückt als Zahl, der auf den letzten Tag des Zinsberechnungszeitraums unmittelbar folgt, es sei denn, diese Zahl wäre 31 und T₁ ist größer als 29, in welchem Fall T₂ gleich 30 ist.

(4) Mitteilung von Zinssatz und Zinsbetrag.

Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass (i) der Emittentin, der Zahlstelle und den Anleihegläubigern (gemäß § 11) und (ii) jeder Börse, an der die Schuldverschreibungen auf Veranlassung der Emittentin zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung verlangen, der Zinssatz und der Zinsbetrag für die Zinsperioden ab dem betreffenden Zinsanpassungstag bis zum nächsten Zinsanpassungstag in jedem Fall unverzüglich, aber keinesfalls später als am fünften Tag der Zinsperiode, für die der betreffende Zinssatz und der betreffende Zinsbetrag erstmals gelten, mitgeteilt werden.

Denomination per Bond for the relevant Interest Period.

"**Day Count Fraction**" means, in respect of the calculation of an Interest Amount on the Bonds for any period of time (the "**Interest Calculation Period**"), the number of days in the Interest Calculation Period divided by 360, calculated in accordance with the following formula:

$$DCF = \frac{[360 \times (Y_2 - Y_1)] + [30 \times (M_2 - M_1)] + (D_2 - D_1)}{360}$$

Where:

"**DCF**" means Day Count Fraction;

"**Y₁**" is the year, expressed as a number, in which the first day of the Interest Calculation Period falls;

"**Y₂**" is the year, expressed as a number, in which the day immediately following the last day of the Interest Calculation Period falls;

"**M₁**" is the calendar month, expressed as a number, in which the first day of the Interest Calculation Period falls;

"**M₂**" is the calendar month, expressed as a number, in which the day immediately following the last day of the Interest Calculation Period falls;

"**D₁**" is the first day, expressed as a number, of the Interest Calculation Period, unless such number would be 31, in which case D₁ will be 30; and

"**D₂**" is the day, expressed as a number, immediately following the last day of the Interest Calculation Period, unless such number would be 31 and D₁ is greater than 29, in which case D₂ will be 30.

(4) Notification of the Rate of Interest and the Interest Amount.

The Calculation Agent shall procure that (i) the Issuer, the Paying Agent and the Bondholders (in accordance with § 11) and (ii) if required by the rules of any stock exchange on which the Bonds are listed from time to time at the request of the Issuer, such stock exchange, will be notified of the Rate of Interest and the Interest Amount for the Interest Periods from the relevant Reset Date up to the next Reset Date in each case without undue delay (*unverzüglich*), but in no event later than the fifth day of the Interest Period in relation to which the relevant Rate of Interest and the relevant Interest Amount apply for the first time.

(5) Verbindlichkeit der Feststellungen.

Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Feststellungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 4 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Zahlstelle und die Anleihegläubiger bindend.

(6) Ende der Verzinsung.

Die Verzinsung der Schuldverschreibungen endet mit Ablauf des Tages, der dem Tag unmittelbar vorausgeht, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin eine Zahlung von Kapital auf die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht leisten, endet die Verzinsung erst mit Ablauf des Tages, der dem Tag der entsprechenden Rückzahlung unmittelbar vorausgeht. Der in einem solchen Fall anzuwendende Zinssatz wird gemäß diesem § 4 bestimmt.

(7) Fälligkeit von Zinszahlungen; wahlweiser und zwingender Aufschub von Zinszahlungen.

(a) Zinsen, die während einer Zinsperiode auflaufen, die an einem Obligatorischen Zinszahlungstag (ausschließlich) endet, werden vorbehaltlich § 4(7)(c) an diesem Obligatorischen Zinszahlungstag fällig.

(b) Zinsen, die während einer Zinsperiode auflaufen, die an einem Fakultativen Zinszahlungstag (ausschließlich) endet, werden vorbehaltlich § 4(7)(c) an diesem Fakultativen Zinszahlungstag fällig, es sei denn, die Emittentin entscheidet sich durch eine Erklärung an die Anleihegläubiger gemäß § 11 innerhalb einer Frist von nicht weniger als 10 und nicht mehr als 15 Geschäftstagen vor dem betreffenden Zinszahlungstag dazu, die betreffende Zinszahlung insgesamt oder teilweise aufzuschieben.

Wenn sich die Emittentin an einem Fakultativen Zinszahlungstag zum Aufschub der Zahlung aufgelaufener Zinsen oder nur für eine teilweise Zahlung der aufgelaufenen Zinsen entscheidet, dann ist sie nicht verpflichtet, an dem betreffenden Fakultativen Zinszahlungstag aufgelaufene Zinsen zu zahlen, bzw. ist sie nur verpflichtet, an dem betreffenden Fakultativen

(5) Determinations are binding.

All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this § 4 by the Calculation Agent shall (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Paying Agent and the Bondholders.

(6) End of interest accrual.

The Bonds will cease to bear interest from the end of the day immediately preceding the day on which they are due for redemption. If the Issuer fails to make any payment of principal under the Bonds when due, interest shall continue to accrue until the end of the day immediately preceding the day on which such redemption is made. In such case the applicable interest rate will be determined pursuant to this § 4.

(7) Due date for interest payments; optional and mandatory deferral of interest payments.

(a) Interest which accrues during an Interest Period ending on but excluding a Compulsory Interest Payment Date will, subject to § 4(7)(c), be due and payable (*fällig*) on such Compulsory Interest Payment Date.

(b) Interest which accrues during an Interest Period ending on but excluding an Optional Interest Payment Date will, subject to § 4(7)(c), be due and payable (*fällig*) on that Optional Interest Payment Date, unless the Issuer elects, by giving not less than 10 and not more than 15 Business Days' notice to the Bondholders prior to the relevant Interest Payment Date in accordance with § 11, to defer the relevant payment of interest in whole or in part.

If the Issuer elects to defer, or to only pay partially, accrued interest on an Optional Interest Payment Date, then it will not have any obligation to pay accrued interest or will only be obliged to pay such part of the accrued interest it elects to pay, respectively, on such Optional Interest Payment Date.

Zinszahlungstag den Teil der aufgelaufenen Zinsen zu leisten, für dessen Zahlung sie sich entscheidet.

Eine solche Nichtzahlung aufgelaufener Zinsen begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.

- (c) Falls in Bezug auf einen Zinszahlungstag ein Pflichtaufschubereignis eingetreten ist, werden in dem Zeitraum bis zu diesem Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufene Zinsen an diesem Zinszahlungstag nicht fällig.

Eine solche Nichtzahlung von Zinsen begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.

Die Emittentin wird die Anleihegläubiger gemäß § 11 über den Eintritt des Pflichtaufschubereignisses baldmöglichst nach seiner Feststellung, spätestens jedoch am vierten Geschäftstag nach dem betreffenden Zinszahlungstag informieren. Ein Unterlassen der Mitteilung berührt nicht die Wirksamkeit des Aufschubs der Zinszahlungen und stellt in keinem Fall eine Pflichtverletzung dar. Sollte die Emittentin die Mitteilung nicht bis zum betreffenden Zinszahlungstag veröffentlicht haben, hat sie diese unverzüglich nachzuholen.

- (d) Nach Maßgabe dieses § 4(7) nicht fällig gewordene aufgelaufene Zinsen für eine Zinsperiode sind Zinsrückstände (die "**Zinsrückstände**").

Zinsrückstände werden nicht verzinst.

- (8) Nachzahlung von Zinsrückständen.

- (a) Freiwillige Nachzahlung von Zinsrückständen.

Die Emittentin ist berechtigt, ausstehende Zinsrückstände jederzeit (insgesamt oder teilweise) nachzuzahlen, wenn die Nachzahlungsvoraussetzungen in Bezug auf diese Nachzahlung erfüllt sind.

Any such non-payment of accrued interest will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose.

- (c) If a Mandatory Deferral Event has occurred in respect of any Interest Payment Date, interest which accrued during the period ending on but excluding such Interest Payment Date will not be due and payable (*fällig*) on that Interest Payment Date.

Any such failure to pay interest will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose.

The Issuer will give notice to the Bondholders of the occurrence of the Mandatory Deferral Event in accordance with § 11 as soon as possible after its determination but in no event later than on the fourth Business Day following the relevant Interest Payment Date. Any failure to give such notice shall not affect the validity of the deferral of the interest payments and shall not constitute a default for any purpose. If the Issuer has not given the notice until the relevant Interest Payment Date, it shall give it without undue delay thereafter.

- (d) Interest accrued for any Interest Period which is not due and payable in accordance with this § 4(7) will constitute arrears of interest ("**Arrears of Interest**").

Arrears of Interest will not bear interest.

- (8) Settlement of Arrears of Interest.

- (a) Optional settlement of Arrears of Interest.

The Issuer will be entitled to settle outstanding Arrears of Interest (in whole or in part) at any time if the Conditions to Settlement are fulfilled with respect to such payment.

Wenn sich die Emittentin dazu entscheidet, ausstehende Zinsrückstände (insgesamt oder teilweise) nachzuzahlen, setzt sie die Anleihegläubiger durch Bekanntmachung gemäß § 11 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 10 und nicht mehr als 15 Geschäftstagen in Kenntnis, wobei die Bekanntmachung (i) den Betrag an Zinsrückständen, der gezahlt werden soll, und (ii) den für diese Zahlung festgelegten Tag (der "**Freiwillige Nachzahlungstag**") benennen muss.

Nach einer solchen Bekanntmachung wird der darin angegebene Betrag an Zinsrückständen am angegebenen Freiwilligen Nachzahlungstag fällig und die Emittentin ist verpflichtet, diesen Betrag an Zinsrückständen am angegebenen Freiwilligen Nachzahlungstag nachzuzahlen. Diese Verpflichtung entfällt jedoch, wenn an oder vor dem Freiwilligen Nachzahlungstag die Nachzahlungsvoraussetzungen in Bezug auf die betreffende Zahlung nicht erfüllt sind.

- (b) Pflicht zur Nachzahlung von Zinsrückständen.

Die Emittentin ist verpflichtet, die ausstehenden Zinsrückstände (insgesamt, aber nicht nur teilweise) am nächsten Pflichtnachzahlungstag nachzuzahlen.

- (c) Kein Verzug.

Falls an einem Freiwilligen Nachzahlungstag oder einem Pflichtnachzahlungstag die Nachzahlungsvoraussetzungen nicht erfüllt sind, werden Zinsrückstände, deren Zahlung an diesem Tag vorgesehen war, an dem betreffenden Freiwilligen Nachzahlungstag oder Pflichtnachzahlungstag nicht fällig, sondern bleiben ausstehend und werden weiter als Zinsrückstände behandelt. Eine solche Nichtzahlung begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke. Die Emittentin wird die Anleihegläubiger gemäß § 11 über die Nichterfüllung der Nachzahlungsvoraussetzungen baldmöglichst nach ihrer Feststellung, spätestens jedoch am

If the Issuer elects to settle outstanding Arrears of Interest (in whole or in part), it will give not less than 10 and not more than 15 Business Days' notice to the Bondholders in accordance with § 11, which notice shall specify (i) the amount of Arrears of Interest to be paid and (ii) the date fixed for such payment (the "**Optional Settlement Date**").

Upon such notice being given, the amount of Arrears of Interest specified therein will become due and payable (*fällig*), and the Issuer will be obliged to settle such amount of Arrears of Interest, on the specified Optional Settlement Date. However, this obligation will cease to exist if on or before the Optional Settlement Date the Conditions to Settlement are not fulfilled with respect to the relevant payment.

- (b) Mandatory settlement of Arrears of Interest.

The Issuer must settle outstanding Arrears of Interest (in whole but not in part) on the next Mandatory Settlement Date.

- (c) No default.

If on an Optional Settlement Date or a Mandatory Settlement Date the Conditions to Settlement are not fulfilled, Arrears of Interest scheduled to be paid on such date will not become due and payable (*fällig*) on the relevant Optional Settlement Date or Mandatory Settlement Date, as the case may be, but will remain outstanding and will continue to be treated as Arrears of Interest. Any such failure to pay will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose. The Issuer will give notice to the Bondholders regarding the non-fulfilment of the Conditions to Settlement in accordance with § 11 as soon as possible after its determination but in no event later than on the fourth Business Day following the relevant

vierten Geschäftstag nach dem betreffenden Freiwilligen Nachzahlungstag bzw. Pflichtnachzahlungstag informieren.

§ 5

Rückzahlung und Rückkauf

(1) Rückzahlung bei Endfälligkeit.

Sofern nicht bereits zuvor zurückgezahlt oder zurückgekauft, werden die Schuldverschreibungen am Endfälligkeitstag zum Rückzahlungsbetrag zurückgezahlt.

"Endfälligkeitstag" bezeichnet,

- (i) wenn an dem Vorgesehenen Endfälligkeitstag die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) erfüllt sind, den Vorgesehenen Endfälligkeitstag;
- (ii) andernfalls den 10. Geschäftstag nach dem Tag, an dem die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen nach dem Vorgesehenen Endfälligkeitstag erstmals wieder erfüllt sind.

"Vorgesehener Endfälligkeitstag" ist der 23. Mai 2042.

(2) Rückkauf.

- (a) Vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen kann die Emittentin oder jede ihrer Tochtergesellschaften, soweit gesetzlich zulässig, jederzeit Schuldverschreibungen auf dem freien Markt oder anderweitig sowie zu jedem beliebigen Preis erwerben. Derartig erworbene Schuldverschreibungen können eingezogen, gehalten oder wieder veräußert werden.
- (b) Die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen müssen im Falle von Rückkäufen nicht erfüllt sein, soweit die Emittentin oder eine ihrer Tochtergesellschaften die Schuldverschreibungen für fremde Rechnung oder für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) erwirbt, es sei denn, die Anteile an diesem OGAW werden mehrheitlich von der Emittentin oder von einer ihrer Tochtergesellschaften gehalten.

Optional Settlement Date or Mandatory Settlement Date.

§ 5

Redemption and repurchase

(1) Redemption at maturity.

To the extent not previously redeemed or repurchased, the Bonds will be redeemed at their Redemption Amount on the Final Maturity Date.

"Final Maturity Date" means,

- (i) if, on the Scheduled Maturity Date, the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) are fulfilled, the Scheduled Maturity Date;
- (ii) otherwise, the 10th Business Day following the day on which the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled again for the first time after the Scheduled Maturity Date.

"Scheduled Maturity Date" means May 23, 2042.

(2) Repurchase.

- (a) Subject to the Conditions to Redemption and Repurchase being fulfilled, the Issuer or any of its subsidiaries may, as far as legally permissible, at any time acquire Bonds in the open market or otherwise and at any price. Such acquired Bonds may be cancelled, held or resold.
- (b) The Conditions to Redemption and Repurchase do not have to be fulfilled for repurchases made by the Issuer or any of its subsidiaries for the account of a third party or Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS), unless the majority of the shares in the relevant UCITS are held by the Issuer or one of its subsidiaries.

(c) Für einen Erwerb von Schuldverschreibungen im Rahmen eines Umtauschs gegen andere Wertpapiere gelten § 5(2)(a) und (b) entsprechend.

(3) Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.

Die Emittentin ist vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt, aber nicht nur teilweise) mit Wirkung zu jedem Tag während des Zeitraums ab dem 23. November 2031 (einschließlich) bis zum Ersten Zinsanpassungstag (einschließlich) und zu jedem nachfolgenden Zinszahlungstag durch Kündigungserklärung gemäß § 5(5) zur vorzeitigen Rückzahlung zu kündigen. Wenn die Emittentin ihr Kündigungsrecht gemäß Satz 1 ausübt und die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen an dem Rückzahlungstag erfüllt sind, ist die Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen an dem in der Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag zum Rückzahlungsbetrag zurückzuzahlen.

(4) Rückzahlung nach Eintritt eines Gross-up-Ereignisses, eines Steuerereignisses, eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses, eines Rechnungslegungsereignisses oder eines Ratingereignisses.

Wenn ein Gross-up-Ereignis, ein Steuerereignis, ein Aufsichtsrechtliches Ereignis, ein Rechnungslegungsereignis oder ein Ratingereignis eintritt, ist die Emittentin vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt, aber nicht nur teilweise) jederzeit durch Kündigungserklärung gemäß § 5(5) mit Wirkung zu dem in der Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag zur vorzeitigen Rückzahlung zu kündigen (jedes dieser Kündigungsrechte ein "**Außerordentliches Kündigungsrecht**"). Wenn die Emittentin ein Außerordentliches Kündigungsrecht gemäß Satz 1 ausübt und die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen an dem festgelegten Rückzahlungstag erfüllt sind, ist die Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen an dem in der Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag zum Rückzahlungsbetrag zurückzuzahlen.

Die Emittentin ist jedoch berechtigt, jederzeit nach freiem Ermessen auf jedes der Außerordentlichen

(c) § 5(2)(a) and (b) shall apply *mutatis mutandis* to an acquisition of the Bonds by way of exchange for other securities.

(3) Redemption at the option of the Issuer.

The Issuer may, subject to the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) being fulfilled, upon giving notice of redemption in accordance with § 5(5), call the Bonds for early redemption (in whole but not in part) with effect as of any date during the period from and including November 23, 2031 to and including the First Reset Date and on any Interest Payment Date thereafter. If the Issuer exercises its call right in accordance with sentence 1 and the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled on the redemption date, the Issuer shall redeem the Bonds at the Redemption Amount on the redemption date specified in the notice of redemption.

(4) Redemption following a Gross-Up Event, a Tax Event, a Regulatory Event, an Accounting Event or a Rating Event.

If a Gross-Up Event, a Tax Event, a Regulatory Event, an Accounting Event or a Rating Event occurs, the Issuer may, subject to the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) being fulfilled, upon giving notice of redemption in accordance with § 5(5), call the Bonds for early redemption (in whole but not in part) at any time with effect as of the redemption date specified in the notice of redemption (each of such call rights, an "**Extraordinary Call Right**"). If the Issuer exercises any Extraordinary Call Right in accordance with sentence 1 and the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled on the specified redemption date, the Issuer shall redeem the Bonds at the Redemption Amount on the redemption date specified in the notice of redemption.

The Issuer may waive, however, at any time and in its sole discretion, any of the Extraordinary Call Rights

Kündigungsrechte für einen von der Emittentin zu bestimmenden (befristeten oder unbefristeten) Zeitraum (der "**Nichtanwendungszeitraum**") durch Mitteilung an die Anleihegläubiger gemäß § 11 zu verzichten. Jede solche Mitteilung ist unwiderruflich und hat den/die Nichtanwendungszeitraum/-räume zu benennen, in denen die Emittentin über das/die betreffende(n) Außerordentliche(n) Kündigungsrecht(e) nicht verfügen wird.

Im Falle eines Gross-up-Ereignisses darf eine solche Kündigungserklärung nicht früher als 90 Tage vor dem Tag abgegeben werden, an dem die Emittentin erstmals verpflichtet wäre, Zusätzliche Beträge gemäß § 7 zu zahlen, falls eine Zahlung auf die Schuldverschreibungen dann fällig würde.

Im Falle eines Steuerereignisses darf eine solche Kündigungserklärung nicht früher als 90 Tage vor dem Tag abgegeben werden, an dem die Abzugsfähigkeit der Zinsen entfallen würde.

(5) Kündigungserklärung.

Bei einer Rückzahlung gemäß § 5(3) und § 5(4) gibt die Emittentin die Kündigungserklärung gegenüber den Anleihegläubigern gemäß § 11 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 15 Tagen ab. Im Fall einer Rückzahlung gemäß § 5(4) hat die Kündigungserklärung diejenigen Tatsachen zu enthalten, auf welche die Emittentin ihr Recht stützt, die Schuldverschreibungen zur vorzeitigen Rückzahlung zu kündigen, und den Rückzahlungstag zu bezeichnen.

Die Rückzahlung gemäß § 5(3) und § 5(4) steht auch nach einer Kündigungserklärung gemäß diesem § 5(5) unter dem Vorbehalt der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen an dem in der Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag.

(6) Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen.

"Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen" bezeichnet die an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung der Schuldverschreibungen durch die Emittentin oder einen geplanten Rückkauf von Schuldverschreibungen durch die Emittentin oder ihre Tochtergesellschaften nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Anerkennung der Schuldverschreibungen als Tier-2-Kapital der Emittentin und der Münchener-Rück-

for a (definite or indefinite) period of time to be determined by the Issuer (the "**Inapplicability Period**") by giving notice to the Bondholders in accordance with § 11. Any notice so given will be irrevocable and shall specify the Inapplicability Period(s) during which the Issuer shall cease to have the respective Extraordinary Call Right(s).

In the case of a Gross-Up Event, no such notice of redemption may be given earlier than 90 days prior to the date on which the Issuer would be for the first time obliged to pay the Additional Amounts pursuant to § 7 if a payment in respect of the Bonds were then due.

In the case of a Tax Event, no such notice of redemption may be given earlier than 90 days prior to the date on which the deductibility of interest would fall away.

(5) Notice of redemption.

The Issuer will give not less than 15 days' notice of redemption to the Bondholders in accordance with § 11 of any redemption pursuant to § 5(3) and § 5(4). In the case of a redemption in accordance with § 5(4) such notice of redemption shall set forth the facts on which the Issuer bases its right to call the Bonds for early redemption and specify the redemption date.

Even if such notice of redemption pursuant to this § 5(5) is given, the redemption pursuant to § 5(3) and § 5(4) is subject to the Conditions to Redemption and Repurchase being fulfilled on the redemption date specified in the notice of redemption.

(6) Conditions to Redemption and Repurchase.

"Conditions to Redemption and Repurchase" means the requirements that must be met on any day with respect to a scheduled redemption of the Bonds by the Issuer or a planned repurchase of Bonds by the Issuer or its subsidiaries in accordance with the Applicable Supervisory Regulations in order for the Bonds to qualify as Tier 2 Capital of the Issuer and the Munich Re Group in accordance with the Applicable

Gruppe nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu erfüllenden Voraussetzungen. Am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen setzt dies Folgendes voraus:

- (a) Die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen sind an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung der Schuldverschreibungen oder einen geplanten Rückkauf von Schuldverschreibungen erfüllt, wenn an diesem Tag
 - (i) kein an diesem Tag noch fortbestehendes Insolvenzereignis eingetreten ist und die Zahlung des Rückzahlungsbetrages oder der Rückkauf nicht zu einem Insolvenzereignis führen oder dessen Eintritt beschleunigen würde (wobei jedoch ungeachtet des Vorstehenden die Forderungen der Anleihegläubiger aus den Schuldverschreibungen in einem Insolvenz- oder Liquidationsverfahren im Hinblick auf die Emittentin nach Maßgabe der Anwendbaren Insolvenzrechtlichen Vorschriften fällig werden); und
 - (ii) kein an diesem Tag noch fortbestehendes Solvenzkapitalereignis eingetreten ist oder durch die Rückzahlung bzw. durch den Rückkauf eintreten würde, es sei denn, die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften geltenden Bedingungen für eine ausnahmsweise Zulassung der Rückzahlung bzw. des Rückkaufs sind an diesem Tag erfüllt; dies setzt Folgendes voraus:
 - (A) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat in Kenntnis des Eintritts eines noch fortbestehenden Solvenzkapitalereignisses ihre vorherige Zustimmung zu der Rückzahlung bzw. dem Rückkauf erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und
 - (B) das für die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital wird durch die Einzahlung von Tier-1-

Supervisory Regulations. At the date of issue of the Bonds this requires the following:

- (a) The Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled on any date with respect to a scheduled redemption of the Bonds or a planned repurchase of Bonds, if, on such date,
 - (i) no Insolvency Event has occurred and is continuing on such date and the payment of the Redemption Amount or the repurchase would not result in, or accelerate the occurrence of, an Insolvency Event (notwithstanding the above, the claims of the Bondholders under the Bonds in any insolvency or liquidation proceedings in relation to the Issuer will fall due in accordance with the Applicable Insolvency Regulations); and
 - (ii) no Solvency Capital Event has occurred and is continuing on such date or would be caused by the redemption or the repurchase, unless the conditions under the Applicable Supervisory Regulations for the exceptional permission of the redemption or the repurchase are met on such date; this requires the following:
 - (A) the Competent Supervisory Authority, being aware of the occurrence of a Solvency Capital Event that is continuing, has given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the redemption or the repurchase; and
 - (B) the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or

Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt oder wird durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigenmittelbestandteile ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt; und

- (C) die anwendbare Solo-MCR und die anwendbare Gruppen-MCR werden auch nach der Rückzahlung bzw. dem Rückkauf eingehalten;

und

- (iii) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat ihre nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften erforderliche vorherige Zustimmung zur Rückzahlung bzw. zu dem Rückkauf erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und

- (iv) im Falle einer Rückzahlung oder eines Rückkaufs vor dem 23. Mai 2027 wird das für die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital jeweils mit der vorherigen Zustimmung der Zuständigen Aufsichtsbehörde entweder durch die Einzahlung von Tier-1-Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt oder durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigenmittelbestandteile ersetzt oder wird in solche Bestandteile umgewandelt, wobei die Pflicht zur Ersetzung oder Umwandlung gemäß diesem Absatz (iv) nur vorbehaltlich Absatz (iv)(A) und Absatz (iv)(B) besteht.

- (A) Keine Pflicht zur Ersetzung oder Umwandlung gemäß Absatz (iv) besteht, wenn im Falle einer Rückzahlung nach Eintritt eines Gross-up-Ereignisses oder eines Steuerereignisses die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality; and

- (C) the applicable Solo MCR and the applicable Group MCR are fulfilled also after the redemption or the repurchase;

and

- (iii) the Competent Supervisory Authority has given, and not withdrawn by such day, its prior consent to the redemption or to the repurchase as required under the Applicable Supervisory Regulations; and

- (iv) in the case of any redemption or any repurchase prior to May 23, 2027 the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality, in each case with the prior consent of the Competent Supervisory Authority, provided that the replacement or conversion requirement in accordance with this clause (iv) applies only subject to clause (iv)(A) and clause (iv)(B).

- (A) No replacement or conversion requirement in accordance with clause (iv) applies if, in the case of any redemption following the occurrence of a Gross-Up Event or a Tax Event, the following conditions are met:

- | | |
|---|--|
| <p>(I) es liegt eine Angemessene Überdeckung vor; und</p> <p>(II) die Emittentin weist der Zuständigen Aufsichtsbehörde gegenüber hinreichend nach, dass das Gross-up-Ereignis oder das Steuerereignis wesentlich ist und am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen nach vernünftigem Ermessen nicht vorherzusehen war.</p> | <p>(I) an Appropriate Margin exists; and</p> <p>(II) the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Competent Supervisory Authority that the Gross-Up Event or the Tax Event is material and was not reasonably foreseeable at the date of issue of the Bonds.</p> |
| <p>(B) Keine Pflicht zur Ersetzung oder Umwandlung gemäß Absatz (iv) besteht, wenn im Falle einer Rückzahlung nach Eintritt eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses die folgenden Bedingungen erfüllt sind:</p> <p>(I) es liegt eine Angemessene Überdeckung vor; und</p> <p>(II) die Zuständige Aufsichtsbehörde hält es für ausreichend sicher, dass die für das Aufsichtsrechtliche Ereignis relevante Änderung stattfindet oder stattfinden wird, und die Emittentin weist der Zuständigen Aufsichtsbehörde gegenüber hinreichend nach, dass der Ausschluss der Schuldverschreibungen aus den Tier-2-Eigenmittelbestandteilen der Emittentin oder der Münchener-Rück-Gruppe oder die aufsichtsrechtliche Neueinstufung der Schuldverschreibungen am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen nach vernünftigem Ermessen nicht vorherzusehen war.</p> | <p>(B) No replacement or conversion requirement in accordance with clause (iv) applies if, in the case of any redemption following the occurrence of a Regulatory Event the following conditions are met:</p> <p>(I) an Appropriate Margin exists; and</p> <p>(II) the Competent Supervisory Authority considers it to be sufficiently certain that the relevant change for the Regulatory Event occurs or will occur, and the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Competent Supervisory Authority that the exclusion of the Bonds from the Tier 2 basic own funds items of the Issuer or the Munich Re Group or the regulatory reclassification of the Bonds was not reasonably foreseeable at the date of issue of the Bonds.</p> |
| <p>(b) Sofern im Zeitpunkt einer vorgesehenen Rückzahlung der Schuldverschreibungen oder</p> | <p>(b) If, at the time of a scheduled redemption of the Bonds or a planned repurchase of Bonds, one or more alternative or additional pre-conditions to</p> |

eines geplanten Rückkaufs von Schuldverschreibungen nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften eine oder mehrere andere oder zusätzliche Vorbedingungen für die Rückzahlung oder den Rückkauf erfüllt sein müssen, gelten diese anderen und/oder zusätzlichen Vorbedingungen als "Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen", und zwar anstelle von bzw. zusätzlich zu den vorstehend in diesem § 5(6) genannten Bedingungen.

- (c) Wenn die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen nicht erfüllt sind, berechtigt dies die Anleihegläubiger nicht, von der Emittentin die Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen, und eine aus diesem Grund nicht erfolgte Rückzahlung der Schuldverschreibungen seitens der Emittentin stellt in keinem Fall eine Pflichtverletzung der Emittentin dar.

- (7) Kein Kündigungsrecht oder Recht auf vorzeitige Fälligestellung der Anleihegläubiger.

Die Anleihegläubiger sind weder zur Kündigung noch anderweitig zur vorzeitigen Fälligestellung der Schuldverschreibungen berechtigt.

§ 6 Zahlungen

- (1) Zahlungen von Kapital und Zinsen durch die Emittentin.

Zahlungen von Kapital und Zinsen durch die Emittentin in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen am relevanten Zahlungstag an die DTC oder die von der DTC als registrierten Inhaber benannte Person oder an deren jeweilige Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Teilnehmer in US-Dollar zur Gutschrift an die Anleihegläubiger, wie nachfolgend ausgeführt. Der Betrag von Zahlungen auf das Kapital entspricht dem gesamten Festgelegten Nennbetrag der durch die Globalurkunden verbrieften Schuldverschreibungen, wie er bei Geschäftsschluss am jeweiligen Stichtag festgelegt wird. Zahlungen von Kapital erfolgen gegen Vorlage und Einreichung der Globalurkunden bei der Zahlstelle. Sämtliche Zahlungen stehen unter dem Vorbehalt sämtlicher geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher

redemption or repurchase must be satisfied under the Applicable Supervisory Regulations, then such other and/or additional pre-conditions shall be deemed to constitute "Conditions to Redemption and Repurchase" instead of, or in addition to, the conditions set forth in this § 5(6) above.

- (c) If the Conditions to Redemption and Repurchase are not fulfilled, this will not entitle the Bondholders to require the Issuer to redeem the Bonds, and if the Issuer does not redeem the Bonds as a result thereof, this shall not constitute a default of the Issuer for any purpose.

- (7) No put or acceleration right of the Bondholders.

The Bondholders shall have neither any put right nor any other right to accelerate the redemption of the Bonds.

§ 6 Payments

- (1) Payments of principal and interest by the Issuer.

Payments of principal of, and interest on, the Bonds by the Issuer will be made on the relevant payment date to, or to the order of, DTC or the person nominated by DTC as the registered owner for credit to the accounts of the respective Participants in U.S. dollars for credit to the Bondholders as set forth below. The amount of payments of principal shall be equal to the aggregate Specified Denomination of the Bonds represented by the Global Bonds, as established at the close of business on the relevant Record Date. Payments of principal will be made upon presentation and surrender of the Global Bonds to the Paying Agent. All payments are subject to all applicable fiscal and other laws, directives and regulations or agreements to which the Issuer, the Calculation Agent or the Paying Agent have agreed to be subject to. Subject to the provisions of § 7,

Vorschriften, Richtlinien und Verordnungen oder Verträge, denen sich die Emittentin, die Berechnungsstelle oder die Zahlstelle unterworfen haben. Vorbehaltlich § 7 ist die Emittentin nicht verpflichtet, Zusätzliche Beträge (wie in § 7 definiert) als Ausgleich für irgendwelche Steuern (wie in § 7 definiert) oder Abgaben gleich welcher Art, die aufgrund solcher steuerlichen oder sonstigen gesetzlichen Vorschriften, Richtlinien oder Verordnungen oder Verträge auferlegt oder erhoben werden, an die Anleihegläubiger zu zahlen.

(2) Erfüllung.

- (a) Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an die DTC oder an deren Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.
- (b) Nach einem Austausch von Globalurkunden gegen Effektive Stücke erfolgen Zahlungen von Kapital und Zinsen bezüglich Effektiver Stücke an das *Corporate Trust Office* der Emissionsstelle. In diesem Fall wird die Emittentin durch Leistung der Zahlung an das *Corporate Trust Office* der Emissionsstelle oder an dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(3) Stichtag.

Der Stichtag (der "**Stichtag**") für die Zwecke von Zahlungen von Kapital und Zinsen ist in Bezug auf jede solche Zahlung der New Yorker Geschäftstag, der dem relevanten Fälligkeitstag unmittelbar vorangeht. Im Falle von Effektiven Stücken ist der Stichtag der fünfzehnte New Yorker Geschäftstag vor dem relevanten Fälligkeitstag.

"**New Yorker Geschäftstag**" bezeichnet jeden Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), der kein Tag ist, an dem Bankinstituten in New York City, New York, Vereinigte Staaten, generell gestattet ist, zu schließen, oder an dem diese kraft Gesetzes oder behördlicher Anordnung verpflichtet sind, zu schließen.

(4) Geschäftstagenkonvention.

Falls ein Fälligkeitstag für die Zahlung von Kapital und/oder Zinsen und/oder Zinsrückständen kein Geschäftstag ist, erfolgt die Zahlung erst am nächstfolgenden Geschäftstag. Die Anleihegläubiger sind nicht berechtigt, Zinsen oder eine andere

the Issuer shall not be obligated to pay to the Bondholders any Additional Amounts (as defined in § 7) as compensation for any Taxes (as defined in § 7) or duties of whatever nature imposed or levied by such fiscal and other laws, regulations, directives or agreements.

(2) Discharge.

- (a) The Issuer will be discharged from its duty of payment by making payment to, or to the order of, DTC.
- (b) Following an exchange of the Global Bonds for Certificated Bonds, payments of principal and interest in respect of the Certificated Bonds shall be made to the corporate trust office of the Fiscal Agent. In such case, the Issuer shall be discharged from its duty of payment by making payment to, or to the order of, the corporate trust office of the Fiscal Agent.

(3) Record Date.

The record date (the "**Record Date**") (*Stichtag*) for purposes of payments of principal and interest will be, in respect of each such payment, the New York Business Day immediately preceding the relevant due date. In the case of Certificated Bonds, the Record Date will be the fifteenth New York Business Day preceding the relevant due date.

"**New York Business Day**" means any day (other than a Saturday or a Sunday) which is not a day on which banking institutions in New York City, New York, United States, are generally authorized to close or obligated by law or executive order to close.

(4) Business day convention.

If the due date for any payment of principal and/or interest and/or Arrears of Interest is not a Business Day, payment will be made only on the next following Business Day. The Bondholders will have no right to

Entschädigung wegen eines solchen Zahlungsaufschubs zu verlangen.

- (5) Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Kapital und Zinsen in Bezug auf die Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, sämtliche gemäß § 7 zahlbaren Zusätzlichen Beträge (wie dort definiert) ein.

§ 7

Besteuerung

Sämtliche Zahlungen von Kapital und Zinsen in Bezug auf die Schuldverschreibungen werden ohne Einbehalt oder Abzug von Steuern, Abgaben, Festsetzungen oder behördlichen Gebühren jedweder Art ("**Steuern**") geleistet, die von dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, oder einer seiner Gebietskörperschaften oder Behörden mit der Befugnis zur Erhebung von Steuern auferlegt, erhoben, eingezogen, einbehalten oder festgesetzt werden, sofern nicht die Emittentin kraft Gesetzes zu einem solchen Einbehalt oder Abzug verpflichtet ist. Sofern die Emittentin zu einem solchen Einbehalt oder Abzug verpflichtet ist, wird die Emittentin zusätzliche Beträge (die "**Zusätzlichen Beträge**") zahlen, die erforderlich sind, damit der dem Anleihegläubiger nach diesem Einbehalt oder Abzug zufließende Nettobetrag jeweils dem Betrag entspricht, der ihm zustehen würde, wenn der Einbehalt oder Abzug nicht erforderlich wäre. Jedoch sind keine solchen Zusätzlichen Beträge für Steuern in Bezug auf Schuldverschreibungen zu zahlen,

- (a) die von einer als Depotbank oder Inkassobeauftragter des Anleihegläubigers handelnden Person oder sonst auf andere Weise zu entrichten sind als dadurch, dass die Emittentin oder die Zahlstelle aus den von der Emittentin zu leistenden Zahlungen von Kapital oder Zinsen einen Abzug oder Einbehalt vornimmt; oder
- (b) die wegen einer gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung des Anleihegläubigers oder Berechtigten (*beneficial owner*) einer Schuldverschreibung (oder eines Treuhänders, Treugebers, Begünstigten, Partners, Mitglieds oder Gesellschafters des betreffenden Anleihegläubigers oder einer Person mit Verfügungsgewalt über den betreffenden Anleihegläubiger, wenn es sich bei dem betreffenden Anleihegläubiger um einen Nachlass, einen Beauftragten, einen Trust, eine Personengesellschaft oder eine Kapitalgesellschaft handelt) zu dem Staat, in

claim payment of any interest or other indemnity in respect of such delay in payment.

- (5) References in these Terms and Conditions to principal and interest on the Bonds include, to the extent applicable, all Additional Amounts payable pursuant to § 7 (as therein defined).

§ 7

Taxation

All payments of principal and interest in respect of the Bonds will be made without withholding or deduction of any taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature ("**Taxes**") imposed, levied, collected, withheld or assessed by the Issuer's country of domicile for tax purposes or any political subdivision or any authority or any agency of or in the Issuer's country of domicile for tax purposes that has power to levy Taxes, unless the Issuer is compelled by law to make such withholding or deduction. If the Issuer is required to make such withholding or deduction, the Issuer will pay such additional amounts (the "**Additional Amounts**") as may be necessary so that the net amounts received by the Bondholder after such withholding or deduction will equal the respective amounts which it would have been entitled to receive had no such withholding or deduction been required. However, no such Additional Amounts will be payable for any such Taxes in respect of any Bond:

- (a) which are payable by any person acting as Custodian or collecting agent on behalf of a Bondholder, or otherwise in any manner which does not constitute a deduction or withholding by the Issuer or the Paying Agent from payments of principal or interest made by the Issuer; or
- (b) which are payable by reason of the Bondholder or beneficial owner of a Bond (or a fiduciary, settlor, beneficiary, partner, member or shareholder of, or possessor of power over, the relevant Bondholder if the relevant Bondholder is an estate, nominee, trust, partnership or corporation) having, or having had, some personal or business connection with the Issuer's country of domicile for tax purposes and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Bonds are, or for purposes of taxation are deemed to be,

dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, zu zahlen sind, und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder

- (c) die aufgrund (i) einer Richtlinie oder Verordnung der Europäischen Union betreffend die Besteuerung von Zinserträgen oder (ii) einer zwischenstaatlichen Vereinbarung oder Verständigung über deren Besteuerung, an der der Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, oder die Europäische Union beteiligt ist, oder (iii) einer gesetzlichen Vorschrift, die diese Richtlinie, Verordnung, Vereinbarung oder Verständigung umsetzt oder befolgt oder die zum Zwecke von deren Befolgung eingeführt wurde, abziehen oder einzubehalten sind; oder
- (d) die nur wegen der Änderung eines Gesetzes, einer Verordnung oder der behördlichen oder gerichtlichen Auslegung abziehen oder einzubehalten sind, die nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, wenn dies später erfolgt, nach ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge wirksam wird; oder
- (e) bei denen es sich um Nachlass-, Erbschafts-, Schenkungs-, Umsatz-, Verbrauchs-, Verkehrs-, Vermögens-, Sach- oder ähnliche Steuern oder Abgaben handelt; oder
- (f) die von einer auszahlenden Stelle (wobei dieser Begriff auch die Emittentin einschließen kann) bei Zahlung von Kapital oder Zinsen einbehalten oder abgezogen werden müssen, wenn die Zahlung von einer anderen auszahlenden Stelle ohne den Einbehalt oder den Abzug vorgenommen werden kann; oder
- (g) in Bezug auf einen Anleihegläubiger, der nicht der alleinige Berechtigte (*beneficial owner*) der jeweiligen Schuldverschreibung ist oder der ein Treuhänder oder eine Personengesellschaft ist, jedoch nur soweit der Berechtigte (*beneficial owner*), ein Begünstigter oder ein Treugeber des Treuhänders oder ein Gesellschafter der Personengesellschaft keinen Anspruch auf die Zahlung eines Zusätzlichen Betrages gehabt hätte, wenn der jeweilige Berechtigte (*beneficial owner*), Begünstigte, Treugeber oder Gesellschafter unmittelbar seinen wirtschaftlichen (*beneficial*

derived from sources in, or are secured in, the Issuer's country of domicile for tax purposes; or

- (c) which are to be deducted or withheld pursuant to (i) any European Union directive or regulation concerning the taxation of interest income, or (ii) any international treaty or understanding relating to such taxation and to which the Issuer's country of domicile for tax purposes or the European Union is a party, or (iii) any provision of law implementing, or complying with, or introduced to conform with, such directive, regulation, treaty or understanding; or
- (d) which are to be deducted or withheld solely because of a change in law, regulation, or administrative or judicial interpretation occurring after the day on which the payment becomes due or is duly provided for, whichever occurs later; or
- (e) which are estate, inheritance, gift, sales, excise, transfer, wealth, personal property or similar taxes or duties; or
- (f) which any disbursing agent (which term may include the Issuer) must withhold or deduct from any payment of principal or of interest if such payment can be made without such withholding or deduction by another disbursing agent; or
- (g) with respect to any Bondholder that is not the sole beneficial owner of the relevant Bond, or that is a fiduciary or partnership, but only to the extent that the beneficial owner, a beneficiary or settlor with respect to the fiduciary, or a member of the partnership would not have been entitled to the payment of an Additional Amount had such beneficial owner, beneficiary, settlor or member directly received its beneficial interest or distributive share of the payment; or

interest) oder verteilungsfähigen (*distributive*) Anteil an der Zahlung erhalten hätte; oder

- (h) die abzuziehen oder einbezuhalten sind, weil es der Anleihegläubiger oder der Berechtigte (*beneficial owner*) unterlassen hat, nach einer rechtzeitig an den Anleihegläubiger bzw. Berechtigten (*beneficial owner*) gerichteten angemessenen Aufforderung der Emittentin oder der Emissionsstelle oder in deren Namen, hinsichtlich dieses Anleihegläubigers oder Berechtigten (*beneficial owner*) Angaben zur Nationalität, Ansässigkeit, Identität oder Beziehung zu dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, zu machen oder sonstigen Berichtspflichten nachzukommen, wenn und soweit ein Einbehalt oder Abzug, für den ansonsten Zusätzliche Beträge an diesen Anleihegläubiger oder Berechtigten (*beneficial owner*) zu zahlen gewesen wären, geringer ausgefallen oder verhindert worden wäre, wenn dieser Aufforderung ordnungsgemäß und rechtzeitig nachgekommen worden wäre; oder
- (i) im Falle einer Kombination der vorgenannten Varianten.

Die Emittentin ist keinesfalls verpflichtet, Zusätzliche Beträge in Bezug auf einen Einbehalt oder Abzug von Beträgen zu zahlen, die gemäß *Sections* 1471 bis 1474 des US-amerikanischen *Internal Revenue Code* (in der jeweils geltenden Fassung oder gemäß Nachfolgebestimmungen), gemäß zwischenstaatlichen Abkommen, gemäß den in einer anderen Rechtsordnung in Zusammenhang mit diesen Bestimmungen erlassenen Durchführungsvorschriften oder gemäß mit dem US-amerikanischen *Internal Revenue Service* geschlossenen Verträgen von der Emittentin, der jeweiligen Zahlstelle oder einem anderen Beteiligten abgezogen oder einbehalten wurden ("FATCA-Steuerabzug"), oder Anleger in Bezug auf einen FATCA-Steuerabzug schadlos zu halten.

§ 8

Vorlegungsfrist, Verjährung

Die Vorlegungsfrist der Schuldverschreibungen wird auf zehn Jahre reduziert. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Schuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der betreffenden Vorlegungsfrist an.

- (h) which are to be deducted or withheld because of the failure of the Bondholder or beneficial owner to comply with a timely reasonable request by or on behalf of the Issuer or the Fiscal Agent addressed to the Bondholder or beneficial owner, as the case may be, to provide information concerning such Bondholder's or beneficial owner's nationality, residence, identity or connection with the Issuer's country of domicile for tax purposes or satisfy other reporting requirements, if and to the extent that due and timely compliance with such request would have reduced or eliminated any withholding or deduction as to which Additional Amounts would have otherwise been payable to such Bondholder or beneficial owner; or
- (i) in the case of any combination of the above items.

In any event, the Issuer will have no obligation to pay Additional Amounts deducted or withheld by the Issuer, the relevant Paying Agent or any other party in relation to any withholding or deduction of any amounts required by the rules of U.S. Internal Revenue Code Sections 1471 through 1474 (or any amended or successor provisions), pursuant to any inter-governmental agreement, or implementing legislation adopted by another jurisdiction in connection with these provisions, or pursuant to any agreement with the U.S. Internal Revenue Service ("FATCA Withholding") or to indemnify any investor in relation to any FATCA Withholding.

§ 8

Presentation period, prescription

The period for presentation of the Bonds will be reduced to ten years. The period of limitation for claims under the Bonds presented during the period for presentation will be two years calculated from the expiration of the relevant presentation period.

§ 9
Die Verwaltungsstellen

- (1) Bestellung; bezeichnete Geschäftsstelle.

Die anfänglich bestellte Emissionsstelle (die "**Emissionsstelle**"), die anfänglich bestellte Transferstelle (die "**Transferstelle**"), die anfänglich bestellte Registerstelle (die "**Registerstelle**"), die anfänglich bestellte Zahlstelle (die "**Zahlstelle**"), die anfänglich bestellte Berechnungsstelle (die "**Berechnungsstelle**") und deren jeweilige anfänglich bezeichneten Geschäftsstellen lauten wie folgt:

Emissionsstelle:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Vereinigtes Königreich

Transferstelle:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Vereinigtes Königreich

Registerstelle:

Citibank Europe plc

1 North Wall Quay
Dublin 1
Irland

Zahlstelle:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Vereinigtes Königreich

Berechnungsstelle:

§ 9
The Agents

- (1) Appointment; specified office.

The initial fiscal agent (the "**Fiscal Agent**"), the initial transfer agent (the "**Transfer Agent**"), the initial registrar (the "**Registrar**"), the initial paying agent (the "**Paying Agent**") and the initial calculation agent (the "**Calculation Agent**") and their respective initial specified offices are:

Fiscal Agent:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

Transfer Agent:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

Registrar:

Citibank Europe plc

1 North Wall Quay
Dublin 1
Ireland

Paying Agent:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

Calculation Agent:

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust

Citigroup Centre

Canada Square

Canary Wharf

London E14 5LB

Vereinigtes Königreich

Die Emissionsstelle, die Transferstelle, die Registerstelle, die Zahlstelle und die Berechnungsstelle behalten sich das Recht vor, jederzeit ihre jeweilige bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in demselben Land zu ersetzen.

(2) Änderung der Bestellung oder Abberufung.

Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle, der Transferstelle, der Registerstelle, der Zahlstelle oder der Berechnungsstelle (zusammen die "**Verwaltungsstellen**" und jede eine "**Verwaltungsstelle**") zu ändern oder zu beenden und andere oder zusätzliche Verwaltungsstellen zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt eine Emissionsstelle, Transferstelle, Registerstelle, Zahlstelle und eine Berechnungsstelle unterhalten. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Anleihegläubiger hierüber gemäß § 11 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens fünf Tagen informiert wurden.

(3) Beauftragte der Emittentin.

Jede Verwaltungsstelle handelt ausschließlich als Beauftragte der Emittentin und übernimmt keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigern, und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihr und den Anleihegläubigern begründet. Jede Verwaltungsstelle ist ausschließlich für die Ausführung der Pflichten und Verpflichtungen verantwortlich, die ausdrücklich im Emissions- und Zahlstellenvertrag oder anderen Verträgen, die zu ihrer Bestellung oder in diesem Zusammenhang abgeschlossen wurden, auf sie übertragen wurden.

"**Emissions- und Zahlstellenvertrag**" bezeichnet den am oder um den 23. Mai 2022 herum zwischen der Emittentin und den Verwaltungsstellen abgeschlossenen Emissions- und Zahlstellenvertrag

Citibank, N.A., London Branch

Agency & Trust

Citigroup Centre

Canada Square

Canary Wharf

London E14 5LB

United Kingdom

The Fiscal Agent, the Transfer Agent, the Registrar, the Paying Agent and the Calculation Agent reserve the right at any time to change their respective specified office to some other specified office in the same country.

(2) Variation or termination of appointment.

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent, Transfer Agent, Registrar, the Paying Agent or the Calculation Agent (collectively, the "**Agents**" and each an "**Agent**") and to appoint another Agent or additional Agents. The Issuer shall at all times maintain a Fiscal Agent, Transfer Agent, Registrar, Paying Agent and Calculation Agent. Any variation, termination, appointment or other change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when such change shall be of immediate effect) after not less than five days' prior notice thereof shall have been given to the Bondholders in accordance with § 11.

(3) Agents of the Issuer.

Each Agent acts solely as agent of the Issuer and does not have any obligations towards, nor any relationship of agency or trust to, any of the Bondholders. Each Agent will only be responsible for the performance of the duties and obligations expressly imposed upon it in the Fiscal and Paying Agency Agreement or other agreements entered into with respect to its appointment or incidental thereto.

"**Fiscal and Paying Agency Agreement**" means the Fiscal and Paying Agency Agreement dated on or about May 23, 2022 among the Issuer and the Agents, copies of which are available for inspection, at no

(*Fiscal and Paying Agency Agreement*); Kopien dieses Vertrages stehen kostenfrei zur Einsicht bei der Geschäftsstelle der Emissionsstelle während der üblichen Geschäftszeiten zur Verfügung.

§ 10 Weitere Emissionen

Die Emittentin kann ohne Zustimmung der Anleihegläubiger jederzeit weitere Schuldverschreibungen begeben, die in jeder Hinsicht (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tages der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) die gleichen Bedingungen wie die Schuldverschreibungen haben und die zusammen mit den Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden; dies gilt mit der Maßgabe, dass die zusätzlichen Schuldverschreibungen nicht mit derselben CUSIP, derselben ISIN oder demselben Common Code wie die Schuldverschreibungen begeben werden, sofern diese zusätzlichen Schuldverschreibungen nicht für Zwecke der US-Bundesertragsteuer mit den Schuldverschreibungen fungibel sind. Der Begriff "Schuldverschreibungen" umfasst im Fall einer solchen weiteren Begebung auch diese zusätzlich begebenen Schuldverschreibungen.

Eine Aufstockung dieser Schuldverschreibungen gemäß diesem § 10 darf nicht durchgeführt werden, wenn diese Aufstockung zum Eintritt eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses führen würde, aufgrund dessen die Emittentin berechtigt wäre, die Schuldverschreibungen gemäß § 5(4) zurückzuzahlen.

§ 11 Mitteilungen

(1) Mitteilungen an die DTC.

Die Emittentin wird alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen, außer den in § 12 vorgesehenen Bekanntmachungen, die ausschließlich gemäß den Bestimmungen des SchVG (wie in § 12(1) definiert) erfolgen, an die DTC zur Weiterleitung seitens der DTC an die Anleihegläubiger übermitteln. Jede derartige Mitteilung gilt am siebten Tag nach dem Tag der Mitteilung an die DTC als den Anleihegläubigern mitgeteilt.

Die Übermittlung von Mitteilungen und anderen Nachrichten durch die DTC an ihre Teilnehmer, durch diese Teilnehmer an indirekte Teilnehmer und durch Teilnehmer und indirekte Teilnehmer an Berechtigter (*beneficial owners*) von buchmäßig verwahrten

charge, during normal business hours at the office of the Fiscal Agent.

§ 10 Further issues

The Issuer may at any time, without the consent of the Bondholders, issue further bonds having the same terms and conditions as the Bonds in all respects (or in all respects except for the issue date, the interest commencement date and/or the issue price) so as to form a single series with the Bonds; provided that the additional bonds will not be issued under the same CUSIP, ISIN or Common Code as the Bonds unless such additional bonds are fungible with the Bonds for U.S. federal income tax purposes. The term "Bonds" shall, in the event of such further issue, also comprise such further bonds.

No increase of these Bonds will be made in accordance with this § 10 if such increase would result in a Regulatory Event entitling the Issuer to redeem the Bonds in accordance with § 5(4).

§ 11 Notices

(1) Notices to DTC.

The Issuer shall deliver all notices concerning the Bonds to DTC for communication by DTC to the Bondholders, other than notices stipulated in § 12 which shall be made exclusively pursuant to the provisions of the SchVG (as defined in § 12(1)). Any such notice will be deemed to have been given to the Bondholders on the seventh day after the day on which said notice was given to DTC.

Conveyance of notices and other communications by DTC to its Participants, by those Participants to indirect Participants, and by Participants and indirect Participants to beneficial owners of book-entry interests will be governed by arrangements among

Rechten (*book-entry interests*) wird, vorbehaltlich etwaiger jeweils anwendbarer gesetzlicher oder regulatorischer Anforderungen, durch die Vereinbarungen zwischen diesen Parteien geregelt. Die Emissionsstelle wird alle Mitteilungen hinsichtlich der in buchmäßiger Form gehaltenen Schuldverschreibungen an die DTC oder ihren Beauftragten übermitteln.

- (2) Veröffentlichungen auf der Internetseite der Luxemburger Börse.
- (a) Zusätzlich werden alle Bekanntmachungen, die die Schuldverschreibungen betreffen (solange die Schuldverschreibungen auf der offiziellen Liste (*official list*) der Luxemburger Börse notiert und zum Handel am Euro MTF zugelassen sind), auf der Internetseite der Luxemburger Börse (derzeit www.bourse.lu) veröffentlicht.
- (b) Solange Schuldverschreibungen auf der offiziellen Liste (*official list*) der Luxemburger Börse notiert und zum Handel am Euro MTF zugelassen sind, findet § 11(2)(a) Anwendung. Soweit die Regeln der Luxemburger Börse dies zulassen, kann die Emittentin eine Veröffentlichung nach § 11(2)(a) durch eine Mitteilung nach § 11(1) ersetzen.

§ 12

Änderung der Anleihebedingungen durch Beschluss der Anleihegläubiger; Gemeinsamer Vertreter

- (1) Die Emittentin kann mit den Anleihegläubigern Änderungen der Anleihebedingungen oder sonstige Maßnahmen durch Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger nach Maßgabe der §§ 5 ff. des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen in der jeweils geltenden Fassung ("**SchVG**") vereinbaren.

Das Recht der Emittentin gemäß diesem § 12(1) steht unter folgenden Vorbehalten:

- (i) den in § 3(2), § 3(3), § 3(4) und § 5(6) genannten aufsichtsrechtlichen Beschränkungen;
- (ii) der Erfüllung der zum Zeitpunkt einer Änderung der Anleihebedingungen jeweils geltenden Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen

them, subject to any statutory or regulatory requirements as may be in effect from time to time. The Fiscal Agent will send any notices in respect of the Bonds held in book-entry form to DTC or its nominee.

- (2) Publications on the website of the Luxembourg Stock Exchange.
- (a) In addition, all notices regarding the Bonds will be published (so long as the Bonds are listed on the official list of the Luxembourg Stock Exchange and admitted to trading on the Euro MTF) on the website of the Luxembourg Stock Exchange (currently www.bourse.lu).
- (b) So long as any Bonds are listed on the official list of the Luxembourg Stock Exchange and admitted to trading on the Euro MTF, § 11(2)(a) shall apply. To the extent the rules of the Luxembourg Stock Exchange so permit, the Issuer may deliver the relevant notice pursuant to § 11(1) instead of publication pursuant § 11(2)(a).

§ 12

Amendments to the Terms and Conditions by resolution of the Bondholders; Joint Representative

- (1) The Issuer may agree with the Bondholders on amendments to the Terms and Conditions or on other matters by virtue of a majority resolution of the Bondholders pursuant to § 5 et seq. of the German Act on Issues of Debt Securities (*Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen*), as amended ("**SchVG**").

The Issuer's right under this § 12(1) is subject to the following restrictions:

- (i) the regulatory restrictions set out in § 3(2), § 3(3), § 3(4) and § 5(6);
- (ii) the compliance with the Applicable Supervisory Regulations at the time of an amendment of the Terms and Conditions for the Bonds to qualify

Vorschriften für die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in die Berechnung der Eigenmittel für Zwecke der Ermittlung der Solvabilität der Emittentin und/oder der Gruppensolvabilität der Münchener-Rück-Gruppe als Tier-2-Kapital (oder eine bessere Eigenmittelkategorie); und

- (iii) der vorherigen Zustimmung der Zuständigen Aufsichtsbehörde (sofern im betreffenden Zeitpunkt eine solche vorherige Zustimmung aufgrund der Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften erforderlich ist).

Eine Änderung der Anleihebedingungen ohne Zustimmung der Emittentin scheidet aus. Die Anleihegläubiger können einer Änderung wesentlicher Inhalte der Anleihebedingungen, einschließlich der in § 5 Absatz 3 SchVG vorgesehenen Maßnahmen durch Beschlüsse der Anleihegläubiger mit den in dem nachstehenden § 12(2) genannten Mehrheiten zustimmen. Ein ordnungsgemäß gefasster Mehrheitsbeschluss ist für alle Anleihegläubiger gleichermaßen verbindlich.

- (2) Vorbehaltlich des nachstehenden Satzes und der Erreichung der erforderlichen Beschlussfähigkeit können die Anleihegläubiger mit der einfachen Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte beschließen. Beschlüsse, durch welche wesentliche Inhalte der Anleihebedingungen, insbesondere in den Fällen des § 5 Absatz 3 Nr. 1 bis 9 SchVG, geändert oder sonstige wesentliche Maßnahmen beschlossen werden, bedürfen einer Mehrheit von mindestens 75 % der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte (eine "**Qualifizierte Mehrheit**").
- (3) Die Anleihegläubiger können Beschlüsse in einer Gläubigerversammlung gemäß §§ 5 ff. SchVG oder im Wege einer Abstimmung ohne Versammlung gemäß § 18 und §§ 5 ff. SchVG fassen.
 - (a) Die Teilnahme an der Gläubigerversammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Die Anmeldung muss unter der in der Bekanntmachung der Einberufung mitgeteilten

for the inclusion in the determination of the own funds for solvency purposes of the Issuer and/or for group solvency purposes of the Munich Re Group as Tier 2 Capital (or a better category of own funds); and

- (iii) the prior consent of the Competent Supervisory Authority (if under the Applicable Supervisory Regulations such prior consent is required at the time).

There will be no amendment of the Terms and Conditions without the Issuer's consent. The Bondholders may consent to amendments which materially change the substance of the Terms and Conditions, including such measures as provided for under § 5 paragraph 3 SchVG, by resolutions passed by such majority of the votes of the Bondholders as stated under § 12(2) below. A duly passed majority resolution shall be binding equally upon all Bondholders.

- (2) Except as provided by the following sentence and provided that the quorum requirements are being met, the Bondholders may pass resolutions by simple majority of the voting rights participating in the vote. Resolutions which materially change the substance of the Terms and Conditions, in particular in the cases of § 5 paragraph 3 numbers 1 through 9 SchVG, or which relate to material other matters may only be passed by a majority of at least 75 per cent. of the voting rights participating in the vote (a "**Qualified Majority**").
- (3) The Bondholders can pass resolutions in a bondholders' meeting (*Gläubigerversammlung*) in accordance with § 5 et seqq. SchVG or by means of a vote without a meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) in accordance with § 18 and § 5 et seqq. SchVG.
 - (a) Attendance at the bondholders' meeting and exercise of voting rights is subject to the Bondholders' registration. The registration must be received at the address stated in the convening notice no later than the third day

Adresse spätestens an dem dritten Tag vor der Gläubigerversammlung zugehen. Mit der Anmeldung müssen die Anleihegläubiger ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung durch einen in Textform erstellten besonderen Nachweis der Depotbank und durch Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank, aus dem hervorgeht, dass die betreffenden Schuldverschreibungen ab dem Tag der Absendung der Anmeldung (einschließlich) bis zum angegebenen Ende der Gläubigerversammlung (einschließlich) nicht übertragbar sind, nachweisen.

- (b) Zusammen mit der Stimmabgabe müssen die Anleihegläubiger ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung ohne Versammlung durch einen in Textform erstellten besonderen Nachweis der Depotbank und durch Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank, aus dem hervorgeht, dass die betreffenden Schuldverschreibungen ab dem Tag der Stimmabgabe (einschließlich) bis zum letzten Tag des Abstimmungszeitraums (einschließlich) nicht übertragbar sind, nachweisen.
- (4) Wird für die Gläubigerversammlung gemäß § 12(3)(a) oder die Abstimmung ohne Versammlung gemäß § 12(3)(b) die mangelnde Beschlussfähigkeit festgestellt, kann – im Falle der Gläubigerversammlung – der Vorsitzende eine zweite Versammlung im Sinne von § 15 Absatz 3 Satz 2 SchVG und – im Falle der Abstimmung ohne Versammlung – der Abstimmungsleiter eine zweite Versammlung im Sinne von § 18 Absatz 4 S. 2 und § 15 Absatz 3 Satz 3 SchVG einberufen. Die Teilnahme an der zweiten Versammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Für die Anmeldung der Anleihegläubiger zu einer zweiten Versammlung gelten die Bestimmungen des § 12(3)(a) entsprechend.
- (5) Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss die Bestellung oder Abberufung eines gemeinsamen Vertreters der Gläubiger (der "**Gemeinsame Vertreter**"), die Aufgaben und Befugnisse des Gemeinsamen Vertreters, die Übertragung von Rechten der Anleihegläubiger auf den Gemeinsamen Vertreter und eine Beschränkung

preceding the bondholders' meeting. As part of the registration, Bondholders must provide evidence of their eligibility to participate in the vote by means of a special confirmation of the Custodian in text form and by submission of a blocking instruction by the Custodian stating that the relevant Bonds are not transferable from and including the day such registration has been sent until and including the stated end of the bondholders' meeting.

- (b) Together with casting their vote, Bondholders must provide evidence of their eligibility to participate in the vote without a meeting by means of a special confirmation of the Custodian in text form and by submission of a blocking instruction by the Custodian stating that the relevant Bonds are not transferable from and including the day such vote has been cast until and including the day the voting period ends.
- (4) If it is ascertained that no quorum exists for the bondholders' meeting pursuant to § 12(3)(a) or the vote without a meeting pursuant to § 12(3)(b), in case of a bondholders' meeting the chair (*Vorsitzender*) may convene a second meeting in accordance with § 15 paragraph 3 sentence 2 SchVG or in case of a vote without a meeting the scrutineer (*Abstimmungsleiter*) may convene a second meeting within the meaning of § 18 paragraph 4 sentence 2 and § 15 paragraph 3 sentence 3 SchVG. Attendance at the second meeting and exercise of voting rights is subject to the Bondholders' registration. The provisions set out in § 12(3)(a) shall apply *mutatis mutandis* to Bondholders' registration for a second meeting.
- (5) The Bondholders may by majority resolution provide for the appointment or dismissal of a holders' joint representative (the "**Joint Representative**"), the duties and responsibilities and the powers of such Joint Representative, the transfer of the rights of the Bondholders to the Joint Representative and a limitation of liability of the Joint Representative.

der Haftung des Gemeinsamen Vertreters bestimmen. Die Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters bedarf einer Qualifizierten Mehrheit, wenn er ermächtigt werden soll, Änderungen des wesentlichen Inhalts der Anleihebedingungen oder sonstigen wesentlichen Maßnahmen gemäß § 12(2) zuzustimmen.

- (6) Bekanntmachungen betreffend diesen § 12 erfolgen ausschließlich gemäß den Bestimmungen des SchVG.
- (7) Im Fall einer Ersetzung gemäß § 13(1) gilt § 12 entsprechend für die Änderung der Garantie gemäß § 13(1)(d), und Änderungen der Anleihebedingungen und dieser Garantie sind nur mit Zustimmung der Neuen Emittentin und der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft als Garantin zulässig.
- (8) Die Rechte der Anleihegläubiger aus diesem § 12 können nur nach Maßgabe der einschlägigen Verfahren der DTC ausgeübt werden.

§ 13 Ersetzung

- (1) Ersetzung.

Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, ohne Zustimmung der Anleihegläubiger eine andere Gesellschaft (soweit es sich bei dieser Gesellschaft nicht um ein Versicherungsunternehmen handelt), die direkt oder indirekt von der Emittentin kontrolliert wird, als neue Emittentin für alle sich aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen ergebenden Verpflichtungen mit schuldbefreiender Wirkung für die Emittentin an die Stelle der Emittentin zu setzen (die "**Neue Emittentin**"), sofern

- (a) die Neue Emittentin sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen übernimmt; und
- (b) die Emittentin und die Neue Emittentin sämtliche für die Ersetzung und die Erfüllung der Verpflichtungen aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erforderlichen internen Zustimmungen erhalten haben und die Zuständige Aufsichtsbehörde der Ersetzung zuvor zugestimmt hat; und
- (c) die Neue Emittentin in der Lage ist, sämtliche zur Erfüllung der aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Zahlungsverpflichtungen erforderlichen Beträge

Appointment of a Joint Representative may only be passed by a Qualified Majority if such Joint Representative is to be authorized to consent, in accordance with § 12(2), to a material change in the substance of the Terms and Conditions or other material matters.

- (6) Any notices concerning this § 12 shall be made exclusively pursuant to the provisions of the SchVG.
- (7) In the event of a substitution pursuant to § 13(1), § 12 shall apply *mutatis mutandis* for an amendment of the guarantee pursuant to § 13(1)(d), and the Terms and Conditions and such guarantee may only be amended with the consent of the New Issuer and Munich Reinsurance Company as guarantor.
- (8) The rights of Bondholders arising under this § 12 may only be exercised in accordance with DTC's applicable procedures.

§ 13 Substitution

- (1) Substitution.

The Issuer may at any time, without the consent of the Bondholders, substitute for itself any other company (other than an insurance undertaking) which is directly or indirectly controlled by the Issuer as new issuer (the "**New Issuer**") in respect of all obligations arising under or in connection with the Bonds with the effect of releasing the Issuer of all such obligations, if:

- (a) the New Issuer assumes any and all obligations of the Issuer arising under or in connection with the Bonds; and
- (b) the Issuer and the New Issuer have obtained all internal authorizations necessary for the substitution and the fulfilment of the obligations arising under or in connection with the Bonds, and the Competent Supervisory Authority has given its prior consent to the substitution; and
- (c) the New Issuer is in the position to pay to, or to the order of, DTC in U.S. dollars and without deducting or withholding any Taxes or other duties of whatever nature imposed, levied,

in US-Dollar an die DTC oder an deren Order zu zahlen, und zwar ohne Abzug oder Einbehalt von Steuern oder sonstigen Abgaben jedweder Art, die von dem Land (oder den Ländern), in dem (in denen) die Neue Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, auferlegt, erhoben, eingezogen, einbehalten, festgesetzt oder abgezogen werden; und

- (d) die Emittentin unwiderruflich die Verpflichtungen der Neuen Emittentin aus den Schuldverschreibungen auf nachrangiger Basis zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Anleihegläubiger wirtschaftlich nicht schlechter gestellt wird, als er ohne die Ersetzung stehen würde; und
- (e) die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen zum Zeitpunkt der Ersetzung erfüllt sind; diese finden auf die Ersetzung entsprechende Anwendung.

(2) Bezugnahmen.

Im Fall einer Ersetzung gemäß § 13(1) gilt jede Bezugnahme in diesen Anleihebedingungen auf die Emittentin als eine solche auf die Neue Emittentin.

Klarstellend sei erwähnt, dass dies nur gilt, soweit sich nicht aus Sinn und Zweck der jeweiligen Bedingung ergibt, dass die Bezugnahme entweder weiterhin nur auf die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft erfolgen soll (also insbesondere im Hinblick auf die Solvabilität der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft und die Gruppensolvabilität der Münchener-Rück-Gruppe, das Insolvenzereignis, das Obligatorische Zinszahlungsereignis, das Rechnungslegungsereignis, das Ratingereignis und § 5(2)) oder dass die Bezugnahme auf die Neue Emittentin und gleichzeitig auch auf die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft im Hinblick auf deren Verpflichtungen aus der Garantie gemäß § 13(1)(d) erfolgen soll (Gross-up-Ereignis, Steuerereignis, Aufsichtsrechtliches Ereignis, Rechnungslegungsereignis, Ratingereignis und Besteuerung).

Im Fall einer Ersetzung gilt jede Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland (außer in § 14) als eine solche auf den Staat, in welchem die Neue Emittentin

collected, withheld, assessed, charged or deducted by the country (or countries) in which the New Issuer has its domicile or tax residence all amounts required for the performance of the payment obligations arising from or in connection with the Bonds; and

- (d) the Issuer irrevocably guarantees on a subordinated basis such obligations of the New Issuer under the Bonds on terms which ensure that each Bondholder will not be put in an economic position that is less favorable than if the substitution had not taken place; and
- (e) the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled at the time of the substitution; these shall apply *mutatis mutandis* to the substitution.

(2) References.

In the event of a substitution pursuant to § 13(1), any reference in these Terms and Conditions to the Issuer shall be a reference to the New Issuer.

For the avoidance of doubt this shall apply only to the extent that the meaning and purpose of the relevant condition does not require that the relevant reference shall continue to be a reference only to Munich Reinsurance Company (i.e. in particular in relation to the solvency applicable to Munich Reinsurance Company and the group solvency of the Munich Re Group, the Insolvency Event, the Compulsory Interest Payment Event, the Accounting Event, the Rating Event and § 5(2)), or that the reference shall be to the New Issuer and Munich Reinsurance Company, in relation to its obligations under the guarantee pursuant to § 13(1)(d), at the same time (Gross-Up Event, Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event, Rating Event and Taxation).

In the event of a substitution, any reference to the Federal Republic of Germany (except in § 14) shall be a reference to the New Issuer's country of domicile for tax purposes, unless sentence 2 provides otherwise.

steuerlich ansässig ist, soweit sich aus Satz 2 nichts anderes ergibt.

(3) Bekanntmachung und Wirksamwerden der Ersetzung.

Die Ersetzung der Emittentin ist gemäß § 11 bekanntzumachen. Mit der Veröffentlichung der Bekanntmachung der Ersetzung wird die Ersetzung wirksam und die Emittentin und, im Fall einer wiederholten Anwendung dieses § 13, jede frühere Neue Emittentin von ihren sämtlichen Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen frei. Im Fall einer solchen Ersetzung werden die Wertpapierbörsen von der Emittentin informiert, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt auf Veranlassung der Emittentin ggf. notiert sind.

(4) Nach einer Ersetzung gemäß diesem § 13 kann jede Neue Emittentin mit Zustimmung der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft durch Bekanntmachung nach § 11 ohne Zustimmung der Anleihegläubiger die Ersetzung rückgängig machen.

§ 14

Schlussbestimmungen

(1) Anzuwendendes Recht.

Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie alle sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten bestimmen sich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland unter Ausschluss der Kollisionsnormen des deutschen Internationalen Privatrechts und sind entsprechend auszulegen. Jede Verfügung über die Rechte (*beneficial interest*) an den Schuldverschreibungen zwischen den Teilnehmern und zwischen der DTC selbst und den Teilnehmern, einschließlich ihrer Übertragung und Belastung, bestimmen sich nach dem Recht des Bundesstaats New York.

Soweit nach der Verordnung (EG) Nr. 864/2007 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über das auf außervertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht zulässig, bestimmen sich alle außervertraglichen Ansprüche aus oder in Verbindung mit den Schuldverschreibungen nach deutschem Recht und sind entsprechend auszulegen, jeweils unter Ausschluss der Kollisionsnormen des deutschen Internationalen Privatrechts.

(3) Notice and effectiveness of substitution.

Notice of any substitution of the Issuer shall be given by notice in accordance with § 11. Upon publication of such notice of substitution, the substitution shall become effective, and the Issuer and, in the event of a repeated application of this § 13, any previous New Issuer shall be discharged from any and all obligations under the Bonds. In the case of such substitution, the stock exchange(s), if any, on which the Bonds are then listed at the initiative of the Issuer will be notified by the Issuer.

(4) Following a substitution pursuant to this § 13 any New Issuer may, with the consent of Munich Reinsurance Company, after giving notice in accordance with § 11 and without the consent of the Bondholders, reverse the substitution.

§ 14

Final provisions

(1) Applicable law.

The form and the content of the Bonds as well as all the rights and duties arising therefrom are governed by, and construed in accordance with, the laws of the Federal Republic of Germany, without giving effect to the conflict of laws provisions of German international private law (*Kollisionsnormen des deutschen Internationalen Privatrechts*). Any disposition (*Verfügung*) of beneficial interests in the Bonds, including transfers and pledges, executed between Participants and between DTC itself and Participants shall be governed by the laws of the State of New York.

To the extent permitted pursuant to Regulation (EC) No 864/2007 of the European Parliament and of the Council of July 11, 2007 on the law applicable to non-contractual obligations, all non-contractual claims arising out of or in connection with the Bonds are governed by and will be construed in accordance with German law without giving effect to the conflict of laws provisions of German international private law.

(2) Auslegung.

Diese Anleihebedingungen sind nach deutschem Recht auszulegen. Deutsche Begriffe in Klammern und/oder in Kursivschrift sind für die Auslegung des jeweiligen Begriffs bindend. Konzepte des deutschen Rechts, auf die in diesen Anleihebedingungen in Englisch Bezug genommen wird, sind nach deutschem Recht auszulegen und nicht danach, welche Bedeutung die englischen Begriffe in einer anderen Rechtsordnung haben.

(3) Gerichtsstand.

Vorbehaltlich eines zwingend vorgeschriebenen Gerichtsstands für bestimmte Verfahren nach dem SchVG ist ausschließlicher Gerichtsstand für alle Rechtsstreitigkeiten aus den in diesen Anleihebedingungen geregelten Angelegenheiten, soweit gesetzlich zulässig, München, Bundesrepublik Deutschland. Die Emittentin verzichtet unwiderruflich darauf, gegenwärtig oder zukünftig gegen die Gerichte in München als Forum für die Verhandlung und Entscheidung von Verfahren sowie für die Beilegung von Rechtsstreitigkeiten Einwände zu erheben, und versichert, keines dieser Gerichte als ungelegenes oder unangemessenes Forum zu bezeichnen.

(4) Erfüllungsort.

Erfüllungsort ist München, Bundesrepublik Deutschland.

(5) Geltendmachung von Rechten.

Jeder Anleihegläubiger ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Anleihegläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen geltend zu machen gegen Vorlage:

- (i) einer Bescheinigung der Depotbank, die (A) den vollen Namen und die volle Anschrift des Anleihegläubigers bezeichnet, (B) den Gesamtnennbetrag von Schuldverschreibungen angibt, die am Ausstellungstag dieser Bescheinigung den bei dieser Depotbank bestehenden Depots dieses Anleihegläubigers gutgeschrieben sind, und (C) bestätigt, dass die Depotbank der DTC und der Registerstelle eine schriftliche Mitteilung gemacht hat, die die Angaben gemäß (A) und (B) enthält und

(2) Interpretation.

These Terms and Conditions are to be construed pursuant to German law. German terms in parenthesis and/or italics inserted herein are binding for the interpretation of the relevant term. German legal concepts which are addressed in the English language in these Terms and Conditions will be interpreted pursuant to German law and not with a view to the meaning of such English language terms in any other jurisdiction.

(3) Place of jurisdiction.

Subject to any mandatory jurisdiction for specific proceedings under the SchVG, to the extent legally permissible, the exclusive place of jurisdiction for all legal disputes arising from matters provided for in these Terms and Conditions will be Munich, Federal Republic of Germany. The Issuer irrevocably waives any objection which it might now or hereafter have to the courts of Munich being nominated as the forum to hear and determine any proceedings and to settle any legal disputes and agrees not to claim that any of those courts is not a convenient or appropriate forum.

(4) Place of performance.

Place of performance will be Munich, Federal Republic of Germany.

(5) Enforcement of rights.

Any Bondholder may in any legal proceedings against the Issuer or to which the Bondholder and the Issuer are parties enforce in its own name its rights arising under such Bonds on the basis of:

- (i) a certificate issued by the Custodian (A) stating the full name and address of the Bondholder, (B) specifying the aggregate principal amount of Bonds credited on the date of such statement to such Bondholder's securities account(s) maintained with such Custodian and (C) confirming that the Custodian has given a written notice to the DTC and the Registrar containing the information specified in (A) and

Empfangsbestätigungen der DTC und des relevanten Teilnehmers enthält; sowie

- (ii) einer Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person der DTC oder der Registerstelle bestätigt hat; oder
- (iii) eines anderen, in Rechtsstreitigkeiten in dem Land der Geltendmachung zulässigen Beweismittels,

ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre.

(B) and bearing acknowledgements of DTC and the relevant Participant and

- (ii) a copy of the Global Bond representing the relevant Bonds certified as being a true copy by an authorized officer of DTC or of the Registrar; or
- (iii) any other means of evidence permitted in legal proceedings in the country of enforcement,

without the need for production in such proceedings of the actual records or the Global Bond representing the Bonds.