

---

## PART C: CONDITIONS OF ISSUE OF THE BONDS AND USE OF PROCEEDS

THE GERMAN TEXT OF THE CONDITIONS OF ISSUE IS LEGALLY BINDING THE ENGLISH TRANSLATION IS FOR INFORMATION PURPOSES ONLY

DER DEUTSCHE TEXT DIESER ANLEIHEBEDINGUNGEN IST RECHTSVERBINDLICH DIE GPI NKUEJ G'ÜDGTUGV\ WP I 'F KGP V'NGF K NÆJ 'R HQTO CVKQP U\ Y GEMGP

ANLEIHEBEDINGUNGEN der	CONDITIONS OF ISSUE of the
€450.000.000 nachrangigen, fest bzw. variabel verzinslichen Schuldverschreibungen gp'b l'Hänti ngls' wo '' 26. Mai 2042	€450,000,000 subordinated fixed to floating rate bonds due 26 May 2042
begeben von der	issued by
O Äpej gpgt 'T Änxgt ulej gt wpi u-Gesellschaft Cmlgpi gugmej ch/lp'O Äpej gp.'O Äpej gp.'Dwn- desrepublik Deutschland	O Äpej gpgt 'T Änxgt ulej gt wpi u-Gesellschaft Aktiengesellsch ch/lp'O Äpej gp.'O wplej . 'Hgf e- ral Republic of Germany

### §'3 DEFINITIONEN UND AUSLEGUNG

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

"Aktiva" j cv' f lg' lp' §' 6\*7+\*e+" hguvi gmi vg' Dgf gu-  
tung.

"Cmkkäv'p'lo '\ Zusammenhang mit Aktienbe-  
teiligungsprogrammen" bezeichnet jeden Kauf,  
T Ämncvh' Cwui cdg." Cdulej gt wpi ui guej äh." Xgr-  
gkpdct wpi "qf gt' xgti nkej dct g' Cmkkäv'p' f gt' Go kt-  
tentin oder einer Konzerngesellschaft in Bezug auf  
oder in Verbindung mit Arbeitnehmer- qf gt' HÄh-  
t wpi unt ähg- \*gkpuej nkgbrkej " O ki nkgf gtp" xqp' Ngi-  
tungs- und Aufsichtsorganen) Aktienbeteiligungs-  
programmen der Emittentin oder einer Konzernge-  
sellschaft ch' l' gfy gf gt' Ct v' \*gkpuej nkgbrkej . "cdgt" plej v'  
d guej täpn/cwli' Y gt wvki gt wpi ut gej vg+0

"Anleihebedingungen" bezeichnet diese Bedin-  
gungen der Schuldverschreibungen.

"Cprlj gi nädli gt" bezeichnet jeden Inhaber eines  
Miteigentumsanteils oder -rechts an einer Global-  
urkunde.

"Anwendbare Aufsichtsrechtliche Vorschriften"  
sind die jeweils geltenden Vorschriften des deut-  
sch-gp' Xgtulej gt wpi ucwulej utgej w' "hÄ" I twr rgn-  
uqixcdkkräv' qf gt' Gkp| gnqixcdkkräv' xqp' T Änxgt u-  
lej gt wpi uwpvgt gji o gp' qf gt' Uqixcdkkräv' pcej " f gp'  
Xqtuej t hÄ' Hkpcp| nqpi nmerate) einschließ-  
lich der geltenden allgemein anerkannten Verwal-  
tungswp' ur tczki' f gt' \ wnäpf ki gp' Cwulej udgj ötf g'  
uqy kg' uäo vlej g' wpo kwgrdct" cpy gpf dct gp' Xqr-

### §'3 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

Unless the context otherwise requires, the follow-  
ing terms shall have the following meanings in  
these Conditions of Issue:

"Assets" j cu' vj g' o gcplpi 'ur gekhgf' lp' §' 6\*7+\*e+0

"Share Participation Activities" means any pur-  
chase, repurchase, issue, hedging, agreement or  
similar activities by the Issuer or a Group Entity  
relating to or in connection with any employee  
share participation or management (including man-  
agement or supervisory board members) share  
participation programme of whatsoever nature of  
the Issuer or any Group Entity (including, but not  
limited to stock appreciation rights).

"Conditions of Issue" means these terms and con-  
ditions of the Bonds.

"Bondholder" means any holder of a proportional  
co-ownership participation or right in a Global  
Bond.

"Applicable Supervisory Provisions" means the  
provisions of German insurance regulatory law (for  
group solvency or single solvency purposes for  
reinsurance undertakings or the solvency pursuant  
to the regulation for financial conglomerates) in-  
cluding the generally recognised administrative  
practice of the Competent Supervisory Authority as  
well as any directly applicable provisions of the  
European Community law which will be enacted

uej tkhgp" f gu" Gwtqr äkuej gp" I go gkuej chutgej u." for the implementation of the Solvency II Directive in Umsetzung der Solvency II Richtlinie erlassen werden.

**"Anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften"** bezeichnet die International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie zu den lgy gkri gp"Ulej vi gp"wpf "hÄ" f lg"lgy gkri gp" Tgehungslegungsperioden anzuwenden sind, oder cpf gtg."xqp" f gt"Go kvgpvk" cpi gy cpf vg"wpf "xgtöf-fentlichte, in Deutschland allgemein anerkannte Tgej wpi urgi wpi ui t wpf uä v g." f lg" f kgug "kp" \ wmp h' ersetzen.

**"Applicable Accounting Standards"** means the International Financial Reporting Standards (IFRS) as applicable at the relevant dates and for the relevant accounting periods, or other accounting principles generally accepted in Germany, which are adopted and published by the Issuer, which subsequently supersede them.

**"Ausgesetzte Zinszahlungen"** bezeichnet jede Wahlweise Ausgesetzte Zinszahlung oder jede Zwingend Ausgesetzte Zinszahlung.

**"Deferred Interest"** means any Optional Deferred Interest or any Mandatory Deferred Interest.

**"Aufsichtsrechtliches Ereignis"** hat die in § 5(2)(g) festgelegte Bedeutung.

**"Regulatory Event"** has the meaning specified in § 5(2)(g).

**"Ausgabetag"** bezeichnet den 29. O ät| 2012.

**"Issue Date"** means 29 March 2012.

**"Austauschtag"** j cv" f lg" kp" § 2(2)(b) festgelegte Bedeutung

**"Exchange Date"** has the meaning specified in § 2(2)(b).

**"Berechnungsstelle"** j cv" f lg" kp" § 9(2) festgelegte Bedeutung.

**"Calculation Agent"** has the meaning specified in § 9(2).

**"Berechnungszeitraum"** j cv" f lg" kp" § 4(2)(d) festgelegte Bedeutung.

**"Calculation Period"** has the meaning specified in § 4(2)(d).

**"Bildschirmseite"** j cv" f lg" kp" § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

**"Screen Page"** has the meaning specified in § 4(2)(c).

**"Clearingsystem"** bezeichnet Clearstream Banking S.A., Luxemburg, 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburg, Luxemburg und Euroclear Bank SA/NV 1, Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Dt Äugri'cu'Dgt gkdgt" f gu'Guroclear-Systems.

**"Clearing System"** means Clearstream Banking S.A., Luxembourg 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, Luxembourg and Euroclear Bank SA/NV 1, Boulevard du Roi Albert II, B - 1210 Brussels as operator of the Euroclear System.

**"Dauerglobalurkunde"** j cv" f lg" kp" § 2(2)(a) festgelegte Bedeutung.

**"Permanent Global Bond"** has the meaning specified in § 2(2)(a).

**"Depotbank"** bezeichnet ein Kredit- oder sonstiges Hkcp| kpukw." dgk' f go " f gt" Cprkj gi nävdkl gt" Uej wf xgtuej tgdwpi gp" lo " F gr qv' xgtj cj tgp" näust und das ein Konto bei einem Clearing System hat.

**"Custodian"** means any bank or other financial institution with which the Bondholder maintains a securities account in respect of any Bonds and having an account maintained with a clearing system.

**"Emittentin"** j cv" f lg" kp" § 2(1) festgelegte Bedeutung.

**"Issuer"** j cu" vj g'o gcplpi "ur gekhgf "kp" § 2(1).

**"Gpf hänk nglwuci"** j cv" f lg" kp" § 5(1) festgelegte Bedeutung.

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

**"Hänki nglwuci"** Cwui gugv vgt" \ kpj cj wpi en" bezeichnet jeden Tag, an dem die Zahlung von Cwui gugv vgp" \ kpj cj wpi gp" hänki "kx0

**"Deferred Settlement Date"** means any date on which payment of Deferred Interest is due.

**"Festzins-Betrag"** j cv" f lg" kp" § 4(1)(b) festgelegte

**"Fixed Interest Amount"** has the meaning speci-

Bedeutung.

hkf "lp"§ 4(1)(b).

"Festzins-Zahlungstag"§j cv'f lg"lp"§ 4(1)(a) festgelegte Bedeutung.

"Fixed Interest Payment Date" has the meaning ur gekhkf "lp"§ 4(1)(a).

"Finanzierungsgesellschaft" bezeichnet jede direkte oder indirekte Tochtergesellschaft der Emittentin, deren Unternehmenszweck in der Aufnahme von Finanzierungsmitteln und deren Weiterleitung an verbundene Unternehmen besteht.

"Finance Subsidiary" means any direct or indirect subsidiary of the Issuer, which has the corporate function of raising financing and passing it on to affiliates.

"Ht Äj gt gt "Uk"§j cv'f lg"lp"§ 12(1)(d) festgelegte Bedeutung.

"Former Residence" has the meaning specified in § 12(1)(d).

"Gesamtnebbetrag"§j cv'f lg"lp"§ 2(1) festgelegte Bedeutung.

"Aggregate Principal Amount" has the meaning ur gekhkf "lp"§ 2(1).

"I gvej ähwci" bezeichnet jeden Kalendertag \*cwßgt"glpgp"Uco uci "oder einen Sonntag), an dem I gvej ähwudcpngp" wpf "F gxkugpo ätmg" lp" Nqpf qp" und Frankfurt am Main, und soweit es die Vornahme von Zahlungen betrifft, am entsprechenden Qtv'f gt"Xqtrgi wpi ." \ cj nwi gp" cdy kengp" wpf "hÄt" f gp" cmi go glpgp" I gvej ähwudgtkgd" \*gkpuj rkgßrkej " F gxkugpgkprci gpi gvej ähw+i göhpgv'ukpf 0

"Business Day" means any calendar day (other than a Saturday or a Sunday) on which commercial banks and foreign exchange markets in London and Frankfurt am Main, and in relation to the making of any payment, the relevant place of presentation, settle payments and are open for general business (including dealing in foreign currency deposits).

"Gleichrangiges Wertpapier" bezeichnet (i) jedes von der Emittentin begebene Wertpapier, das zuo kpf guv'i rglej tcpi ki "ko "Xgtj ämpku" w'f gp"Uej wrdverschreibungen ist und (ii) jedes von der Emittentin garantierte Wertpapier, bei dem die Verpflichtungen der Emiwpv'p"cwu'f gt"o cßi gdikej gp"l ctcn-vg" | wo kpf guv'i rglej tcpi ki "ko "Xgtj ämpku" w'f gp" Verpflichtungen der Emittentin aus den Schuldverschreibungen sind (allerdings jeweils mit Ausnahme von solchen Wertpapieren, die von Konzerngesellschaften gehalten werden).

"Parity Security" means (i) any security issued by the Issuer which ranks at least *pari passu* with the Bonds, and (ii) any security guaranteed by the Issuer where the Issuer's obligations under the relevant guarantee rank at least *pari passu* with the Issuer's obligations under the Bond (however, in each case, exclusive of securities held by Group Entities).

"Globalurkunden"§j cv'f lg"lp"§ 2(2)(a) festgelegte Bedeutung.

"Global Bonds" has the meaning specified in § 2(2)(a).

"Gross-up Ereignis"§j cv'f lg"lp"§ 5(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"Gross-up Event" has the meaning specified in § 5(2)(c).

"Hauptzahlstelle"§ j cv' f lg" lp" § 9(1) festgelegte Bedeutung.

"Principal Paying Agent" has the meaning specified hkf "lp"§ 9(1).

"Kapitalereignis"§j cv'f lg"lp"§ 5(2)(f) festgelegte Bedeutung.

"Capital Event" has the meaning specified in § 5(2)(f).

"Konzerngesellschaft" bezeichnet jedes verbundf gpg" Wpvtgpgj o gp" f gt"Go kwgpv'p"kuX0'§ 15 Aktiengesetz.

"Group Entity" means any of the Issuer's affiliated entities within the meaning of Section 15 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*).

"Marge"§j cv'f lg"lp"§ 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"Margin"§j cu'vj g'o gcplpi "ur gekhkf "lp"§ 4(2)(c).

"O Äpej gpgt "TÄen"§j cv'f lg"lp"§ 12(1)(c) festgelegte Bedeutung.

"Munich Re" has the meaning specified in § 12(1)(c).

"O Äpej gpgt -TÄemGruppe" bezeichnet die Emiwpv'p" wpf "uäo vlej g"pcej "f gp"Dguvko o wpi gp" f gu"

"Munich Re Group" means the Issuer and any consolidated group entities within the meaning of

Versicherungsaufsichtsgesetzes (bzw. etwaigen Bestimmungen, die das Versicherungsaufsichtsgesetz ersetzen) zu konsolidierende Konzernunternehmen.

"**Nachrangiges Wertpapier**" bezeichnet (i) jedes von der Emittentin begebene Wertpapier, das nach-  
tcpi ki "ko "Xgtj änpku" | w'f gp"Uej w'f xgtuej tgdw-  
gen ist und (ii) jedes von der Emittentin garantierte  
Wertpapier, bei dem die Verpflichtungen der Emit-  
tentin aus den Schuldverschreibungen sind (allerdings  
jeweils mit Ausnahme von solchen Wertpapieren,  
die von Konzerngesellschaften gehalten werden).

"**Nennbetrag**" j cv'f kg"lp"§ 2(1) festgelegte Bedeu-  
tung.

"**Neue Emittentin**" j cv'f kg"lp"§ 12(1) festgelegte  
Bedeutung.

"**Neuer Sitz**" j cv'f kg"lp"§ 12(1)(d) festgelegte Be-  
deutung.

"**Obligatorischer Zinszahlungstag**" hat die in  
§ 4(3) festgelegte Bedeutung.

"**Qualifizierte Mehrheit**" j cv'f kg"lp"§ 13(2) festge-  
legte Bedeutung.

"**Rechnungslegungseignis**" j cv'f kg"lp"§ 5(2)(e)  
festgelegte Bedeutung.

"**Referenzbanken**" j cv'f kg"lp"§ 4(2)(c) festgelegte  
Bedeutung.

"**Relevantes Datum**" j cv'f kg"lp"§ 7 festgelegte  
Bedeutung.

"**TÄm| cj npi ulgvt ci**" j cv'f kg"lp"§ 5(3) festgeleg-  
te Bedeutung.

"**TÄm| cj npi uei**" bezeichnet den Tag, an dem  
die Schuldverschreibungen pcej "O cbi cdg dieser  
Cprij gdgf lpi wpi gp" | w" TÄm| cj npi "häni" y gr-  
den.

"**Schuldverschreibungen**" j cv'f kg"lp"§ 2(1) festge-  
legte Bedeutung.

"**SchVG**" j cv'f kg"lp"§ 13(1) festgelegte Bedeutung.

"**Uqxcdklsävgt gli pks**" j cv'f kg"lp"§ "6\*7+\*e+" hguv e-  
legte Bedeutung.

"**Uqxcdklsävgt mdgt ci**" j cv'f kg"lp"§ "6\*7+\*e+" hguv  
gelegte Bedeutung.

"**Solvency II Richtlinie**" bezeichnet die Richtlinie  
2009/138/EG des Gwtqr äkxj gp"Rctr:o gpw'wpf "f gu"

the German Law on the Supervision of Insurance  
Undertakings (*Versicherungsaufsichtsgesetz*) (or,  
as the case may be, any provisions replacing the  
Law on the Supervision of Insurance Undertak-  
ings).

"**Junior Security**" means (i) any security issued by  
the Issuer which ranks junior to the Bonds and (ii)  
any security guaranteed by the Issuer where the  
Issuer's obligations under the relevant guarantee  
are subordinated to the Issuer's obligations under  
the Bonds (however, in each case, exclusive of  
securities held by Group Entities).

"**Principal Amount**" has the meaning specified in  
§ 2(1).

"**Substituted Debtor**" has the meaning specified in  
§ 12(1).

"**New Residence**" has the meaning specified in  
§ 12(1)(d).

"**Compulsory Interest Payment Date**" has the  
o gcplpi "ur gekhgf "lp"§ 4(3).

"**Qualified Majority**" has the meaning specified in  
§ 13(2).

"**Accounting Event**" has the meaning specified in  
§ 5(2)(e).

"**Reference Banks**" has the meaning specified in  
§ 4(2)(c).

"**Relevant Dates**" j cu'vj g'o gcplpi "ur gekhgf "lp"§ 7.

"**Redemption Amount**" has the meaning specified  
lp"§ 5(3).

"**Redemption Date**" means the day on which the  
Bonds become due for redemption in accordance  
with these Conditions of Issue.

"**Bonds**" hcu'vj g'o gcplpi "ur gekhgf "lp"§ 2(1).

"**SchVG**" j cu'vj g'o gcplpi "ur gekhgf "lp"§ 13(1).

"**Solvency Event**" j cu'vj g'o gcplpi "ur gekhgf "lp"§  
4(5)(c).

"**Solvency Shortfall**" has the meaning specified in  
§ "6\*7+\*e+0

"**Solvency II Directive**" means Directive  
2009/138/EC of the European Parliament and of

## PART C: Conditions of Issue of the Bonds and Use of Proceeds

---

Rates vom 25. November 2009 in der jeweiligen Fassung.

"**Steuerereignis**" j cv' f lg' kp" § 5(2)(d) festgelegte Bedeutung.

"**Variabler Zinsbetrag**" j cv' f lg' kp" § 4(2)(d) festgelegte Bedeutung.

"**Variabler Zinszahlungstag**" ist, vorbehaltlich § 4(2)(b), der 26. Februar, 26. Mai, 26. August und 26. November eines jeden Jahres beginnend mit dem 26. August 2022 (einuej rlgbrlej +0

"**Variabler Zinszeitraum**" bezeichnet jeweils die \ gktäwo g" xqo " 26. Mai 2022 \*gkpuer rlgbrlej +" dku" zum ersten Variablen Zinszahlungstag (ausschließ/ lich) und danach von jedem Variablen Zinszah- npi uci " \*gkpuer rlgbrlej +" dku" | wo " lgy gku" f ctcwf- folgenden Variablen Zinszahlungstag (ausschließ/ lich).

"**Verbindlichkeiten**" j cv' f lg' kp" § 6\*7+\*e+" lguvi grgg- te Bedeutung.

"**Vereinbarungen**" j cv' f lg' kp" § 12(1)(b) festgelegte Bedeutung.

"**Vereinigte Staaten**" j cv' f lg' kp" § 2(2)(b) festge- legte Bedeutung.

"**Xqt nävli g' I mdcnmt mwpf g**" j cv' f lg' kp" § 2(2)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Xqt i gugi gpgt 'Gpf läni ngluuci**" ist der Variable Zinszahlungstag, der auf oder um den 26. Mai 2042 läm0

"**Xqtt cpi ki g' I nävli gt**" j cv' f lg' kp" § 6\*7+\*e+" lgu- gelegte Bedeutung.

"**Vorrangige Wertpapiere**" bezeichnet (i) jedes von der Emittentin begebene Wertpapier, das vor- t cpi ki " ko " Xgtj änpku" | w' f gp" Uchuldverschreibun- i gp" ku" \*gkpuer rlgbrlej ." cdgt" plej v' dguej täpm' cw' Xgt d kpf rlej nglkpp" i gi gp Ädgt" I nävli gtp" plej v' nachrangiger Forderungen) und (ii) jedes von der Emittentin garantierte Wertpapier, bei dem die Xgt d kpf rlej nglkpp" f gt " Go kvgp kp" cw' f gt " o cßi gb- rlej gp" I ctcpvlg" xqtt cpi ki " ko " Xgtj änpku" | w' f gp" Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuld- verschreibungen sind (allerdings jeweils mit Aus- nahme von solchen Wertpapieren, die von Kon- zerngesellschaften gehalten werden).

"**Wahlweise Ausgesetzte Zinszahlungen**" hat die kp" § 4(4)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Wahlweiser Nachzahlungstag**" hat die in § 6\*8+\*d+" lguvi grgi v' Dgf gwwpi 0

"**Wahlweiser Zinszahlungstag**" j cv' f lg' kp" § 4(3)

the Council of 25 November 2009 as amended.

"**Tax Event**" has the meaning specified in § 5(2)(d).

"**Floating Interest Amount**" has the meaning ur gekkf 'kp" § 4(2)(d).

"**Floating Interest Payment Date**" means, subject vq" § 4(2)(b), 26 February, 26 May, 26 August and 26 November in each year, commencing on and including 26 August 2022.

"**Floating Interest Period**" means each period from and including 26 May 2022 to, but excluding, the first Floating Interest Payment Date and, there- after, from and including each Floating Interest Payment Date to, but excluding, the immediately following Floating Interest Payment Date.

"**Liabilities**" j cu" vj g" o gcplpi " ur gekkf " kp" § 4(5)(c).

"**Documents**" has the meaning specified in § 12(1)(b).

"**United States**" has the meaning specified in § 2(2)(b).

"**Temporary Global Bond**" has the meaning ur gekkf 'kp" § 2(2)(a).

"**Scheduled Maturity Date**" means the Floating Interest Rate Payment Date falling on or nearest to 26 May 2042.

"**Senior Creditors**" j cu" vj g" o gcplpi " ur gekkf " kp" § 4(5)(c).

"**Senior Securities**" mean (i) any security issued by the Issuer which ranks senior to the Bonds (in- cluding, but not limited to obligations owed to unsubordinated creditors) and (ii) any security guaranteed by the Issuer where the Issuer's obliga- tions under the relevant guarantee rank senior to the Issuer's obligations under the Bonds (however, in each case, exclusive of securities held by Group Entities).

"**Optional Deferred Interest**" has the meaning specified kp" § 4(4)(a).

"**Optional Deferred Interest Payment Date**" has vj g" o gcplpi " ur gekkf " kp" § 4(6)(b).

"**Optional Interest Payment Date**" has the mean-

festgelegte Bedeutung.

"Zahlstelle" j cv' f kg' kp" § 9(4) festgelegte Bedeutung.

"Zinsbetrag" bezeichnet den Festzins-Betrag oder den Variablen Zinsbetrag.

"Zinsfestlegungstag" j cv' f kg' kp" § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"Zinssatz" j cv' f kg' kp" § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"Zinstagequotient" j cv' f kg' kp" § 4(2)(d) festgelegte Bedeutung.

"Zinszahlungstag" bezeichnet jeden Festzins-Zahlungstag und jeden Variablen Zinszahlungstag.

"\ wuäpf li g' Cwñej wdj ötf g" ist die Bundesan-uvcn' hÄt" Hkpcp| f lgpungkuwpi ucwñej v' qf gt" lgf g' Dg j ötf g. " f kg' f gt" Dwpf gucpucn' hÄt" Finanzdienstleistungsaufsicht in ihrer Funktion nachfolgen oder sie ersetzen wird.

"Zwingend Ausgesetzte Zinszahlungen" bezeichnet gpv' lgf gp' pcej " § 4(5)(a) ausgesetzten Betrag.

kp' ur gekkf' kp" § 4(3).

"Paying Agent" has the meaning specified in § 9(4).

"Interest Amount" means the Fixed Interest Amount or the Floating Interest Amount.

"Interest Determination Date" has the meaning ur gekkf' kp" § 4(2)(c).

"Rate of Interest" has the meaning specified in § 4(2)(c).

"Day Count Fraction" has the meaning specified kp" § 4(2)(d).

"Interest Payment Date" means any Fixed Interest Payment Date and any Floating Interest Payment Date.

"Competent Supervisory Authority" means the German Federal Financial Supervisory Authority (Dwpf gucpucn' hÄt" Hkpcp| f lgpungkuwpi ucwñej v) or each authority that will be the functional successor of the Federal Financial Services Supervisory Authority.

"Mandatory Deferred Interest" means any co qwpw' f ghgt' gf "wpf gt" § 4(5)(a).

§'4

NENNDGVT CI 'WPF 'UVÜEMGNWPI =XGR-BRIEFUNG; VERWAHRUNG; ÜDGTVT CI DCTMGV

(1) Pgpddgt ci 'wpf 'UvÄengwpi Die Emission der nachrangigen, fest bzw. variabel verzinslichen Schuldverschreibungen mit fester Laufzeit dgt" O Äpej gpgt" T Änxgtulej gt wpi u- I gugmej ch' Cmkpi gugmej ch' kp" O Äpej gp. "O Än- chen, Bundesrepublik Deutschland (die "Emittentin") ist eingeteilt in 4.500 an den Inhaber zahlbare Schuldverschreibungen (die "Schuldverschreibungen" § f lkgut "Dgi tkñi" wo hcuw' uäo vñej g" y gk- tgp" Uej wf xgtuej tgdwpi gp. " f kg' i go äß" § 10 begeben werden und eine einheitliche Serie mit den Schuldverschreibungen bilden) mit einem Nennbetrag von jeweils Ç100.000 (in Worten: Pfund Sterling einhunderttausend) (der "Nennbetrag") im Gesamtnennbetrag von Ç450.000.000 (in Worten: Pfund Sterling xkgtj wpf gt vñhÄph ki o kñkqpgp) (der "Gesamtnennbetrag").

(2) Xqt näwñi g' I ñdcnwt nwpf gp"— Austausch — Dauerglobalurkunden (a) F kg' Uej wf xgtuej tgdwpi gp" ulpf " cphäp- gñej " f wtej " gkpg" qf gt" o gj tgtg" xqt näwñi g" Globalurkunden (jede eine "Xqt näwñi g" Globalurkunde") ohne Zinsscheine ver- dtlgh' lgf g" Xqt näwñi g" I ñdcnwt nwpf gp"

§'4

PRINCIPAL AMOUNT AND DENOMINATION; FORM; DEPOSIT; TRANSFERABILITY

(1) Principal Amount and Denomination The issue of the dated subordinated fixed to float- kp' "tcvg" dqp' u' d{ "O Äpej gpgt" T Änxgtulej gt wpgs- Gesellschaft Aktiengesellschaft kp" O Äpej gp. "O u- nisch, Federal Republic of Germany (the "Issuer") is divided into 4,500 bonds (the "Bonds"; this term inenmf gu' cp{ "hwtj gt" Dqp' u' kuwgf "r wt uwcp' v' q" § 10 that form a single series with the Bonds) payable to bearer, with a principal amount of Ç100,000 (in words: Sterling one hundred thousand) each (the "Principal Amount") in the aggregate principal amount of Ç450,000,000 (in words: Sterling four hundred and fifty million) (the "Aggregate Principal Amount").

(2) Temporary Global Bonds — Exchange — Permanent Global Bonds (a) The Bonds are initially represented by one or more temporary global bonds (each a "Temporary Global Bond") without interest coupons. Each Temporary Global Bond will be exchanged for a permanent

wird gegen eine Dauerglobalurkunde (jede eine "Dauerglobalurkunde" und die Dauerglobalurkunden zusammen die "Globalurkunden") ohne Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht.

(b) Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht.

"Vereinigte Staaten" bezeichnet die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich der Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und der Northern Mariana Islands).

(3) **Überräumung**  
 Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht.

§5

**STATUS DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN; KEINE SICHERHEITEN; AUFRECHTUNGSVERBOT**

(1) **Status der Schuldverschreibungen**  
 Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jeder Zinsscheine wird ein Exemplar der Globalurkunde und der Zinsscheine ausgetauscht.

global bond (each a "Permanent Global Bond"; the Temporary Global Bonds and the Permanent Global Bonds together the "Global Bonds") without interest coupons. Each Temporary Global Bond and each Permanent Global Bond shall be signed manually by two authorised signatories of the Issuer and shall be authenticated by or on behalf of the Principal Paying Agent. Definitive bonds and interest coupons shall not be issued.

(b) Each Temporary Global Bond shall be exchanged for the relevant Permanent Global Bond on a date (the "Exchange Date") not later than 180 calendar days after the Issue Date. The Exchange Date shall not be earlier than 40 calendar days after the Issue Date. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications as to non U.S. beneficial ownership of the Bonds, the contents and form of which shall correspond to the applicable requirements of the laws of the United States and the then prevailing standard practices of the Clearing System. Payment of interest on Bonds represented by a Temporary Global Bond shall be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest.

"United States" means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).

(3) **Transferability**  
 The Bondholders shall receive proportional co-ownership participations or rights in the Global Bonds that are transferable in accordance with applicable law and applicable rules of the Clearing System.

§5

**STATUS OF THE BONDS; NO SECURITY; PROHIBITION OF SET-OFF**

(1) **Status of the Bonds**  
 The Bonds constitute direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer which rank subor-

Emkwgpvkp. "f kg"i gi gpÄdgt "cmgp"plej v'pcej tcpi ki gp" Xgtdkpf rlej ngksgp"uqy kg"i gi gpÄdgt "cmgp"pcej tcni ki gp"Xgtdkpf rlej ngksgp"ko "Ukppg"xqp"§ 39 Absatz 1 Insolvenzordnung nachrangig sind und die untergkpcpftg" wpf " o kv' cmgp" cpf gtgp" i gi gpy ätvi gp" nicht besicherten Verbindlichkeiten der Emittentin, f kg"pcej tcpi ki "i gi gpÄdgt "cmgp"plej v'pcej tcpi ki gp" Xgtdkpf rlej ngksgp"uqy kg"i gi gpÄdgt "cmgp"pcej tcni ki gp"Xgtdkpf rlej ngksgp"ko "Ukppg"xqp"§ 39 Absatz 1 Insolvenzordnung der Emittentin sind, zumindest gleichrangig sind, soweit zwingende gesetzliche Bestimmungen solche anderen nachrangigen Verbindlichkeiten nicht im Rang besser stellen. Im Fall f gt"Nls wlf cvkqp. "f gt"Cwlröuwpj "qf gt" f gt"Kpuqkxgpj" der Emittentin oder eines der Abwendung der Insolvenz der Emittentin dienenden Verfahrens gehen die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Uej wfxgtuej tgdwpi gp"ko "Tcpi " f gp"Cpur tÄej gp" aller Inhaber nicht nachrangiger Verbindlichkeiten wpf "f gp"ko "Ukppg"xqp"§ 39 Absatz 1 Insolvenzordnung nachrangigen Verbindlichkeiten nach, so dass in diesen Hängp" \ cj nwpj gp" cwh' f kg" Uej wfxgruej tgdwpi gp"gtuv' gthqij gp. "y gpp"cmg"Cpur tÄej g" gegen die Emittentin aus Verbindlichkeiten, die den Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen nach diesen Anleihebedingungen oder kraft Gesetzes im Rang vorgehen, xqmväpf ki "dgtkgf ki vukpf 0

**(2) J lpy glü'pcej '§ 53c Absatz 3b Satz 4 Versicherungsaufsichtsgesetz**

Pcej täi rlej "nöppgp"y gf gt" f gt"Pcej tcpi "i go äß" § 5\*3+dguej täpm. "pcej "f kg"Ncwhj gk'f gt"Uej wfxgruej tgdwpi gp"xgtäpf gtv'qf gt" f kg"MApf ki wpi ultkugp" xgtmÄ | v'y gtf gp'O Gkpg"xqt| gkki g"TÄemj cj nwpj "kv" f gt"Go kvgpvkp"qj pg"TÄemlej v'cwh'gpi gi gpungj gn-f g"Xgtgpdctwpi gp" | wÄemj wi gy ähren, soweit die Go kvgpvkp"plej v'cwhi gröuv'y wtf g"wpf "uqhtp"plej v' der Betrag durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel, die der Eigenmittelkategorie entsprechen, der die Schuldverschreibung gp" | wo \ gkr wpmv'f gt"TÄemj cj nwpj "i go äß" f gn dann Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zugewiesen sind, ersetzt worden ist oder f kg" \ wuäpf ki g" Cwhelej vudgj ötf g" f gt" xqt| gkki gp" TÄemj cj nwpj " | wi guko o v'j cv0

**(3) Keine Sicherheiten**

HÄ " f kg" Tgej vg" f gt" Cprglj gi räwdki gt" cwu" f gp" Schuldverschreibungen ist diesen keine Sicherheit durch die Emittentin oder durch Dritte gestellt; eine solche Sicherheit wird auch zu keinem Zeitpunkt gestellt werden.

**(4) Aufrechnungsverbot**

F kg"Cprglj gi räwdki gt"ukpf "plej v'dgtgej vi v"Hqtf erungen aus f gp"Uej wfxgtuej tgdwpi gp"i gi gp"o ögliche Forderungen der Emittentin aufzurechnen. F kg"Go kvgpvkp"kv'plej v'dgtgej vi v."o öi rlej g"Hqr-

minated to all unsubordinated obligations and to all subordinated obligations within the meaning of section 39 paragraph 1 of the German Insolvency Code (*Insolvenzordnung*) and at least *pari passu* amongst themselves and with all present unsecured obligations of the Issuer which rank subordinated to all unsubordinated obligations and to all subordinated obligations within the meaning of section 39 paragraph 1 of the German Insolvency Code, except for any subordinated obligations required to be preferred by mandatory provisions of law. In the event of the liquidation, dissolution or insolvency of the Issuer or any proceeding for the avoidance of insolvency of the Issuer, the obligations of the Issuer under the Bonds shall be subordinated to the claims of all holders of unsubordinated obligations and subordinated obligations within the meaning of section 39 paragraph 1 of the German Insolvency Code so that in any such event payments in respect of the Bonds will not be made until all claims against the Issuer under obligations which rank senior to obligations of the Issuer under the Bonds in accordance with these Conditions of Issue or by operation of law have been satisfied in full.

**(2) Note pursuant to section 53c paragraph 3b sentence 4 of the Law on the Supervision of Insurance Undertakings**

No subsequent agreement may limit the subordination v'kv" rwtuwcqv' vj" § 3(1), amend the maturity or shorten any applicable termination period in respect of the Bonds. Any amounts redeemed early must be returned to the Issuer irrespective of any agreement to the contrary unless the Issuer has been dissolved, and to the extent the amount paid has been replaced by other capital of status at least equal to the capital classification afforded to the Bonds at the time of redemption pursuant to the then Applicable Supervisory Provisions, or the Competent Supervisory Authority has consented to such early redemption.

**(3) No security**

No security is, or shall at any time be, granted by the Issuer or any other person securing rights of the Bondholders under the Bonds.

**(4) Prohibition of set-off**

No Bondholder may set off any claims arising under the Bonds against any claims that the Issuer may have against the Bondholder. The Issuer may not set off any claims it may have against any



f gt wpi gp" i gi gp" Cprkj gi nãwdki gt" o k' kj tgp" Xgr-  
bindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen  
aufzurechnen.

Bondholder against any of its obligations under the  
Bonds.

§'6

**ZINSEN; OBLIGATORISCHE ZINSAH-  
LUNGEN; WAHLWEISE  
ZINSAUSSETZUNG; ZWINGENDE  
ZINSAUSSETZUNG; ZAHLUNG AUSGE-  
SETZTER ZINSAHLUNGEN**

**(1) Festzinszahlungen**

Xqtdgj cmlkj " gkpgt" xqt| gkki gp" T Æm| cj npi " i e-  
o äß" f kgup" Cprkj gdf kpi wpi gp" wpf " f gt" Dgukm-  
o wpi gp" f kgug" § 4 werden Zinsen auf die Schuld-  
verschreibungen vom Ausgadgvi " \*gkpuej rkgßrkej +"  
bis zum 26. Mai 2022 \*cwuej rkgßrkej +" y kg" folgt  
gezahlt:

- (a) Die Schuldverschreibungen werden mit  
lãj trkej "6,625 % auf ihren Gesamtnennbe-  
vci " xgt| kpu'f kgug" \ kpu" ukpf " pcej vãg-  
rkej "lãj tlich am 26. Mai eines jeden Jahres  
(jeder ein "**Festzins-Zahlungstag**"), erst-  
mals am 26. Mai 2013 hãnki und belaufen  
ukej " hãt " f kgup" gtuvn Festzins-Zahlungstag  
auf GBP 7.677,74 je Schuldverschreibung.
- (b) Die an dem jeweiligen Festzins-  
Zahlungstag zu zahlenden Zinsen je  
Schuldverschreibung (der "**Festzins-  
Betrag**") ergeben sich aus der Multiplika-  
tion von 6,625 ' " o k' f go " o cßi gdrkej gp"  
Nennbetrag je Schuldverschreibung. Der  
daraus resultierende Betrag wird auf den  
pãej uvgp" ganzen Penny auf- oder abgerun-  
det, wobei 0,5 oder mehr eines Pennies  
aufgerundet werden. Zinsen, die auf einen  
vor dem 26. Mai 2022 liegenden Zeitraum  
von weniger als einem Jahr zu berechnen  
ukpf " y gtf gp" cwãt' Dcuku" f gt" cwãej rkej " xgr-  
utlej gpgp" Mrgpf gtvci g" ko " o cßi gdrkej gp"  
 \ gktcwo " i gvkm" f wtej " f kg" cwãej rkej g" Cn-  
zahl der Tage im betreffenden Jahr (365  
oder 366) berechnet.

**(2) \ kpu' cj npi gp" hãt " Xctkdrj" \ kpu' gk-  
tãwo g**

Xqtdgj cmlkj " gkpgt" xqt| gkki gp" T Æm| cj npi " i e-  
o äß" f kgup" Cprkj gdf kpi wpi gp" wpd der weiteren  
Dguko o wpi gp" f kgug" § 4 werden Zinsen auf die  
Schuldverschreibungen vom 26. Mai 2022 (ein-  
uej rkgßrkej +" dku" | wo " Gpf hãnki ngkuvci " \*cwuej rkgß/  
lich) wie folgt gezahlt:

- (a) Die Schuldverschreibungen werden in  
J öj g" f gu" xqp" f gt" Dgtgej pwpi uvgng" i e-  
o äß" § 4(2)(d) festgesetzten Zinssatzes  
verzinst, wobei die Zinsen jeweils viertel-  
lãj trkej " pcej vãi rkej " cp" lgf go " Xctkdrj"

§'6

**INTEREST; COMPULSORY INTEREST  
PAYMENTS; OPTIONAL INTEREST DE-  
FERRAL; MANDATORY INTEREST DE-  
FERRAL; PAYMENT OF DEFERRED IN-  
TEREST**

**(1) Fixed Interest Payments**

Unless previously redeemed in accordance with  
these Conditions of Issue and subject to the provi-  
ukpu" qh' y ku" § 4, interest on the Bonds from and  
including the Issue Date to, but excluding,  
26 May 2022 shall be paid as follows:

- (a) The Bonds bear interest at the rate of  
6.625 per cent. *per annum* on their Aggre-  
gate Principal Amount. Such interest shall  
be payable annually in arrear on 26 May of  
each year (each a "**Fixed Interest Pay-  
ment Date**"), commencing on  
26 May 2013 and will amount for such  
first Fixed Interest Payment Date to  
GBP 7,677.74 per Bond.
- (b) Interest payable per Bond on the respec-  
tive Fixed Interest Payment Date ("**Fixed  
Interest Amount**") shall be calculated by  
multiplying 6.625 per cent. by the relevant  
Principal Amount per Bond and rounding  
the resulting figure to the nearest whole  
penny, with 0.5 or more of a penny being  
rounded upwards. If interest is to be calcu-  
lated for a period of less than one year  
ending prior to 26 May 2022, it shall be  
calculated on the basis of the actual num-  
ber of calendar days in the relevant period  
divided by the actual number of days in  
the relevant year (365 or 366).

**(2) Interest Payments for Floating Interest  
Periods**

Unless previously redeemed in accordance with  
these Conditions of Issue and subject to the further  
rtqxkukpu" qh' y ku" § 4, interest on the Bonds shall  
be paid from and including 26 May 2022 to, but  
excluding, the Final Maturity Date as follows:

- (a) The Bonds shall bear interest at a rate  
determined by the Calculation Agent pur-  
uwcyp' vq" § 4(2)(d) below, payable quarterly  
in arrear on each Floating Interest Payment

Zinszahlungstag gezahlt werden.

Date.

(b) Falls ein Variabler Zinszahlungstag auf  $gkpgp"Mcrgpf\ gt\ vci\ "h\ m\ ngp"y\ \tilde{A}f\ g.\ "f\ gt\ "ngkp"$  I guej ähwuci "kv."kv" f gt "Xctkcdng" \ kpu| ch-npi uci "f gt "päej uhtni gpf g" I guej ähwuci ." gu" ugk' f gpp." gt" y  $\tilde{A}f\ g$  dadurch in den päej uvgp"Mcrgpf\ gto\ qpcv" h\ m\ ngp="lp" f kgugo " Hcm'häm" f gt "dgt ghgpf g" Xctkcdng" \ kpu| ch-lungstag auf den unmittelbar vorausgehenden f gp" I guej ähwuci 0

(b) If any Floating Interest Payment Date would otherwise fall on a calendar day which is not a Business Day, the Floating Interest Payment Date shall be the next calendar day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which case the relevant Floating Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day.

(c) Der Zinssatz (der "**Zinssatz**" h $\tilde{A}$ " lgf gp" Variablen Zinszeitraum ist, sofern nachstehend nichts Abweichendes bestimmt ist, der Dreimonats-Angebotsatz (ausgef t $\tilde{A}em$ " cni" Rtq| gpwcv\ " r tq" lct+ in Pfund Sterling (GBP) h $\tilde{A}$ " f gp" lgy gkri gp" Xctkcb-len Zinszeitraum, der am Zinsfestlegungstag um 15:00 Uhr (Londoner Ortszeit) auf f gt "Dkrf uej kto ugkg" cpi gl gki v'y kf." | wj  $\tilde{A}$ g-lich der Marge, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

(c) The rate of interest ("**Rate of Interest**") for each Floating Interest Period shall, except as provided below, be the three-months offered quotation (expressed as a percentage rate per annum) in Sterling (GBP) for that Floating Interest Period which appears on the Screen Page as of 3:00 p.m. London time on the Interest Determination Date, plus the Margin, all as determined by the Calculation Agent.

Sollte die Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird dort kein Angebotsatz angezeigt, wird die Berechnungsstelle  $xqp" xkgt" xqp" kj\ t" cwui\ gy\ \tilde{a}j\ ngp" T\ ghgt\ gpz\ bapngp" f\ gt\ gp" lgy\ gkri\ g" Cpi\ gdquuäv\ g" i\ e\ i\ gp\ \tilde{A}dgt" gtuvcuiki\ gp" Dcpngp"$  in Pfund Sterling (GBP)  $kp" gkpgt" h\ \tilde{A}" f\ gp" l\ eweiligen\ O\ ctm" | w' f\ kgugo\ " \ gkr\ wpm" \ \tilde{A}drej\ gp" I\ t\ ö/\ \beta\ g\ p\ q\ t\ f\ w\ pi" \ h\ \tilde{A}"\ Gk\ p\ g\ m\ t\ c\ p\ u\ c\ m\ k\ p\ p\ g\ p" \ h\ \tilde{A}"$  den betreffenden Variablen Zinszeitraum (jeweils als Prozentsatz pro Jahr ausgef t $\tilde{A}em$ " cphqt\ f\ gtp0' O\ c\ bi\ g\ d\ r\ e\ j\ sind die Cpi\ gdquuäv\ g" i\ gi\ gp" 37:00 Uhr (Londoner Ortszeit) am betreffenden Zinsfestlegungs-vc i\ O\ U\ q\ h\ t\ p" | y\ gk' q\ f\ gt" o\ g\ j\ t' f\ gt" cwui\ gy\ \tilde{a}j\ l\ ten\ Referenzbanken der Berechnungsstelle uqnej\ g" Cpi\ gdquuäv\ g" p\ g\ p\ p\ g\ p. " kv' f\ gt" Zins-ucv\ " h\ \tilde{A}" f\ gp" dgt\ ghgpf\ gp" Xctkcdng" \ kps-zeitraum das arithmetische Mittel der je-y\ gkri\ gp" Cpi\ gdquuäv\ g" " h\ m" g\ r\ f\ o\ r\ d\ e\ r\ l\ i\ c\ h\ , cw' h' qf\ gt" cdi\ gt\ w\ p\ f\ g\ v' cw' h' f\ cu" päej\ u\ g" g\ kp" tausendstel Prozent, wobei 0,0005 aufgetw\ p\ f\ g\ v' y\ kf\ +\ | wj\ \tilde{A}\ i\ r\ e\ j\ " f\ gt" O\ c\ t\ i\ g\ 0

If the Screen Page is not available or if no such quotation is available the Calculation Agent shall request four Reference Banks selected by it to provide the Calculation Agent with their offered quotations (expressed as a percentage rate per annum) for the relevant Floating Interest Period in an amount that is representative for a single transaction in the relevant market at the relevant time to leading banks in Sterling (GBP). The relevant offered quotations shall be those offered at approximately 3:00 p.m. London time on the relevant Interest Determination Date. As long as two or more of the selected Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered quotations, the Rate of Interest for such Floating Interest Period shall be the arithmetic mean of such offered quotations (rounded if necessary to the nearest one thousandth of a percentage point, with 0.0005 being rounded upwards), plus the Margin.

H $\tilde{A}$ " f gp" Hcm" f cuu" f gt" \ kpuucv\ " plej v' i e-o äß" f gp" xqtugj gpf gp" Dguvko o wpi gp" gr-mittelt werden kann, ist der Zinssatz der Angebotsatz oder das arithmetische Mit-vgri' f gt" Cpi\ gdquuäv\ g" cw' h' f\ gt" Dkrf\ uej\ k\ m\ -seite, wie vorstehend beschrieben, am letzten Kalendertag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem ein solcher Angebotsatz bzw. uqnej\ g" Cpi\ gdquuäv\ g" cpi\ gl\ gki\ v' y\ w\ f\ g' p\ +\ | wj\ \tilde{A}\ i\ c\ h\ der\ Marge.

If the Rate of Interest cannot be determined in accordance with the foregoing provisions, the Rate of Interest shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on the Screen Page, as described above, on the last calendar day preceding the Interest Determination Date on which such quotation or, as the case may be, quotations were displayed, plus the Margin.

"Bildschirmseite" bezeichnet die Reuters

"Screen Page" means Reuters Page LI-

Seite LIBOR01 (oder eine andere Bildschirmseite von Reuters oder einem anderen Informationsanbieter, die die Reuters Seite LIBOR01 zur Anzeige solcher Zins-  
uäy g"gtugv v#0

Die "**Margin**" dgtäi v"3,950 % pro Jahr zu-  
| Äi rlej "gkpgu"Cwhuej rci u"xqp" 100 Basis-  
punkten.

"**Referenzbanken**" sind die Niederlassun-  
gen von nicht weniger als vier Banken, de-  
tgp" Cpi gdqvääv g" | vt" Gto kwmpi " f gu"  
o cßi gdrlej gp" Cpi gdqvucv gu" dgpwv v"  
wurden und zwar zu dem Zeitpunkt, zu  
f go "f gt"o cßi gdrlej g"Cpi gdqvucv "ngv t-  
mals auf der Bildschirmseite angezeigt  
wurde.

"**Zinsfestlegungstag**" ist der zweite Ge-  
uej ähuuci "xqt"Dgi lpp"f gu"lgy gkki gp"Xcti-  
ablen Zinszeitraums.

- (d) Die Berechnungsstelle wird zu oder bald-  
o öi rlej uv" pcej " lgf go "\ kpuhguvgi wpi uci "  
f gp"\ kpuucv "hÄ" lgf g"Uej wfxgrschreibung  
bestimmen und die auf jede Schuldver-  
uej tgdwpi " | cj rdctgp"\ kpugp"hÄ" f gp" gpt-  
sprechenden Variablen Zinszeitraum (der  
"**Variable Zinsbetrag**") berechnen. Der  
jeweilige Variable Zinsbetrag ergibt sich  
aus der Multiplikation des relevanten Zins-  
satzes mit dem Zinstagequotienten und  
dem Nennbetrag je Schuldverschreibung.  
Der daraus resultierende Betrag wird auf  
f gp"päej uvgp"Penny auf oder abgerundet,  
wobei 0,5 oder mehr eines Pennies aufge-  
rundet werden.

"**Zinstagequotient**" bezeichnet im Hin-  
blick auf die Berechnung des Variablen  
\ kpuhgvtci gu"hÄ" gkpgp"Xctkdrgp"\ kpu| gk-  
raum oder einen Teil davon (der "**Berech-  
nungszeitraum**" f kg"vcuäej rlej g" Cp| cj n"  
von Kalendertagen im Berechnungszeit-  
raum geteilt durch 365.

- (e) Die Berechnungsstelle wird veranlassen,  
dass der Zinssatz und der Variable Zinsbe-  
tci "hÄ" f gp" lgy gkki gp"Xctkdrgp"\ kpu| gk-  
raum, jeder Variable Zinszeitraum und der  
betreffende Variable Zinszahlungstag der  
Go kwgpv" wpf" lgf gt" Dötug." cp" f gt" f kg"  
Schuldverschreibungen zu diesem Zeit-  
punkt notiert sind und deren Regeln eine  
O kwgkwp" cp" f kg" Dötug" xgtrpi gp." uqy kg"  
f gp" Cprgkj gi nüdki gtp" i go äß" § 11 unver-  
| Äi rlej ."cdgt"ngkpguhcm"ur ävgt"cn"co "xlgr-  
ten auf deren Feststellung folgenden Ge-

BOR01 (or such other screen page of  
Reuters or such other information service,  
which is the successor to Reuters Page LI-  
BOR01 for the purpose of displaying such  
interest rates).

"**Margin**" means 3.950 per cent. per an-  
num plus a step-up of 100 basis points.

"**Reference Banks**" means those offices of  
not less than four banks whose offered  
rates were used to determine such quota-  
tion when such quotation last appeared on  
the Screen Page.

"**Interest Determination Date**" means the  
second Business Day prior to the com-  
mencement of the relevant Floating Inter-  
est Period.

- (d) The Calculation Agent shall, on or as soon  
as practicable after each Interest Determi-  
nation Date, determine the Rate of Interest  
for each Bond and calculate the amount of  
interest payable per Bond for the relevant  
Floating Interest Period (the "**Floating In-  
terest Amount**"). Each Floating Interest  
Amount shall be calculated by multiplying  
the relevant Rate of Interest with the Day  
Count Fraction and the Principal Amount  
per Bond and rounding the resulting figure  
to the nearest penny with 0.5 or more of a  
penny being rounded upwards.

"**Day Count Fraction**" means, in respect  
of the calculation of the Floating Interest  
Amount for any Floating Interest Period or  
part thereof (the "**Calculation Period**"),  
the actual number of calendar days in the  
Calculation Period divided by 365.

- (e) The Calculation Agent will cause the Rate  
of Interest and Floating Interest Amount  
for each Floating Interest Period, each  
Floating Interest Period and the relevant  
Floating Interest Payment Date to be noti-  
fied to the Issuer and, if required by the  
rules of any stock exchange on which the  
Bonds are listed from time to time, to such  
exchange, and to the Bondholders in ac-  
eqtf cpeg" y kj " § 11 without undue delay,  
but, in any case, not later than on the  
fourth Business Day after their determina-

uej ähuxci "o ki gvkn'y gtf gp0

- (f) Uäo vlej g"Dgvej gkpi wpi gp."O kweilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Angebote und Entscheidungen, die von der Dgtgej pwpi uuvmg" hÄ" f lg"\ y geng" f kgugt" Anleihebedingungen gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (so lgt p"plej v"xqtuäv rlej gu"Hgj rgtj cngp"qf gt" ekp"qhgpulej vlej gt"Kt wo "xqtrigi v+hÄ" f lg" Go kvgpvp." f lg" Cprglj gi räwdki gt" wpf" f lg" Zahlstellen bindend.

**(3) Obligatorische Zinszahlungen**

\ kpugp." f lg"y äj tgpf" gkpgu"\ gktcwo gu" cwhrwgpp." der an einem Obligatorischen Zinszahlungstag \*cwuej rkgbriekj "+" gpf gv." ukpf "cp" f kgugo "Qdrki cqtiuej gp"\ kpul cj nwi uci "häiki "wfp" | cj rdct0'

"**Obligatorischer Zinszahlungstag**" bezeichnet jeden Zinszahlungstag, der kein Wahlweiser Zinszahlungstag ist und an dem kein Uqrxcdkikävugtgnis eingetreten ist oder andauert.

"**Wahlweiser Zinszahlungstag**" bezeichnet jeden Zinszahlungstag, an dem die nachfolgend aufgeführten Kriterien erfüllt sind: \*cwuej rkgbriekj "+" gpf gv." ukpf "wfp" "cp" f go "ngkp" Uqrxcdkikävugtgi plukpi gtv gvp "kv" qf gt" cpf cwgtv<

- (i) y äj tgpf" f gt" f kgugo "\ kpul cj nwi s-tag unmittelbar vorausgehenden ugej u"\*8+"O qpcvg"y wtf gp" hÄ" ngkpg" Aktiengattung der Emittentin Divi-f gpf gp." uqpuvi g" Cwuej Äwpi gp" oder Zahlungen \*gkpuer rkgbriekj "\ ch-nwi gp" | wo "\ y geni' f gu" TÄemcwhu" von eigenen Aktien, mit Ausnahme von Zahlungen, die im Rahmen von Cmkxkävgp" ko "\ wuco o gpj cpi " o kv" Aktienbeteiligungsprogrammen geleistet wurden) wirksam beschlo-sen, gezahlt oder vorgenommen (ausgenommen sind Dividenden, uqpuvi g" Cwuej Äwpi gp" qf gt"\ ch-lungen, die zwischen Konzernge-sellschaften geleistet wurden); und
- (ii) y äj tgpf" f gt" f kgugo "\ kpul cj nwi s-tag unmittelbar vorausgehenden sechs (6) Monate wurden weder \ kpugp" pqej " uqpuvi g" Cwuej Äwpi gp" qf gt"\ cj nwi gp" \*gkpuer rkgbriekj " Zahluni gp" | wo "\ y geni' f gt" TÄek-zahnwi "qf gt" f gu" TÄemcwhu"+cwh'gkp" Gleichrangiges Wertpapier oder ein Nachrangiges Wertpapier wirksam beschlo-sen, gezahlt oder vorge-nommen (ausgenommen sind solche Zahlungen, die zwischen Konzern-gesellschaften geleistet wurden und die unter den Bedingungen dieser

tion.

- (f) All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of these Conditions of Issue by the Calculation Agent shall (in the absence of wilful default or manifest error) be binding upon the Issuer, the Bondholders and the Paying Agents.

**(3) Compulsory Interest Payments**

Interest which accrues during a period ending on (but excluding) a Compulsory Interest Payment Date shall be due and payable on that Compulsory Interest Payment Date.

"**Compulsory Interest Payment Date**" means any Interest Payment Date which is not an Optional Interest Payment Date and on which no Solvency Event has occurred or is continuing.

"**Optional Interest Payment Date**" means any Interest Payment Date in respect of which the following criteria are met and on which no Solvency Event has occurred or is continuing:

- (i) no dividend, other distribution or payment (including payments for the purposes of a repurchase of own shares provided that payments which have been made in connection with Share Participation Activities shall be excluded) was validly resolved on, paid or made in respect of any class of shares of the Issuer within the last six (6) months immediately preceding such Interest Payment Date (except such dividend, other distribution or payment is made between Group Entities); and
- (ii) no interest, other distribution or payment (including payments for the purpose of a redemption or repurchase) has been validly resolved on, paid or made in respect of any Parity Securities or Junior Securities (except where such payment was compulsory under the terms of those Parity Securities or Junior Securities) within the last six (6) months immediately preceding such Interest Payment Date (except such interest, other distribution or payment is

Gleichrangigen Wertpapiere oder Nachrangigen Wertpapiere zwingend zu leisten waren).

made between Group Entities).

**(4) Wahlweise Aussetzung von Zinszahlungen**

(a) \ kpu'p. f l'g" y äj t'gpf" g'k'p'g'u" \ g'k't'c'w'o g'u" auflaufen, der an einem Wahlweisen Zins- | c'j n'w'p'i u'c'i "c'w'u'e'j r'k'g'b'r'e'j "+"g'p'f g'v."y g't'f g'p" an diesem Wahlweisen Zinszahlungstag h'ä'n'k'i "w'p'f" | c'j r'ä'd'c't."g'u"u'g'k'f'g'p'p."f'c'u'u"u'k'j" die Emittentin entscheidet, die Zinszahlungen ganz oder teilweise auszusetzen. P'c'e'j "f'k'g'u't" O'c'ß'i c'd'g" p'k'e'j v' h'ä'n'k'i "w'p'f" zahlbar gewordene Zinsen sind "**Wahlweise Ausgesetzte Zinszahlungen**". Im Falle einer Teilzahlung gilt jeder an diesem Wahlweisen Zinszahlungstag nicht gezahlte Zins, als eine Wahlweise Ausgesetzte Zinszahlung. Eine Nichtzahlung an einem Wahlweisen Zinszahlungstag b'g'i t'Ä'p'f g'v' keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund dieser Schuldverschreibungen d'w'p'i g'p" q'f g't" c'w'u" u'q'p'u'k'i g'p" I t'Ä'p'f g'p" Wahlweise Ausgesetzte Zinszahlungen werden nicht verzinst.

(b) Soweit die Emittentin entscheidet, an einem Wahlweisen Zinszahlungstag den Zinsbetrag nicht oder nur teilweise zu zahlen. j'c'v' u'k'g" f'k'g'u'g'u" f'g'p" C'p'r'g'k'j g'i n'ä'w'd'k'i g't'p" i'g'o ä'ß" § 11 unter Einhaltung einer Frist x'q'p" f't'g'k' \*5+" I g'ue'j ä'h'u'c'i g'p" x'q't" f'g'o " Wahlweisen Zinszahlungstag bekannt zu geben.

**(5) Zwingende Aussetzung von Zinszahlungen**

(a) Falls an einem Zinszahlungstag ein U'q'r'c'd'k'r'k'ä'w'g't'g'k'i p'k'u'g'k'p't'k'v'q'f'g't" durch die Zahlung dieses Zinsbetrages eintreten y'Ä'f'g."y'k'f'f'g" \ c'j n'w'p'i "dieses Zinsbetrages ausgesetzt; in dem Fall, dass die Zahlung eines solchen Zinsbetrages selbst ein Solvabir'k'ä'w'g't'g'k'i p'k'u" j'g't'd'g'h'Ä'j't'v." k'u'v' f'g" Emittentin nur verpflichtet, die Zahlung f'g'u'U'q'r'c'd'k'r'k'ä'w'g't'g'k'i n'd'g't'c'i u'c'w'u' w'g't'z'en.

(b) Die E'o'k'w'p'v'k'p" j'c'v' f'g'p" C'p'r'g'k'j g'i n'ä'w'd'k'g'ern das Vorliegen eines U'q'r'c'd'k'r'k'ä'w'g't'g'k'i p'k'u'g'u"ur ä'v'g'u'v'g'p'u" f't'g'k' \*5+" I g'ue'j ä'h'u'c'i g"x'q't" f'g'o "d'g't'g'h'g'p'f'g'p" \ k'p's- | c'j n'w'p'i u'c'i "i'g'o ä'ß" § 11 bekannt zu geben. Eine Nichtzahlung von Zinsen aufgrund f'k'g'u'g'u" § 6\*7+"d'g'i t'Ä'p'f g'v'n'g'k'p'g'p" X'g't' | u'g' der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aus diesen Schuldverschreibungen oder aus anderen

**(4) Optional deferral of interest payments**

(a) Interest accrued during a period ending on (but excluding) an Optional Interest Payment Date shall be due and payable on that Optional Interest Payment Date unless the Issuer elects to defer the interest in whole or in part; interest thus not due and payable shall constitute "**Optional Deferred Interest**". In the event of a partial payment, any interest not paid on such Optional Interest Payment Date shall constitute Optional Deferred Interest. Failure to pay interest on an Optional Interest Payment Date shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of obligations under the Bonds or for any other purpose. Optional Deferred Interest shall not itself bear interest.

(b) If the Issuer decides to not or only partially pay the Interest Amount on an Optional Interest Payment Date, the Issuer shall notify v'j'g" D'q'p'f'j'q'f'g't'u"k'p" c'ee'q't'f'c'p'eg"y'k'j" § 11 three (3) Business Days prior to such Optional Interest Payment Date.

**(5) Mandatory deferral of interest payments**

(a) If on any Interest Payment Date a Solvency Event has occurred or would occur due to the payment of the relevant Interest Amount the payment of such Interest Amount shall be deferred, provided that in the case where the payment of such Interest Amount would itself cause a Solvency Event to occur, the Issuer shall only be obliged to defer the payment of the Solvency Shortfall.

(b) The Issuer shall notify the Bondholders of the existence of a Solvency Event in a'c'ee'q't'f'c'p'eg"y'k'j" § 11 not less than three (3) Business Days prior to the relevant Interest Payment Date. Non-payment of interest r'v't'u'w'c'p'v'q"v'j'k'u" § 4(5) shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose. Mandatory Deferred In-

I t Äpf gp0\ y kpi gpf "Cwui gugv v g" \ kpu| ch-  
lungen werden nicht verzinst.

terest shall not itself bear interest.

- (c) Ein "**Uqxcdkxäwvgt gli plu**" liegt vor, wenn an einem bestimmten Tag
- (A) vor der Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften, f lg"Go kwgpv\ qf gt" f lg"O Äpej gpgt-T ÄemI tw r g"plej v Ädgt" f lg"xqp" f gt" \ wv äpf ki gp" Cw hulej udgj ötf g" i e-  
forderten Mittel zur Deckung der ge-  
hütf gt vgp" O kpf guvqxcdkxäwvspanne  
oder vergleichbarer Spannen und  
Kennziffern oder eines entsprechen-  
f gp"Y gt w" pcej "gkpgt" £ pf gt wpi "f gt"  
Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen  
Xqtuej tkv gp" xgth Äi gp" qf gt" f lgug" i e-  
hütf gt v g" O kpf guvqxcdkxäwvur cpgg"  
oder vergleichbare Spanne oder  
Kennziffer durch Zahlungen unter  
den Schuldverschreibungen, die an  
gkpgo "uqrej gp" Vci "hä nki "y ätgp." wv-  
gtuej tkv gp" y Ät f g.
- (B) ab der Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften und vorausgesetzt, dass die dann Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften in Bezug auf Tier 2 Kapital \*wpcdj äpi ki " xqp" f gt" k p" f gp" Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Xqtuej tkv gp" i gy äj n gp" Dg| gleh-  
nung) eine Aussetzung von Zahlun-  
gen unter den Schuldverschreibun-  
i gp" k p" f gp" h qni gpf gp" Hä n gp" gth q r-  
dern: f lg" Gli gpo kwgn' \*wpcdj äpi ki "  
von der im Rahmen der Umsetzung  
f gt" Uqxgpe { "KKT lej v kpl g" i gy äj n gp"  
Bezeichnung) der Emittentin oder  
f gt" O Äpej gpgt-T Äem Gruppe reichen  
nicht aus, um die geltenden Anforde-  
rungen nach den Anwendbaren Auf-  
sichtsrechtlichen Vorschriften (unab-  
j äpi ki "xqp" f gt" k o "Tcj o gp" f gt" Wm-  
setzung der Solvency II Richtlinie  
i gy äj n gp" Dg| glej p wpi + | w" gth Ä n gp"  
oder durch Zahlungen unter den  
Schuldverschreibungen, die an einem  
uqrej gp" Vci "hä nki "y ären, y Ät f gp" die  
geltenden Anforderungen nicht mehr  
eingehalten, es sei denn die nächste-  
j gpf gp" Dgf kpi wpi gp" ulpf "gth Ä n v (so-  
fern diese Bedingungen nach den  
Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen  
Vorschriften dann erforderlich sind),
- (i) f lg" \ wv äpf ki g" Cw hulej udgj ör-
- (c) A "**Solvency Event**" shall have occurred if on a certain date
- (A) prior to the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions, the Issuer or the Munich Re Group do not have appropriate funds to cover the minimum solvency margin required by the Competent Supervisory Authority or comparable margins and ratios or a comparable term in case of a change in the Applicable Supervisory Provisions or such funds would, as a result of any payments under the Bonds that would otherwise be due on such date become less than the required minimum solvency margin or comparable margin or ratio,
- (B) upon the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions and provided that the then Applicable Supervisory Provisions in respect of Tier 2 capital (regardless of the term chosen by Applicable Supervisory Provisions) require a deferral of payments under the Bonds for the following cases: the regulatory capital (howsoever described in the course of the implementation of the Solvency II Directive) of the Issuer or the Munich Re Group is not sufficient to comply with the relevant requirements under the Applicable Supervisory Provisions (howsoever described in the course of the implementation of the Solvency II Directive) or the relevant requirements would, as a result of any payments under the Bonds that would otherwise be due on such date, not be complied with, unless the following conditions are complied with (if such conditions will be required at the time under the Applicable Supervisory Provisions),
- (i) the Competent Supervisory Au-

de hat Zinszahlungen unter den Schuldverschreibungen zugestimmt, diese Zahlungen uej y äej gp" plej v' y gkggt" f kg" Solvabilitätsanforderung f gt" Go kwgpkp" wpf" die Mindestkapitalanforderung \*wpcdj äpi ki " xqp" f gt" ko " Tchemen der Umsetzung der Uqrxgpe{ " KK Tlej wplg" i gy äj l-ten Bezeichnung) ist auch nach diesen Zahnwpi gp" gthÄnw" qf gt

thority has agreed to interest payments under the Bonds, these payments do not further weaken the solvency position of the Issuer and the minimum capital requirement (howsoever described in the course of the implementation of the Solvency II Directive) is complied with even after such payments, or

- (ii) f kg" \ wuäpf ki g" Cwählej udgj örde hat Zahlungen in Bezug auf lgi rlej g" TÄemj cj wpi " qf gt" lgg- rlej gp" TÄemw' h' f gt" Uej wf xgrschreibungen zugestimmt, der gezahlte Betrag ist durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel, die der Eigenmittelkategorie entsprechen, der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt f gt" TÄemj cj wpi " i go äß" f gp" dann Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zugewiesen sind, ersetzt worden und die Mindestkapitalanforderung \*wpcdj äpi ki " xqp" f gt" ko " Tchemen der Umsetzung der Uqrxgpe{ " KK Tlej wplg" i gy äj l-ten Bezeichnung) ist auch nach dieugp" \ cj wpi gp" gthÄnw.

- (ii) the Competent Supervisory Authority has agreed to payments in relation to any redemption or repurchase of the Bonds and provided that the amount paid has been replaced by other capital of status at least equal to the capital classification afforded to the Bonds at the time of redemption pursuant to the then Applicable Supervisory Provisions these and the minimum capital requirement (howsoever described in the course of the implementation of the Solvency II Directive) is complied with even after such payments and,

- (C) es der Emittentin aufgrund einer VerhÄ wpi " f gt" \ wuäpf ki gp" Cwählej w- dgi ötf g" wntersagt ist, Zinszahlungen, uqpwki g" Cwuej Äwpi gp" qf gt" TÄekzahlungen vorzunehmen,
- (D) die Emittentin nicht in der Lage ist, kj tg" Xgtdkpf rlej ngkwp" i gi gpÄdgt" kh- tgp" Xqtcpj ki gp" I nüwdki gtp" dgk' HÄlligkeit zu zahlen und es dadurch zur f tqj gpf gp" \ cj wpi uwpläj ki ngk' qf gt" | wt" \ cj wpi uwpläj ki ngk' f gt" Go ktent in kommt, oder
- (E) die Verbindlichkeiten (ausgenommen Xgtdkpf rlej ngkwp" i gi gpÄdgt" I nüwdki gtp. " f kg" ngkwp" Xqtcpj ki gp" I nüwbiger sind) die Aktiva der Emittentin Ädgtuvgki gp0

- (C) an order by the Competent Supervisory Authority is prohibiting the Issuer from making interest payments, other distributions or redemption payments,
- (D) the Issuer is unable to pay its debts owed to its Senior Creditors as they fall due and as a result thereof the Issuer enters into impending insolvency or into insolvency, or
- (E) the Liabilities (other than liabilities to persons who are not Senior Creditors) of the Issuer exceed its Assets.

Dabei gilt folgendes:

Where:

"Aktiva" bezeichnet die Summe der nicht-konsolidierten Aktiva der Emittentin, wie ulg" ko " | wgv v' i gr tÄwgp" wpf " xgtöhgpwlehten Jahresabschluss der Emittentin ausge-

"Assets" means the unconsolidated total assets of the Issuer, as shown in the latest published annual audited balance sheet of the Issuer.

wiesen werden.

"**Uqxcdkxäwgtj mgtci**" bezeichnet den Teil des Zinsbetrages, der ein Uqxcdkxäwgtj gki pku'cwuröugp"qf gt"cpf cu-gtp'ruugp'y Äf g0

"**Verbindlichkeiten**" bezeichnet die Summe der nichtkonsolidierten Verbindlichkeiten der Emittentin, wie sie in dem | wgvj v'i gr tÄngp"wpf "xgtöhgpviej vgp"lch-resabschluss der Emittentin ausgewiesen werden.

"**Xqttcpi ki g" I räwdki gt**" bezeichnet I räwdki gt" f gt" Go kwgvpk" \*gkpuej kgbriej" f gt" I räwdki gt" xqp" Xqttcpi ki gp" Y gtr a-r kgt gp+"f gtgp" Cpur tÄej g" plej v'i rglej tcn-gig odgt" plej v'pcej tcpi ki "i gi gp Ädgt" Cn-ur tÄej gp" aus den Schuldverschreibungen sind.

(6) **Zahlung Ausgesetzter Zinszahlungen**  
(a) Ausgesetzte Zinszahlungen werden (vollwäpf ki .lgef qej "plej v'vgkay glug+"cp" f go " | uerst eintretenden der nachfolgend beuwo o vgp" Mrcgpf gtvi g" hänki "wpf" | cj rdct." sofern (A) kein Solvabilitätswgtj gki pku'gkpi e-treten ist oder andauert und (B) die Zu-wäpf ki g" Cwählej udgj ötf g" co " qf gt" xqt" dem so bestimmten Kalendertag der Zah-lung der Ausgesetzten Zinszahlungen zu-gestimmt hat (sofern eine solche Zustim-mung nach den Anwendbaren Aufsichts-rechtlichen Vorschriften dann erforderlich ist):

- (i) co "TÄemj cj nwpj uwi ;
- (ii) an dem Kalendertag, an dem ein Be-uej nww" | vt "Cwäruwpi ."Cdy kcnwpi " oder Liquidation der Emittentin gtj gj v'\*cdgt"pwt."y gpp" f kgu'plej v'hÄt" die Zwecke oder als Folge eines Zu-sammenschlusses, einer Umstrukturi-erung oder Sanierung geschieht und die Emittentin noch zahlungsfä/j ki "kv" wpf "f lg" Ädgtpgj o gpf g" I e-sellschaft im Wesentlichen alle Xgto öi gpuy gtg" wpf " Xgtr hrelej wni gp" f gt" Go kwgvpk" Ädgtplo o v+: "qf gt
- (iii) co " päej uvgp" Qdrki cvqtkej gp" Zins-zahlungstag.

(b) Die Emittentin ist berechtigt, Ausgesetzte Zinszahlungen jederzeit ganz oder teilwei-se nach Bekanntmachung an die Anleihe-i räwdki gt"i go äß"§"33"wpvgt"Glpj cnwpi "gi-pgt" Hkv' xqp" 32" I guej ähtstagen nachzu-zahlen, wobei eine solche Bekanntma-

"**Solvency Shortfall**" means the portion of the Interest Amount that would cause a Solvency Event to occur or to be continu-ing.

"**Liabilities**" means the unconsolidated to-tal liabilities of the Issuer, as shown in the latest published annual audited balance sheet of the Issuer.

"**Senior Creditors**" means creditors of the Issuer (including creditors of Senior Secu-rities) whose claims do not rank *pari passu* with, or junior, to claims under the Bonds.

(6) **Payment of Deferred Interest**  
(a) Deferred Interest shall become due and payable (in whole but not in part) on the first to occur of the following dates, pro-vided that (A) no Solvency Event has oc-curred or is continuing and (B) the Compe-tent Supervisory Authority has given its prior consent (if such consent is required at the time under the Applicable Supervisory Provisions) on or prior to the date so de-termined to the payment of the Deferred Interest:

- (i) the Redemption Date;
- (ii) the calendar day on which an order is made for the winding-up, dissolu-tion or liquidation of the Issuer (oth-er than for the purposes of or pur-suant to an amalgamation, reorgani-sation or restructuring while solvent, where the continuing entity assumes substantially all of the assets and ob-ligations of the Issuer); or
- (iii) the next Compulsory Interest Pay-ment Date.

(b) The Issuer is entitled to pay Deferred In-terest (in whole or in part) at any time on giving 10 Business Days' notice to the Dqpf j qnf gtu" kp" ceeqtf cpeg" y kj " §" 33" which notice will specify the amount of Deferred Interest to be paid and the date



chung den Betrag an Ausgesetzten Zinszahlungen, der gezahlt werden soll, und f gp "hÄ" f kgw\ cj nwi "hwi grgi vgp" Vgt o kp" (der "Wahlweise Nachzahlungstag") enthalten muss, vorausgesetzt dass (i) kein Solvabilitätswertgk plu" glpi gvtgvp" kuv" d| y 0' hqt v cvgtv" wpf" "k" f lg" \ wuäpf ki g" Cwf-ulej udgj ötf g"lj tg" \ wuko o wpi " | w"P cehzahlung der Ausgesetzten Zinszahlungen erteilt hat (sofern eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften dann erforderlich ist). Nach einer solchen Bekanntmachung wird der darin angegebene Betrag an Ausgesetzten Zinszahlungen am angegebenen Y cj ny gkugp" Pcej | cj nwi uci " hÄnk . " wpf" die Emittentin ist verpflichtet, diesen Betrag an Ausgesetzten Zinszahlungen am angegebenen Wahlweisen Nachzahlungstag zu zahlen, sofern nicht an oder vor dem Wahlweisen Nachzahlungstag ein Uqkcdkkwäwtgk plu" glpi gvtgvp" kuv" qf gt" durch die Zahlung der Ausgesetzten Zins- | cj nwi gp" gkvtgvp" y Ätf g" wpf" cp" f go " Wahlweisen Nachzahlungstag fort dauert.

fixed for such payment (the "Optional Deferred Interest Payment Date") provided that (i) no Solvency Event has previously occurred and is continuing, and (ii) the Competent Supervisory Authority has given its prior approval to the payment of the Deferred Interest (if such consent required at the time under the Applicable Supervisory Provisions). Upon such notice being given, the amount of Deferred Interest specified therein will become due and payable (*hÄnk*), and the Issuer will be obliged to pay such amount of Deferred Interest on the specified Optional Deferred Interest Payment Date; provided that no Solvency Event has occurred or would occur due to the payment of the Deferred Interest on or prior to the Optional Deferred Interest Payment Date and is continuing on the Optional Deferred Interest Payment Date.

**(7) Rang Ausgesetzter Zinszahlungen**

Ko "HÄni f gt" Nks wf cvkqp." f gt" CwÄröuwi " qf gt" f gt" Insolvenz der Emittentin oder eines Vergleichs oder eines anderen, der Abwendung der Insolvenz der Emittentin dienenden Verfahrens, steht jedem Cprgkj gi nÄwdki gt"lg"Uej wf xgtuej tgdwpi "glp" f ktgkter Anspruch gegen die Emittentin auf Erhalt der auf eine Schuldverschreibung entfallenden anteiligen Ausgesetzten Zinszahlungen zu. Dieser Anspruch begt Äpf gv"glpg"wpdgulej gtvg"wpf "pcej tcpi i-ge Verbindlichkeit der Emittentin, die mit den Schuldverschreibungen im Rang gleich steht.

**(7) Ranking of Deferred Interest**

In the event of the liquidation, dissolution, insolvency, composition or other proceedings for the avoidance of insolvency of the Issuer, any Bondholder shall, for each Bond, have a direct claim against the Issuer to receive a pro rata payment on account of Deferred Interest. Such claim shall constitute an unsecured and subordinated obligation of the Issuer ranking *pari passu* with the Bonds.

§'7

**TÜEM CJ NWPI 'WPF 'TÜEMMCWH**

**(1) TÄemj cj nwi 'ÄgkGpf hÄnk nglv**

Sofern nicht bereits zuvor im Einklang mit diesen Cprgkj gdgf lpi wpi gp" | wÄemi g| cj n'qf gt" | wÄemi e-kauf, werden die Schuldverschreibungen am EndhÄnk ngkwuci " zum Gesamtngppdgtci " | wÄ Ä rÄej " aufgelaufener, nicht gezahlter Zinsen und nicht gezahlter Ausgesetzter Zinszahlungen | wÄemi e-zahlt.

"Gpf hÄnk ngkwuci " ist

- (a) wenn am oder vor dem Vorgesehenen Enf hÄnk ngkwuci "ngkpgt" f gt"kp" Cducv "d+" i gpcppvvp" Wö uäpf g" glpi gvtgvp" kuv" f gt" Xqti gugj gpg"Gpf hÄnk ngkwuci =qf gt

§'7

**REDEMPTION AND REPURCHASE**

**(1) Redemption at Maturity**

Unless previously redeemed or repurchased in compliance with these Conditions of Issue, the Bonds will be redeemed at their Aggregate Principal Amount plus accrued but unpaid interest and outstanding Deferred Interest on the Final Maturity Date.

"Final Maturity Date" means

- (a) if on or prior to the Scheduled Maturity Date none of the circumstances described in paragraph (b) has occurred, the Scheduled Maturity Date; or

- |   |   |
|---|---|
| <p>(b) wenn am oder vor dem Vorgesehenen Gpf h nki ngkuvci " glp" Uqrcdtkr vugtgi plu" eingetreten ist und noch andauert, der Variable Zinszahlungstag, der unmittelbar auf den Tag folgt, an dem das Uqrcdtkr vugtgi plu" plej v' o gj t" xqtrngi v' und die Zuuv pf ki g" Cwhelej udgj  tf g" fgt" T emj cj nupi " fgt" Uej wv xgtuej tgdwpi gp" zugestimmt hat (sofern eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften dann erforderlich ist).</p>   | <p>(b) if on or prior to the Scheduled Maturity Date a Solvency Event has occurred and is continuing, the Floating Interest Payment Date which is immediately following the day on which the Solvency Event has ceased to continue and the Competent Supervisory Authority has given its consent to the redemption of the Bonds (if such consent is required at the time under the Applicable Supervisory Provisions).</p>  |
| <p>(2) <b>M pf ki wpi ut gej v' dgkblpgo 'I tqu-up Ereignis, bei einem Steuerereignis, bei einem Rechnungslegungsereignis, bei einem Kapitalereignis oder bei einem Aufsichtsrechtlichen Ereignis</b></p> <p>Bei Eintritt eines Gross-up Ereignisses, eines Steuerereignisses, eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses, eines Rechnungslegungsereignisses oder eines Kapitalereignisses vor dem 26. Mai 2022 ist die Go kvgpvp" xqtdgj cndej "   5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen jederzeit (ganz aber nicht teilweise) durch eine unwiderrufliche Bekanntmachung geo  b"   11 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Kalendertagen   w' m pf ki gp" wvf "   wo " T emj cj nupi udevtci "   w'  emj w' cj r p0</p>  | <p>(2) <b>Redemption following a Gross-up Event, a Tax Event, an Accounting Event, a Capital Event or a Regulatory Event</b></p> <p>If prior to 26 May 2022 either a Gross-up Event, a Tax Event, a Regulatory Event, an Accounting Event or a Capital Event occurs, the Issuer may, uwdlgev' vq"   5(6), call and redeem the Bonds (in whole but not in part) at their Redemption Amount at any time on the giving of not less than 30 and not more than 60 calendar days' irrevocable notice kp' ceeqtf cpeg' y kj "   11.</p>  |
| <p>(a) Fcdgk' i kv' h t" f en Fall eines Gross-up Ereignisses, dass:</p> <p>(i) glpg" uqrej g" M pf ki wpi uo kvgnupi " plej v' It  j gt" cm"; 2' Mergpf gtvi g" xqt dem ersten Kalendertag erfolgen darf, an dem die Emittentin erstmals xgtr hlej v' y  tg. f lg" lgy gkri gn zu u v' lej gp" Dgt i g" *y lg" kp"   7 beuej tgdgp+ " cw' h nki g" Dgt i g" wvgt den Schuldverschreibungen zu zahlen, und</p> <p>(ii) die Emittentin der Hauptzahlstelle xqt " Cdi cdg" glpgt" uqrej gp" M pf i-gungsmitteilung folgende Dokumenten v'  dgt o kvgn' d   y 0' f gt gp"  dgr-mittlung veranlasst:</p> <p>(x) eine von zwei ordnungsge- o  b" dgxqm  ej vki vgp" Xgtvete- tern der Emittentin unterzeichnete Bescheinigung, die dguväki v' f cu' f lg" Go kvgpvp" dgtgej vki v' kuv" f lg" o cbi gdr- ej g" T emj cj nupi " xqt   wvgh- men, und aus der die Tatsa- chen hervorgehen, auf deren Grundlage die Voraussetzun- i gp" h t" f cu' T emj cj nupi s-</p> | <p>(a) In the case of a Gross-up Event:</p> <p>(i) no such notice of redemption may be given earlier than 90 calendar days prior to the earliest calendar day on which the Issuer would be for the first time obliged to pay the additional amounts (as described in   7) on payments due in respect of the Bonds; and</p> <p>(ii) prior to the giving of any such notice of redemption, the Issuer shall deliver or procure that there is delivered to the Principal Paying Agent:</p> <p>(x) a certificate signed by any two duly authorised representatives of the Issuer stating that the Issuer is entitled to effect such redemption and setting out a statement of facts showing that the conditions precedent to the exercise of the right of the Issuer to redeem have been satisfied; and</p> |

recht der Emittentin eingetreten sind, sowie

- |  |  |
|--|--|
| <p>(y) ein Gutachten eines angesehenen Wirtschaftsprüfers, aus dem hervorgeht, dass die Emittentin verpflichtet ist oder verpflichtet sein wird, die zusätzlichen Beträge in Frage als ein Ergebnis eines Gross-up Ereignisses zu zahlen.</p>  | <p>(y) an opinion of an independent legal adviser of recognised standing to the effect that the Issuer has or will become obliged to pay the additional amounts in question as a result of a Gross-up Event.</p>   |
| <p>(b) Falls ein Steuerereignis, ein Rechnungslegungsereignis, ein Kapitalereignis oder ein Aufsichtsrechtliches Ereignis vorliegt, nur zeitgleich mit oder nach einer Benennung eines Steuerereignisses, eines Rechnungslegungsereignisses, eines Kapitalereignisses oder eines Aufsichtsrechtliches Ereignis erfolgen; ein solches Recht einer Anerkennung der Schuldverschreibungen als Tier 2 Kapital (regardless of the term chosen by Applicable Supervisory Provisions), in particular for single solvency or group solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates, entgegen der Bestimmung der Bundesrepublik Deutschland oder einer Gebietskörperschaft der Bundesrepublik Deutschland, oder als Folge einer Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Bestimmungen oder Vorschriften zu zahlen, allerdings nur soweit die betreffende Verpflichtung nicht durch das Abgemindert werden kann.</p> | <p>(b) In the case of a Tax Event, an Accounting Event, a Capital Event or a Regulatory Event such notice of redemption may only be given simultaneously with or after a notification by the Issuer in accordance with § 11 that a Tax Event, an Accounting Event, a Capital Event or, as the case may be, Regulatory Event has occurred; provided however that any such redemption in respect of an Accounting Event or a Capital Event shall not occur prior to 26 May 2017 if such right would prevent the Bonds from being treated as Tier 2 capital (regardless of the term chosen by Applicable Supervisory Provisions), in particular for single solvency or group solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates.</p> |
| <p>(c) "Gross-up Ereignis" bezeichnet den Fall, dass die Emittentin verpflichtet ist oder verpflichtet sein wird, die zusätzlichen Beträge in Frage (oder von Bestimmungen und Vorschriften auf Grundlage dieser Gesetze) der Bundesrepublik Deutschland oder einer Gebietskörperschaft der Bundesrepublik Deutschland, oder als Folge einer Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Bestimmungen oder Vorschriften zu zahlen, allerdings nur soweit die betreffende Verpflichtung nicht durch das Abgemindert werden kann.</p>   | <p>(c) "Gross-up Event" means that the Issuer has or will become obliged to pay additional amounts (or any rules or regulations thereunder) of the Federal Republic of Germany or any political subdivision or any authority of the Federal Republic of Germany, or any change in or amendment to any official interpretation or application of those laws or rules or regulations, provided that the relevant amendment or change becomes effective on or after the Issue Date and provided further that the payment obligation cannot be avoided by taking reasonable measures.</p>  |
| <p>(d) Ein "Steuerereignis" liegt vor, wenn:</p> <p>(i) der Hauptzahlstelle ein Gutachten</p>  | <p>(d) "Tax Event" means</p> <p>(i) an opinion of a recognised independent</p>   |

gkpgu" cpgtncppvgp" wpcdj äpi ki gp" Uvgwtdgtcvtu" Ädgti gdgp" y qtf gp" ist, aus dem hervorgeht, dass an oder nach dem Ausgabetag als Folge:

- (x) gkpgt" £ pf gtwpi " qf gt" Gti änzung der Gesetze (oder von aufgrund dieser Gesetze erlassenen Bestimmungen oder Vorschriften) der Bundesrepublik Deutschland oder einer kj tgt" I gdkyünötr gtuehaften qf gt" Uvgwtdgj ötf gp." fkg" cp" oder nach dem Ausgabetag erncuugp." xgtmÄpf gv' qf gt" cnderweitig wirksam wird, oder
- (y) gkpgt" £ pf gtwpi " qf gt" Gti änzung der bindenden offiziellen Auslegung solcher Gesetze, Bestimmungen oder Vorschriften durch eine gesetzgedgpf g" Mötr gtuej chw." gkp" I ericht, eine Regierungsstelle qf gt" gkpg" Cwhelej udgj ötf g" \*gkpuelj kgßnelej " fgu" Gtrcuugu" von Gesetzen sowie der Bekanntmachung gerichtlicher oder aufsichtsrechtlicher Entscheidungen), die an oder nach dem Ausgabetag erlassugp." xgtmÄpf gv' qf gt" cpf gty gitig wirksam wird, oder
- (z) einer allgemein anwendbaren offiziellen Auslegung oder XgtmÄpf wpi ." f kg" cp" qf gt" pcej " dem Ausgabetag erlassen qf gt" xgtmÄpf gv' y kf " wpf " pcej " der die Rechtslage im Hinblick auf diese Gesetze oder Xqtuej thvgp" xqp" f gt" hÄj gtgp" allgemein anerkannten Rechtslage abweicht,

Zahlungen der Emittentin auf die Schuldverschreibungen nicht mehr hÄt " f kg" \ y geng" f gt" f gwuej gp" Mörr gtuej chwvgwt" xqm' cd| wä uhäj ki " sind, bzw. innerhalb von 90 Kalendertagen nach dem Datum dieses Gutachtens nicht mehr voll abzugsfähig ki " ugkp" y gtf gp." wpf

- (ii) die Emittentin dieses Risiko nicht durch das Ergreifen zumutbarer O cßpcj o gp" xgto gkf gp" ncpp0
- (e) Ein "Rechnungslegungereignis" liegt vor, wenn:

dent tax counsel has been delivered to the Principal Paying Agent, stating that on or after the Issue Date, as a result of:

- (x) any amendment to, or change in, the laws (or any rules or regulations thereunder) of the Federal Republic of Germany or any political subdivision or any taxing authority thereof or therein which is enacted, promulgated, issued or becomes effective otherwise on or after the Issue Date; or
- (y) any amendment to, or change in, an official and binding interpretation of any such laws, rules or regulations by any legislative body, court, governmental agency or regulatory authority (including the enactment of any legislation and the publication of any judicial decision or regulatory determination) which is enacted, promulgated, issued or becomes effective otherwise on or after the Issue Date; or
- (z) any generally applicable official interpretation or pronouncement that provides for a position with respect to such laws or regulations that differs from the previous generally accepted position which is issued or announced on or after the Issue Date,

payments by the Issuer on the Bonds are no longer, or within 90 calendar days of the date of that opinion will no longer be, fully deductible by the Issuer for German corporate income tax purposes, respectively; and

- (ii) such risk cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures available to it.
- (e) "Accounting Event" means

- |  |  |
|--|--|
| <p>(i) der Hauptzahlstelle ein Gutachten einer anerkannten internationalen Y k'uej chur t'Awpi ui gugm'ej ch'v' Ädgti gdgp'y qtf gp'kv'cwu'f go "j grvorgeht, dass nach den Anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften an oder nach dem Ausgabetag die Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen nicht bzw. nicht mehr als Verbindlichkeiten im Konzernabschluss der Emittentin cwui gy kgugp'y gtf gp'nöppgp="wpf</p> <p>(ii) die Emittentin dieses Risiko nicht durch das Ergreifen zumutbarer O cßpcj o gp'xgto gkf gp'næpp0</p>  | <p>(i) an opinion of a recognised international accounting firm has been delivered to the Principal Paying Agent, stating that on or after the Issue Date, the obligations in respect of the Bonds must not or must no longer be recorded as liabilities on the Issuer's consolidated financial statement prepared in accordance with Applicable Accounting Standards; and</p> <p>(ii) such risk cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures available to it.</p>   |
| <p>(f) Ein "<b>Kapitalereignis</b>" liegt vor, wenn eine anerkannte internationale Rating Agentur ihre am Ausgabetag geltenden Kriterien, deren Auslegung bzw. Anwendung f wpi "hÄ" f lg"Gki gpn'r k'c'r'p't'gehnung von Wertpapieren wie diese Schuldverschreibungen dwpi gp'äpf gt.v' wpf "cd" f lgugo "\ gkr wpm' f lg"£ pf gt wpi "f gt" M'k'g't'g'p." f gt gp"Cw're'gung bzw. Anwendung zu einer niedrigeren Eigenkapitalanrechnung f Ä'j tv"cm" f lg" Eigenkapitalanrechnung, die diesen Schuldverschreibungen von dieser anerkannten internationalen Rating Agentur vor dem \ gkr wpm' f lgugt"£ pf gt wpi "cw'f'grund der Kriterien, deren Auslegung bzw. Anwendung zugewiesen wurde oder y qtf gp'y ätg0</p>  | <p>(f) "<b>Capital Event</b>" means a change by a recognised international statistical rating organisation to its equity credit criteria, or the interpretation or application thereof, for securities such as the Bonds, as such criteria are in effect on the Issue Date, which change of the criteria, or the interpretation or application thereof, results in a lower equity credit being given to the Bonds as of the date of such changes than the equity credit that was or would have been assigned to the Bonds prior to such changes by such recognised international statistical rating organisation pursuant to the criteria.</p> |
| <p>(g) Ein "<b>Aufsichtsrechtliches Ereignis</b>" liegt vor, wenn:</p> <p>(A) vor Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften</p> <p>(i) f lg" \ wv'äpf ki g" Cw'holej vude-j ötf g" uej t'kh'uej " i gi gp'Ädgt" der Emittentin feststellt, dass die Schuldverschreibungen i cpl "qf gt"v'g'ky g'kug"plej v'r'än'ger die Anforderungen an nachrangige Verbindlichkeiten" o kv' h'g'ugt" N'cw'hl g'k'v' h'Ä" Zwecke der Ermittlung der G'k'p' g'nu'q'k'cd'k'k'äv" qf gt" f gt" I tw'r r g'pu'q'k'cd'k'k'äv" qf gt" f gt" U'q'k'cd'k'k'äv" p'cej " f gp" X'qr'uej t'kh'g'p" h'Ä" H'k'p'c'p' n'q'p'i n'om'erate eth'Ängp."qf gt</p> <p>(ii) f lg" \ wv'äpf ki g" Cw'holej vude-j ötf g"   w' ki gp'f g'k'p'go " \ g'k't-punkt weitere Richtlinien</p> | <p>(g) A "<b>Regulatory Event</b>" shall occur if</p> <p>(A) prior to the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions</p> <p>(i) the Competent Supervisory Authority states in writing to the Issuer that the Bonds (in whole or in part) no longer fulfil the requirements for dated subordinated debt for single solvency or group solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates; or</p> <p>(ii) the Competent Supervisory Authority issues further guidance in relation to regulatory</p>   |

Ädt" cwhlej utgej vlej g" Gi-  
i gpo kwgn" \*wpcdj äpi ki " xqp"  
f gt" i gy äj ngp" Dgl glej pwpj +  
herausgibt, wonach die Emit-  
tentin oder dkg" O Äpej gpgt-  
TÄem-Gruppe verpflichtet ist,  
hÄt" Gki gpo kwgn y geng" cwf-  
sichtsrechtliche Eigenmittel  
vorzuhalten, und die Schuld-  
verschreibungen zu diesem  
Zeitpunkt nicht die Anforde-  
twpi gp" hÄt" cwhlej utgej vlej g"  
Gki gpo kwgn' hÄt" \ y geng" f gt"  
Ermittlung der Einzelsolvabi-  
rkäv'qf gt" f gt" I tw r gpuqrcdi-  
rkäv'qf gt" f gt" Uqrcdkrkäv'pcej "  
f gp" Xqtuej tkhgp" hÄt" Hpcpz-  
nqpi nqo gtcvg" gthÄngp" \*cwßgt"  
kp" HÄngp." kp" f gpgp" f lgu" pwt"  
auf anzuwendende aufsichts-  
tgej vlej g" Dguej täpmwpi gp"  
f gt" J öj g" f gu" Dgtci gu" f lguet"  
Gki gpo kwgn" | wt Äem whÄj tgp"  
ist), oder

(iii) f lg" \ wvöpf ki g" Cwhlej vde-  
j ötf g" f lg" Uej wfxgtuej tgi-  
bungen als geeignete Finanz-  
kputwo gpg" hÄt" cwhlej vs-  
tgej vlej g" Gki gpo kwgn' hÄt" f lg"  
Zwecke der Ermittlung der  
Gkp| gnuqrcdkrkäv' qf gt" f gt"  
I tw r gpuqrcdkrkäv' qf gt" f gt"  
Uqrcdkrkäv' pcej " f gp" Xqr-  
schriften der Finanzkonglo-  
merate anerkannt hat und die  
\ wvöpf ki g" Cwhlej vudgj ötf g"  
| w' glpgo " ur ävgtgp" \ gkr wpm'  
uej tkhlej " i gi gp Ädt" f gt"  
Emittentin feststellt, dass die  
Schuldverschreibungen (ganz  
qf gt" vglky gkug+ " plej v' näpi gt"  
die Anforderungen an auf-  
sichtsrechtliche Eigenmittel  
hÄt" f lg" \ y geng" f gt" Gto kwmpj "  
f gt" Gkp| gnuqrcdkrkäv' qf gt" f gt"  
I tw r gpuqrcdkrkäv' qf gt" f gt"  
Uqrcdkrkäv' pcej " f gp" Xqr-  
schriften der Finanzkonglo-  
o gtcvg" gthÄngp" \*cwßgt" kp" Häl-  
len, in denen dies nur auf an-  
zuwendende aufsichtsrechtli-  
ej g" Dguej täpmwpi gp" f gt"  
J öj g" f gu" Dgtci gu" f lguet" Gi-  
i gpo kwgn' | wt Äem whÄj tgp" kwv=  
oder

(iv) die Solvency II Richtlinie  
durch die Anwendbaren Auf-  
sichtsrechtlichen Vorschriften

capital (howsoever described)  
at any time, that the Issuer or  
the Munich Re Group is re-  
quired for any regulatory cap-  
ital purposes to have regula-  
tory capital, and that the Bonds  
would not be eligible to quali-  
fy for inclusion in the regula-  
tory capital for single solven-  
cy or group solvency purpos-  
es or the solvency pursuant to  
the regulations for financial  
conglomerates at the time  
(save where such non-  
qualification is due only to  
any applicable regulatory lim-  
it on the amount of such regu-  
latory capital); or

(iii) the Competent Supervisory  
Authority has recognised the  
Bonds as regulatory capital  
qualifying instruments for  
single solvency or group sol-  
vency purposes or the solven-  
cy pursuant to the regulations  
for financial conglomerates  
and at a subsequent time the  
Competent Supervisory Au-  
thority states in writing to the  
Issuer that the Bonds (in  
whole or in part) no longer  
fulfil the requirements for  
regulatory capital for single  
solvency or group solvency  
purposes or the solvency pur-  
suant to the regulations for fi-  
nancial conglomerates (save  
where such non-qualification  
is due only to any applicable  
regulatory limit on the  
amount of such regulatory  
capital); or

(iv) the Solvency II Directive has not yet  
been implemented or has not been  
fully implemented by means of the

noch nicht oder nur zum Teil umgesetzt wurde oder die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften noch nicht in Kraft getreten sind, deren bekanntgebener endi  $\tilde{A}nki$  gt"  $Kp$  j cn" lgf qej " dgt gksu" so konkret ist, dass der Eintritt einer der nachstehend unter (B) beschriebenen Bedingungen als ausreichend wahrscheinlich anzusehen ist; oder

Applicable Supervisory Provisions or the Applicable Supervisory Provisions have not yet entered into force but the published final contents thereof are sufficiently concrete, so that the occurrence of a condition mentioned under (B) below is to be considered as sufficiently probable; or

(B) nach Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften

(B) after the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions

(i) f kg" \ wvwpf ki g" Cwholej vudej ötf g" uej t $\tilde{h}uej$  " i gi gp $\tilde{A}$ dgt" der Emittentin feststellt, dass die Schuldverschreibungen i cpl "qf gt"  $\tilde{v}gky$  gkg" plej v $\tilde{r}n$ ger die Anforderungen an V $\tilde{l}gt$ " 4" M $\tilde{c}r$  kcn" \*wpcdj äpi ki " von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Voruej t $\tilde{h}gp$ " i gy äj  $\tilde{n}gp$ " Dg| glehpwi +"  $\tilde{k}pudguqpf$  gtg" " h $\tilde{A}$ " Zwecke der Ermittlung der G $\tilde{c}p$ |  $\tilde{g}nq\tilde{r}cdk\tilde{k}äv$ " qf gt" f gt" I twr r  $\tilde{g}p\tilde{u}q\tilde{r}cdk\tilde{k}äv$ " qf gt" f gt" U $\tilde{q}\tilde{r}cdk\tilde{k}äv$ " pcej " f gp" Xqruej t $\tilde{h}gp$ " h $\tilde{A}$ " Finanzkongloogtcv" gth $\tilde{A}ngp$ "=qf gt

(i) the Competent Supervisory Authority states in writing to the Issuer that the Bonds (in whole or in part) would not fulfil the requirements for Tier 2 capital (regardless of the term chosen by Applicable Supervisory Provisions), in particular for single solvency or group solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates; or

(ii) f kg" \ wvwpf ki g" Cwholej vudej ötf g" | w" ki gpf glpgo " \ gktpunkt weitere Richtlinien  $\tilde{A}$ dgt" V $\tilde{l}gt$ " 4" M $\tilde{c}r$  kcn" \*wpcdj ängig von der in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Xqtuej t $\tilde{h}gp$ " i gy äj  $\tilde{n}gp$ " De| glej pwi +"  $\tilde{g}t\tilde{m}üuv$ " y qpcej " f kg" Go  $\tilde{k}vgpvp$ " qf gt" f kg" O  $\tilde{A}$ chener-T $\tilde{A}$ emGruppe ver r $\tilde{h}uej$   $\tilde{v}g$ "  $\tilde{k}uv$ " h $\tilde{A}$ " G $\tilde{c}i$  gpo  $\tilde{k}vgl$ zwecke Tier 2 Kapital vorzuhalten und die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt nicht die Anforderung i gp" h $\tilde{A}$ " V $\tilde{l}gt$ " 4" M $\tilde{c}r$  kcn"  $\tilde{k}pude$ uqpf gtg" h $\tilde{A}$ " \ y  $\tilde{g}eng$ " f gt" Gr o  $\tilde{k}w\tilde{w}pi$  " f gt" G $\tilde{c}p$ |  $\tilde{g}nq\tilde{r}cdk\tilde{k}äv$ " qf gt" f gt" I twr r  $\tilde{g}p\tilde{u}q\tilde{r}cdk\tilde{k}äv$ " qf gt" f gt" U $\tilde{q}\tilde{r}cdk\tilde{k}äv$ " pcej " f gp" Xqtuej t $\tilde{h}gp$ " h $\tilde{A}$ " H $\tilde{k}p$ cpl  $\tilde{n}qn$  i  $\tilde{m}o$  gtcv" gth $\tilde{A}ngp$ " \* $\tilde{c}w\tilde{B}gt$ "  $\tilde{k}p$ " H $\tilde{A}ngp$ "  $\tilde{k}p$ " f  $\tilde{g}pgp$ " f  $\tilde{k}u$ " nur auf anzuwendende aufsichtsrechtlichen g" Dg $\tilde{u}ej$   $\tilde{t}äpm\tilde{w}pi$  gp" f gt

(ii) the Competent Supervisory Authority issues further guidance in relation to Tier 2 capital (regardless of the term chosen by Applicable Supervisory Provisions) at any time, the Issuer or the Munich Re Group is required for any regulatory capital purposes to have Tier 2 capital, and the Bonds would not be eligible to qualify for inclusion in the Tier 2 capital, in particular for single solvency or group solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates at the time (save where such non-qualification is due only to any applicable regulatory limit on the amount of such regulatory capital) ; or

J öj g" f gu" Dgvt ci gu" f kgugt "Gi-  
i gpo kvgrl| w Äemj whÄj tgp" kvv=  
oder

- (iii) f kg" \ wvüpf ki g" Cwhulej ude-  
j ötf g" f kg" Uej wrf xgtuej tgi-  
bungen als geeignete Finanz-  
kput wo gpvg" hÄt "Vlgt "4" Mcr kcn"  
\*wpcdj äpi ki " xqp" f gt" kp" f gp"  
Anwendbaren Aufsichtsrecht-  
rlej gp" Xqtuej tkgp" i gy äj lten  
Bezeichnung), insbesondere  
hÄt " \ y geng" f gt" Gto kvvüpi "  
der Einzgnuqkcdkkräv" qf gt" f gt"  
I twr r gpuqkcdkkräv" qf gt" f gt"  
Uqkcdkkräv" pcej " f gp" Xqr-  
schriften der Finanzkonglo-  
merate anerkannt hat und die  
wvüpf ki g" Cwhulej udej ötf g"  
| w' gkgo " ur ävgt gp" \ gkr wpm"  
uej tkhulej " i gi gp Ädgt" f gt"  
Emittentin feststellt, dass die  
Schuldverschreibungen (ganz  
qf gt" vglry gkug+ " plej v' rüpi gt"  
die Anforderungen an Tier 2  
Mcr kcn" kpudguqpf gtg" hÄt"  
Zwecke der Ermittlung der  
Gkp| gnuqkcdkkräv" qf gt" f gt"  
I twr r gpuqkcdkkräv" qf gt" f gt"  
Uqkcdkkräv" pcej " f gp" Xqr-  
schriften der Finanzkonglo-  
o gtcvg" gthÄngp" \*cvßgt" kp" Häl-  
len, in denen dies nur auf an-  
zuwendende aufsichtsrechtli-  
ej g" Dguej täpmvpi gp" f gt"  
J öj g" f gu" Dgvt ci gu" f kgugt "Gi-  
i gpo kvgrl| w Äemj whÄj tgp" kvv=0

- (iii) the Competent Supervisory  
Authority has recognised the  
Bonds as Tier 2 capital (re-  
gardless of the term chosen  
by Applicable Supervisory  
Provisions) qualifying in-  
struments, in particular for  
single solvency or group sol-  
vency purposes or the solven-  
cy pursuant to the regulations  
for financial conglomerates  
and at a subsequent time the  
Competent Supervisory Au-  
thority states in writing to the  
Issuer that the Bonds (in  
whole or in part) no longer  
fulfil the requirements for  
Tier 2 capital, in particular for  
single solvency or group sol-  
vency purposes or the solven-  
cy pursuant to the regulations  
for financial conglomerates  
(save where such non-  
qualification is due only to  
any applicable regulatory lim-  
it on the amount of such regu-  
latory capital).

**(3) TÄemj cj nvpj udgt ci**

Der "TÄemj cj nvpj udgt ci" pro Schuldverschrei-  
bung entspricht dem Nennbetrag der | w Äemj w| ch-  
ngpf gp" Uej wrf xgtuej tglvpi " | w Äi rlej " dku" | wo "  
TÄemj cj nvpj uci " \*cvuuej rkgßlich) aufgelaufener,  
nicht gezahlter Zinsen und nicht gezahlter Ausge-  
setzter Zinszahlungen.

**(3) Redemption Amount**

The "Redemption Amount" per Bond shall be  
equal to the Principal Amount of the Bond to be  
redeemed, plus accrued but unpaid interest until the  
Redemption Date (excluding such date) and out-  
standing Deferred Interest.

**(4) TÄemj cj nvpj 'pcej 'Y cj nf gt 'Go kvgpvlp' ab dem 26. Mai 2022**

Die Emittentin kann die Schuldverschreibungen  
xqtdgj cmrlej " § 5(6) am 26. Mai 2022 oder an je-  
dem danach folgenden Variablen Zinszahlungstag  
xqmvüpf ki . "cdgt" plej v' kp" Vgkrdgtäi gp" pcej " wpy i-  
f gtt whrlej gt " MÄpf ki vpi uo kvgkvpi " cp" f kg" Cprgkj e-  
i näwdki gt" i go äß § 11 unter Einhaltung einer Frist  
von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60  
Kalendertagen zum Gesamtngppdgtci " | w Äi rlej "  
uäo vrllej gt" dku" | wo " TÄemj cj nvpj uci " \*cvuuej rkgß/  
lich) aufgelaufener Zinsen und nicht gezahlter  
Ausgesetzter Zinszahlungen mÄndigen.

**(4) Redemption at the option of the Issuer from 26 May 2022**

Uwdlgev"q" § 5(6), the Issuer may call the Bonds (in  
whole but not in part) on 26 May 2022 or on any  
Floating Interest Payment Date thereafter at their  
Aggregate Principal Amount, plus any interest  
accrued but unpaid until the Redemption Date  
(excluding such date) and outstanding Deferred  
Interest on the giving of not less than 30 and not  
more than 60 calendar days' irrevocable notice of  
redemption to the Bondholders in accordance with  
§ 11.



Gkpg"uqrej g"MÄpf ki wpi uo kwglwpi "xgtr hie j vgv'f kg" Emittentin, die Schuldverschreibungen am 26. Mai 2022 qf gt"cp"f go "kp"f kgugt"MÄpf ki wpi s-mitteilung angegebene Variablen Zinszahlungstag zu ihrem Gesamtnennbetrag, nebst Zinsen, die bis zu diesem Kalendertag \*cwuej rkgßrkej "+aufgelaufen sind und nicht gezahlter Ausgesetzter Zinszahlungen, zutÄem wj cj rgp0

Such notice of redemption shall oblige the Issuer to redeem the Bonds on 26 May 2022 or the Floating Interest Payment Date specified in such notice at their Aggregate Principal Amount, plus accrued interest to that date (excluding such date) and outstanding Deferred Interest.

**(5) TÄemw h'xqp'Uej w f xgt ue j t gkdwpi gp**  
Die Emittentin oder jede ihrer Tochtergesellschaften "nööppg" xtdg j cmrkej " § 5(6) unter Einhaltung der zwingenden gesetzlichen Vorschriften jederzeit Schuldverschreibungen am Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis kaufen. Derartig erwor-dgg" Uej w f xgtue j t gkdwpi gp" nöppg" gpy gtv gv" i gj cngp"qf gt"y kgf gt"xgtäwßgtv'y gtf gp0

**(5) Repurchase of Bonds**  
The Issuer or any of its subsidiaries may at any time, and sublgv"q" § 5(6) and to mandatory provisions of law repurchase Bonds in the open market or otherwise and at any price. Bonds repurchased in such a way may be cancelled, held or resold.

**(6) Gkpu e j äpnwpi 'f gu'MÄpf ki wpi ut ge j w' wpf 'f gu'TÄemw lu**  
(a) Vor Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften steht der Emittentin das Tge j v' | w" MÄpf ki wpi " wpf " TÄem j cj nwp i " f gt" Uej w f xgtue j t gkdwpi gp" i go äß" § 5(2) qf gt" § 5(4) sowig" f gp" kp" § 5(5) genannten Personen das Recht zum Erwerb der Uej w f xgtue j t gkdwpi gp" i go äß" § 5(5) nur dann zu, wenn der Gesamtnennbetrag der | wÄem j wj cj rpgf gp" qf gt" | w' gty gtdgpf gp" Schuldverschreibungen durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel ersetzt worden ist oder die Zu-wäpf ki g" Cw hule j udg j ötf g" f gt" TÄem j ch-nwpi " qf gt" f go "TÄemw h'qj pg" gkpgt" uq-l-chen Ersetzung zuvor zugestimmt hat.

**(6) Limitation of termination rights and repurchase**  
(a) Prior to the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions, the Issuer may call and redeem the Bonds in accordance with " § 7\*4+"qt" § 5(4) only and the rgtuqpu" o gpvkqpgf " kp" § 5(5) may repur-ej cug"vj g"Dqpf u'kp"ceeqtf cpeg"y kj " § 5(5) only if the Aggregate Principal Amount of the Bonds to be redeemed or repurchased has been replaced by other at least equivalent regulatory capital or if the Competent Supervisory Authority has given its prior consent to the redemption or repurchase without such replacement.

(b) Nach Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften steht der Emittentin "f cu" Tge j v' | w" MÄpf ki wpi " wpf " TÄek-zahnwpi " f gt" Uej w f xgtue j t gkdwpi gp" i go äß" § 7\*4+"qf gt" § 7\*6+"uqy kg" f gp" kp" § 5(5) ge-pcpgp" Rgtuqpgp" f cu" Tge j v' | wo " TÄek-nw h' f gt" Uej w f xgtue j t gkdwpi gp" i go äß" § 5(5) nwt" f cpp" | w" y gpp" f kg" \ wuäpf ki g" Cw hule j udg j ötf g" f gt" TÄem j cj nwp i " qf gt" f go "TÄemw h' | wxqt" | wi gwko o v'j cv" \*uo-fern im betreffenden Zeitpunkt eine solche Zustimmung aufgrund der Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften erforderlich ist) und

(b) After the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions, the Issuer may call and redeem the Bonds in accordance y kj " § 7\*4+"qt" § 5(4) only and the persons o gpvkqpgf " kp" § 5(5) may repurchase the Bonds in accordance witj " § 5(5) only if the Competent Supervisory Authority has given its prior consent to the redemption or repurchase (if such consent is required at the relevant time under the Applicable Supervisory Provisions)

- |  |   |
|--|---|
| <p>(i) wenn der Gesamtnennbetrag der   wt Äem w cj renden oder zu erwerbenden Schuldverschreibungen durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel, die der Eigenmittelkategorie entsprechen, der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt f gt "T Äem cj npi " qf gt " f gu "T Äek mwhu" i go äß " f gp " f cpp " Cpy gndbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zugewiesen sind, ersetzt worden ist (sofern im betreffenden Zeitpunkt eine solche Ersetzung aufgrund der Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften notwendig ist) oder</p> <p>(ii) ko " Hcmg " gkpgt " T Äem cj npi " qder gkpgu " T Äem mwhu " cd " f go " 26. Mai 2017 * gkpuej rgebrlej + die \ wuäpf ki g " Cwhelej wdj ötf g " f gt " T Äem chnpi " qf gt " f go " T Äem mwhu " ohne eine solche Ersetzung zuvor zugestimmt hat.</p> <p>(c) Sofern die Schuldverschreibungen unter cpf gtgp " cu " f gp " kp " f kgugo " § 5 beschriebepgp " Wo wäpf gp "   wt Äem gl cj n " y gtf gp. " ku " f gt "   wt Äem gl cj ng " Dgtci " f gt " Go kwgpvp " qj pg " T Äem lej v " chw " gpvi gi gpuej gp f g " Xgrgkpdctwpi gp "   wt Äem wi gy äj tgp0</p> <p>(d) Uqhgtp " gk " Uqrcdckräwgtgki plu " gkpi gtv ggp " ist und noch andauert oder bei Zahlungen gkptvggp " y Äf g, darf die Emittentin keine \ cj npi gp " ko " J kpdreni " chw " gkpg " MÄpf i - i wpi " dl " y O'gkpgp " T Äem mwhu " f gr Schuldveruej tgdwpi gp " rglungp. " cwßgt " f kg " \ wuäpf ki g " Cwhelej wdj ötf g " hat den Zahlungen zuvor zugestimmt, die Schuldverschreibungen wurden durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel, die der Eigenmittelkategorie entsprechen, der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der T Äem cj npi qf gt " f gu " T Äem mwhu " i e - o äß " f gp " f cpp " Cpy gp f dctgp " Cwhelej v - rechtlichen Vorschriften zugewiesen sind, ersetzt und die Mindestkapitalanforderung * vpcdj äpi ki " xqp " f gt " ko " Tcj o gp " f gt " Wm - ugv wpi " f gt " Uqirkge { " KKT lej v kpg " i gy äj l - ten Bezeichnung) ist auch nach diesen Zahlungen erhÄm.</p> | <p>(i) and if the Aggregate Principal Amount of the Bonds to be redeemed or repurchased has been replaced by other capital of status at least equal to the capital classification afforded to the Bonds at the time of redemption or repurchase pursuant to the then applicable Supervisory Provisions (if such replacement is required at the time under the Applicable Supervisory Regulations), or</p> <p>(ii) in case of a redemption or repurchase from and including 26 May 2017 the Competent Supervisory Authority has given its prior consent to the redemption or repurchase without such replacement.</p> <p>(c) If the Bonds are repaid in circumstances qj gt " y cp " cu " f guetkdgf " kp " y ku " § 5, then, irrespective of any agreement to the contrary, the amount so repaid must be repaid to the Issuer.</p> <p>(d) The Issuer may not make any payments with regard to a redemption or repurchase of the Bonds as long as a Solvency Event has occurred and is continuing or would occur in case payments are made, except if the Competent Supervisory Authority has given its prior consent to the payments, the Bonds have been replaced by other capital of status at least equal to the capital classification afforded to the Bonds at the time of redemption or repurchase pursuant to the then Applicable Supervisory Provisions and the minimum capital requirement (howsoever described in the course of the implementation of the Solvency II Directive) is complied with even after such payments.</p> |
| <p>(7) <b>Mgkpg " T Äem cj npi ' pcej ' Y cj nif gt " Cprlj gi näwdki gt</b><br/>         F kg " Cprlj gi näwdki gt " ulpf "   wngkpgo " \ gkr wpm " vor f go " Gpf hänki ngkuuci " berechtigt, von der Emittent - vp " gkpg " T Äem cj npi " f gt " Uej wf xgtuej tgdwpi gp "</p>   | <p>(7) <b>No redemption at the option of the Bondholders</b><br/>         The Bondholders shall not be entitled to put the Bonds for redemption at any time prior to the Final Maturity Date.</p>   |

zu verlangen.

**§ 8  
ZAHLUNGEN**

**(1) Zahlung von Kapital und Zinsen**

Die Emittentin verpflichtet sich, Kapital und Zinsen auf die Schuldverschreibungen sowie alle sonstigen auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Dgtäi g"dgk'Hänki ngks"lp"Rhwpf"Ugtrkpi "§ DR+ zu zahlen. Die Zahlung von Kapital und Zinsen erfolgt an eine Zahlstelle zur Weiterleitung an das Clearingsystem oder an dessen Order zur Gutuej tkv'hÄ" die jeweiligen Kontoinhaber gegen Vorlage und \*uqlgtg"gu"ukej "wo "f lg"McrcrtÆen) chlung handelt) Einreichung der Globalurkunden bei der i go äß"§ 9 bezeichneten Geuej ähwuung" dieser Zahlstelle. Die Zahlung an das Clearingsystem oder an dessen Qtf gt"dgtgk"Yfg"Go kwgpvkp"lp"J öj g"fgt"i grglungvcp" Zahlung von ihren entsprechenden Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen.

**(2) Hänki ngkwuci 'hglp'I guelj ähwuci**

Hcmu"glp"Hänki ngkwuci "hÄ"Yfg" c) nmpi "von Kapital wpf lqf gt" \ kpuj"nglp" I guelj ähwuci "kw" gthqri v" f lg" \ c) nmpi ." cwßgt" ko " Hcm" f gu" § 4(2)(b), erst am päej uqhri gpf gp" I guelj ähwuci = Cprglj gi räwdki gt" ukpf "plej v'dgtgej vi v" | wüäv rkej g" kpuj"qf gt" glpg" cpf gtg" Gpwæj äf ki wpi " y gi gp" glpgu"uqrej gp" \ chlungaufschubs zu verlangen.

**§ 9  
BESTEUERUNG**

Uäo vlej g" \ c) nmpi gp" cwh" f lg" Uej wf xgtuej tglkdwng (seien es Kapital oder Zinsen oder sonstige Dgtäi g" ukpf "xqp" f gt" Go kwgpvkp" lrgk"xqp" wpf ohne Gkpdgj cn/qf gt" Cd| vi "xqp"qf gt" y gi gp" i gi gpy ät vi i gt"qf gt" wÄphki gt"Ugwtg" qf gt"uqpuwi gt" Cdi aben gleich welcher Art zu leisten, die von oder in dem Land, in dem die Emittentin ihren Sitz hat, qf gt" xqp" glpgt" I gdlgvnötr gtuej chw" qf gt" glpgt" dortigen zw"Ugwtgtj gdwpi "gto äej vi vgp"Dgj ötf g" oder Stelle erhoben werden, es sei denn, der Abzug oder Einbehalt solcher Steuern oder sonstiger Abgaben ist gesetzlich vorgeschrieben oder ergibt sich aus der Auslegung oder Anwendung eines Gesetzes. In diesem Fall wird die Emittentin diejenigen | wüäv rkej gp"Dgtäi g" | c) nmp. "f lg" gthqtf gtrkej "ukpf ." f co k" f lg"xqp" lfg go "Cprglj gi räwdki gt" | w" go r hcn- i gpf gp" Dgtäi g" pcej " glpgo " uqrej gp" Cd| vi " qf gt" Gkpdgj cn/f gp" Dgtäi gp" gpwr tgej gp. "f lg" f gt" Cprgi- j gi räwdki gt" qj pg" glpgp" uqrej gp" Cd| ug oder Gkpdgj cn/ gtj cnmp" j ävg' Fgtct vi g" | wüäv rkej g" Dgtäi g" o Äungp" lfg qej "plej v"lp"Dg| vi "cwh" \ c) nmp- gen auf eine Schuldverschreibung erbracht werden, wenn:

- (a) f lg" \ c) nmpi gp" cp" glpgp" Cprglj gi räwdki gt" oder in dessen Namen an einen Dritten geleistet werden, der solchen Steuern oder

**§ 8  
PAYMENTS**

**(1) Payment of principal and interest**

The Issuer undertakes to pay, as and when due, principal and interest as well as all other amounts payable on the Bonds in Sterling (GBP). Payment of principal and interest on the Bonds shall be made to a Paying Agent for on-payment to the Clearing System or to its order for credit to the respective account holders upon presentation and (in the case of the payment in respect of principal) surrender of the Global Bonds to the specified office of this Paying Agent r wtuwcpv"q" §"; . Payments to the Clearing System or to its order shall, to the extent of amounts so paid, constitute the discharge of the Issuer from its corresponding obligations under the Bonds.

**(2) Due date not a Business Day**

Gzegr v" cu" qj gty kug" r tqxkf gf "lp" § 4(2)(b), if the due date for any payment of principal and/or interest is not a Business Day, payment shall be effected only on the next Business Day; a Bondholder shall have no right to claim payment of any additional interest or other indemnity in respect of such delay in payment.

**§ 9  
TAXATION**

All amounts payable (whether in respect of principal, interest or otherwise) in respect of the Bonds by the Issuer will be made free and clear of and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes or other duties of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the jurisdiction of incorporation of the Issuer or any political subdivision thereof or any authority or agency therein or thereof having power to tax, unless the deduction or withholding of such taxes or other duties is required by interpretation or application of law. In that event, the Issuer shall pay such additional amounts as may be necessary in order that the net amounts receivable by the Bondholder after such deduction or withholding shall equal the respective amounts which would have been received by such Bondholder in the absence of such deduction or withholding; except that no such additional amounts shall be payable in relation to any payment in respect of any Bond:

- (a) to, or to a third party on behalf of, a Bondholder who is liable to such taxes or other duties in respect of such Bond by reason of

- sonstigen Abgaben in Bezug auf diese Schuldverschreibungen deshalb unterliegt, weil er eine andere Beziehung zur Rechts-qt f p w p i " f g t " G o k w g p v k p " j c v " c r u " f g p " d r u q b g p " Umstand, dass er (i) Inhaber einer solchen Schuldverschreibung ist oder (ii) Kapital, Zinsen oder a p f g t g " D g t ä i g " l p " D g l w i " c w h " g l p g " u q r e j g " U e j w f x g t u e j t g k d w p i " g t j ä n " oder
- (b) die Schuldverschreibung mehr als 30 Kalendertage nach dem Relevanten Datum zur Zahlung vorgelegt wird, es sei denn, f g t " d g v t h g p f g " C p r g l j g i n i w d k i g t " j ä w g " auch bei Vorlegung am Ende oder vor Ablauf dieses Zeitraums von 30 Kalendertagen einen Anspruch auf Erhalt dieser zu-u ä v r l e j g p " D g t ä i g " i g j c d v " q f g t
- (c) ein solcher Abzug oder Einbehalt hinsicht- r l e j " g l p g t " C w u l c j n w p i " c p " g l p g " p c v " r l e j g " Person oder eine niedergelassene Einrichtung erfolgt und auf Grund der Richtlinie f g u " G w t q r ä k u e j g p " T c w u " 4 2 2 5 k 6 : I G E " q f g t " einer anderen Richtlinie zu erfolgen hat, die die Ergebnisse des Ministerratstreffens f g t " H l p c p | o l p k u v g t " f g t " G w t q r ä k u e j g p " W p i - on vom 26. bis zum 27. November 2000 d g l " Ä i r l e j " f g t " D g u v g w g t w p i " x q p " M c r k c l - g l p m " A p h g p " w o u g v v " q f g t " c w h " I t w p f " g l p g u " jeden anderen Gesetzes, das die Umsetzung einer solchen Richtlinie bezweckt, oder das erlassen wurde, um den Anforderungen einer solchen Richtlinie zu g e n " Ä gen; oder
- (d) die Schuldverschreibung von einem An- r g l j g i n i w d k i g t " q f g t " k o " P c o g p " g l p g u " C n - r g l j g i n i w d k i g t u " | w t " C w u l c j n w p i " x q t i g r g i v " wird, welcher einen Abzug oder Einbehalt durch Vorlegung der betreffenden Schuldverschreibung bei einer anderen Zahlstelle in einem Mitgliedsstac v " f g t " G w t q r ä k u e j g p " W p k q p " j ä w g " x g t o g l f g p " n ö p p g p 0
- his having some connection with the juris- diction of incorporation of the Issuer other than (i) the mere holding of such Bond or (ii) the receipt of principal, interest or other amounts in respect of such Bond; or
- (b) presented for payment more than 30 calendar days after the Relevant Date, except to the extent that the relevant Bondholder would have been entitled to such additional amounts on presenting the same for payment on or before the expiry of such period of 30 calendar days; or
- (c) where such deduction or withholding is imposed on a payment to an individual or a residual entity and is required to be made pursuant to European Council Directive 2003/48/EC or any other directive implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 26 to 27 November 2000 on the taxation of savings income or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such directive; or
- (d) presented for payment by or on behalf of a Bondholder who would have been able to avoid such deduction or withholding by presenting the relevant Bond to another Paying Agent in a member state of the European Union.

Das "**Relevante Datum**" h " Ä " g l p g " \ c j n w p i " k u " f c u " F c w o . | w " f g o " f l g u g " \ c j n w p i " g t u o c r i k i " i ä n k i " w p f " zahlbar wird; falls jedoch die zahlbaren Gelder p l e j v " l p " x q m g t " J ö j g " c p " q f g t " x q t " f l g u g o " H ä n k - keitsdatum bei der Zahlstelle eingegangen sind, bedeutet es das Datum, an dem die Gelder in voller J ö j g " g l p i g i c p i g p " u k p f " w p f " | w t " \ c j n w p i " c p " f l g " C p r g l j g i n i w d k i g t " | w t " X g t h " Ä i w p i " u v g j g p " w p f " g l p g " entsprechende Bekanntmachung an die Anleihe- i n i w d k i g t " i g o ä ß " § 11 erfolgt ist.

The "**Relevant Date**" means, in respect of any payment, the date on which such payment first becomes due and payable, but if the full amount of the monies payable has not been received by the Paying Agent on or prior to such due date, it means the date on which the full amount of such monies has been received, is available for payment to Bondholders and notice to that effect has been duly given to the Bondholders of the Bonds in accor- f c p e g " y k j " § 11.

§!  
**VORLEGUNGSFRIST**

§!  
**PRESENTATION PERIOD**

F l g " l p " § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vor- l e g u n g u l k u v " y k f " h " Ä " f l g " U e j w f x g t u e j t g k d w p i g p " l p "

The term for presentation of the Bonds in respect of the Aggregate Principal Amount as laid down in

Bezug auf den Gesamtnennbetrag auf zehn Jahre  
verniedert

section 801 paragraph 1 sentence 1 of the German  
Civil Code is reduced to ten years.

§  
**ZAHLSTELLEN UND BERECHNUNGS-  
STELLE**

(1) **Hauptzahlstelle**  
Deutsche Bank Aktiengesellschaft mit der Ge-  
sellschaft in Frankfurt am Main ist die Hauptzahlstelle  
("Hauptzahlstelle").

(2) **Berechnungsstelle**  
Deutsche Bank Aktiengesellschaft ist die Berech-  
nungsstelle ("Berechnungsstelle").

(3) **Tage der Berechnungsstelle**  
Die Zahlstellen und die Berechnungsstelle handeln  
allein als Agenten des Emittenten und übernehmen  
keine Verpflichtungen gegenüber den Anleiher-  
n. Die Zahlstellen und die Berechnungsstelle sind  
auf die Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen  
des Emittenten beschränkt.

(4) **Ersetzung von Zahlstellen und Berech-  
nungsstelle**  
Der Emittent behält sich das Recht vor, zu  
jeder Zeit eine andere Zahlstelle oder Berech-  
nungsstelle zu beauftragen oder eine solche  
Beauftragung zu ändern oder zu beenden.  
Die Zahlstellen und die Berechnungsstelle  
sind auf die Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen  
des Emittenten beschränkt.

§  
**AUFSTOCKUNG**

Die Emittentin ist berechtigt, von Zeit zu Zeit ohne  
Zustimmung der Anleiher neue Bonds auszugeben,  
die die gleichen Bedingungen wie diese Bonds  
aufweisen, so dass die neu ausgegebenen  
Bonds mit diesen Bonds eine einheitliche Serie  
bilden.

§  
**BEKANNTMACHUNGEN**

(1) **Ort der Bekanntmachungen**  
(a) Die Bekanntmachungen werden in der  
Frankfurter Allgemeine Zeitung und in der  
Frankfurter Allgemeinen Zeitung veröffentlicht.

§  
**PAYING AGENTS AND CALCULATION  
AGENT**

(1) **Principal Paying Agent**  
Deutsche Bank Aktiengesellschaft with its office in  
Frankfurt am Main, Germany shall be the principal  
paying agent ("Principal Paying Agent").

(2) **Calculation Agent**  
Deutsche Bank Aktiengesellschaft shall be the  
calculation agent ("Calculation Agent").

(3) **Paying Agents and Calculation Agent  
Legal Matters**  
The Paying Agents and the Calculation Agent act  
solely as agents of the Issuer and do not assume  
any obligations towards or relationship of contract,  
agency or trust for or with any of the Bondholders.

(4) **Replacement of Paying Agents and  
Calculation Agent**  
The Issuer reserves the right at any time to vary or  
terminate the appointment of any Paying Agent or  
the Calculation Agent and to appoint successor or  
additional Paying Agents (together with the Princi-  
pal Paying Agent, the "Paying Agents", and each a  
"Paying Agent") or a successor Calculation Agent.  
Notice of any change in the Paying Agents or Cal-  
culation Agent or in the specified office of any  
Paying Agent or the Calculation Agent will be  
given without undue delay to the Bondholders in  
accordance with Article 3.33.

§  
**INCREASE**

The Issuer may from time to time, without the  
consent of the Bondholders issue further Bonds  
having the same conditions of issue as such Bonds  
so as to form a single series with the Bonds.

§  
**NOTICES**

(1) **Place of notification**  
(a) Notices to Bondholders will be made (i) in  
a leading newspaper published in the  
German language and of general circula-  
tion in the Federal Republic of Germany  
("Frankfurter Allgemeine Zeitung" or "Frankfurter  
Allgemeine Zeitung") and (ii) in the case of any Bonds

schreibungen an der Luxemburger Bötug" p qvkt v'ulpf . "hÄt" f kg "F cwgt" kj t gt "P qvkt wpi" und soweit es die Bestimmungen dieser Dötug" xgt rpi gp. "lp" gkpgt" hÄj tgp gp" Vageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (voraussichtlich dem "Luxemburger Wort") oder auf der Internetseite der Luxembuti gt "Dötug" \*www.bourse.lu), oder, im Fall von (i) oder (ii), sofern eine uqrej g "Xgtöhgpvlej wpi" plej v' r tcmkndgn" kuv" f wtej "Xgtöhgpvlej wpi" gkpgt" hÄj tgn den deutschsprachigen Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik Deutschland (oder solange die Schuldveruej t gk wpi gp "lp" xqt r wki gp" qf gt" dauerhaften Globalurkunden verbrieft sind wpf "f kgu" xqp" f gt" dgvt ghgp gp" Dötug" glaubt ist, durch Weitergabe an das Clearingsystem, damit dieses die Informationen an f kg "Rgtuqpgp" Ädgtö kvgn" f kg "lp" uqkpgp" jeweiligen Unterlagen als Personen mit betgej vi vgo "kvgtguug" i ghÄj t v'y gtf gp=0

- (b) Die Emittentin stellt sicher, dass alle Benennung wpi gp "qt f wpi ui go äß" lp "Üdgrein Stimmung mit den Erfordernissen der lgy gkki gp" Dötugp. "cp" f gpgp" f kg" Uej w dverschreibungen notiert sind, erfolgen.

**(2) Wirksamwerden der Bekanntmachungen**

Jede Bekanntmachung wird am Tag der ersten Xgtöhgpvlej wpi " \*qf gt." uqy gk" gkpg" Xgtöhgpvleijung in mehr als einer Zeitung vorgeschrieben ist, co "gtuvgp" Vci ." cp" f go "f kg" Xgtöhgpvlej wpi "lp" allen vorgeschriebenen Zeitungen erfolgt ist) oder co "xkgt vgp" I guej ähuvi "pcej" f go "Vci "gkpgt" Y gitergabe an das Clearingsystem wirksam.

**§'34**

**ERSETZUNG DER EMITTENTIN**

**(1) Ersetzung**

Die Emittentin ist berechtigt, ohne Zustimmung der Cprngkj gi nädki gt "cp" kj t g "Uvgmg" gkpg" Vqej vgti gugnlschaft, an der die Emittentin unmittelbar oder mittelwvndct" Cpvkng" xqp" o kpf gvvgpu" ; 7' " j ärx" cnu" Schuldnerin in Bezug auf die Schuldverschreibungen (die "Neue Emittentin") zu setzen. Eine solche Ersetzung ist durch die Emittentin und die P gwg" Go kvgpvp" i go äß" § 33" | w' xgtöhgpvlej gp. Sie setzt voraus, dass

- (a) die Emittentin nicht mit irgendwelchen auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Betäi gp "lp" Xgt | vi "kuv=
- (b) die Emittentin und die Neue Emittentin die hÄt" f kg" Y kmco ngk" f gt" Gtugv wpi " gthrderlichen Vereinbarungen (die "Vereinba-

which are listed on the Luxembourg Stock Exchange (so long as such Bonds are listed on the Luxembourg Stock Exchange and the rules of that exchange so require), in a leading newspaper of general circulation in Luxembourg (which is expected to be the "Luxemburger Wort") or on the website of the Luxembourg Stock Exchange ([www.bourse.lu](http://www.bourse.lu)) or (in the case of (i) or (ii)), if such publication is not practicable, in a leading German language newspaper of general circulation in the Federal Republic of Germany (or, if permitted by the rules of the relevant stock exchange, so long as the Bonds are represented by temporary global bonds or permanent global bonds, if delivered to the Clearing System for communication by it to the persons shown in its respective records as having interests therein).

- (b) The Issuer shall also ensure that notices are duly published in compliance with the requirements of each stock exchange on which the Bonds are listed.

**(2) Effectiveness of notices**

Any notice will be deemed to have been validly given on the date of first such publication (or, if required to be published in more than one newspaper, on the first date on which publication shall have been made in all the required newspapers) or, as the case may be, on the fourth Business Day after the date of such delivery to the Clearing System.

**§'34**

**SUBSTITUTION OF THE ISSUER**

**(1) Substitution**

The Issuer may without the consent of Bondholders, substitute for itself any subsidiary, which is, directly or indirectly, at least 95 per cent. owned by the Issuer as the debtor in respect of Bonds (the "Substituted Debtor") upon notice by the Issuer and the Substituted Debtor to be given by publication "lp" ceeqtf cpeg" y kj "§ 11, provided that:

- (a) the Issuer is not in default in respect of any amount payable under any of the Bonds;
- (b) the Issuer and the Substituted Debtor have entered into such documents (the "Documents") as are necessary to give effect to

- rungen") abgeschlossen haben, in denen die Neue Emittentin sich zu Gunsten eines Igf gp "Cprgkj gi riwdki gtu" cni" dgi Äpuki vgo " Ftkwgp" KUF 0 § 328 BGB verpflichtet hat, als Schuldnerin in Bezug auf die Schuldverschreibungen diese Anleihebedingungen anstelle der Emittentin oder jeder vorhergehenden ersetzenden Schuldnerin nach dieseo "§ 12 einzuhalten;
- (c) f lg" O Äpej gpgt" T Änxgtulej gt wpi u- I gummej ch" Cmkepi gummej ch" kp" O Än- chen ("O Äpej gpgt" T Äeni") und die Neue Emittentin eine nachrangige Darlehensvereinbarung abgeschlossen haben, die im Wesentlichen gleiche Bedingungen wie die Bedingungen der Schuldverschreibungen xqtulej v' wpf " i gy äj trkuvv" f cuu" f cu" gegen die Begebung der Schuldverschreibungen geleistete Kapital, das den Eigen- o kwgp" f gt" O Äpej gpgt" T Äeni" | wi gy kgup" kuv" hÄ" f lg" O Äpej gpgt" T Äeni" xqni" cpte- chenbar bleibt;
- (d) sofern die Neue Emittentin in steuerlicher Hinsicht in einem anderen Gebiet ihren Sitz (der "Neue Sitz") hat als in dem, in dem die Emittentin vor der Ersetzung in steuerlicher Hinsicht ansäukl " y ct" \*f gt" "H Äj gt g' Ukl" ), die Vereinbarungen eine Xgr hkej wpi ugtmät wpi " wpf lqf gt" uqrej g" anderen Bestimmungen enthalten, die gegebenenfalls erforderlich sind, um sicher- | wuvngp" f cuu" Igf gt "Cprgkj gi riwdki gt" cwu" gkpgt" f gp" Dguvo o wpi gp" f gu" § 7 entspre- ej gpf gp" Xgr hkej wpi " dgi Äpuki v' y kf. " wobei, soweit anwendbar, die Bezugnah- o gp" cwh" f gp" H Äj gt gp" Ukl" f vtej " Dg| wg- nahmen auf den Neuen Sitz ersetzt wer- den;
- (e) die O Äpej gpgt" T Äeni eine nachrangige Garantie begibt, die sich auf die Verpflichtungen der Neuen Schuldnerin aus den Vereinbarungen erstreckt;
- (f) die Neue Emittentin und die Emittentin cmg" gthqtf gt rkej gp" dgi ötf rkej gp" Genehmi- i wpi gp" wpf "\ wuvko o wpi gp" hÄ" f lg" Gtugt- | wpi " wpf " hÄ" f lg" GthÄnwpi " f gt" Xgr hkej h- tungen der Neuen Schuldnerin aus den Vereinbarungen erhalten haben;
- (g) Igf g" Y gtv cr kgt dötug. " cp" f gt" f lg" Uej wrd- xgtuej tgdwpi gp" | wi grcuugp" ukpf. " dguväki v' hat, dass nach der vorgesehenen Ersetzung durch die Neue Emittentin diese Schuldverschreibungen weiterhin an dieser Wert- r cr kgt dötug" | wi grcuugp" ukpf =
- (h) soweit anwendbar, die Neue Emittentin
- the substituted Debtor has undertaken in favour of each Bondholder as third party beneficiary pursuant to section 328 of the German Civil Code (*DÄri gt rkej gu" I gugv| dwej*) to be bound by these Conditions of Issue as the debtor in respect of the Bonds in place of the Issuer (or of any previous substitute wpf gt" vj ku" § 12) ;
- (c) O Äpej gpgt" T Änxgtulej gt wpi u- Gesellschaft Aktiengesellschaft in O Äpej gp" " **Munich Re** ") and the Substi- tuted Debtor have entered into a subordi- nated loan agreement with terms substan- tially equal to the terms of the Bonds en- suring that the capital paid for the issue of the Bonds allocated to Munich Re's regula- tory capital shall remain fully accountable to Munich Re;
- (d) if the Substituted Debtor is resident for tax purposes in a territory (the "**New Resi- dence**") other than that in which the Issuer prior to such substitution was resident for tax purposes (the "**Former Residence**") the Documents contain an undertaking and/or such other provisions as may be necessary to ensure that each Bondholder has the benefit of an undertaking in terms eqttgur qpf kpi " vj " y g" r tqxkukpu" qh" § 7, substituting, where applicable, references to the Former Residence with references to the New Residence;
- (e) Munich Re issues a subordinated guaran- tee which extends to the obligations of the Substituted Debtor under the Documents;
- (f) the Substituted Debtor and the Issuer have obtained all necessary governmental ap- provals and consents for such substitution and for the performance by the Substituted Debtor of its obligations under the Docu- ments;
- (g) each stock exchange on which the Bonds are listed shall have confirmed that, fol- lowing the proposed substitution of the Substituted Debtor, such Bonds will con- tinue to be listed on such stock exchange;
- (h) if applicable, the Substituted Debtor has

glkpgp" \ wuvgmwp i udgxqmo äej vki vgp" kp" f gt" Dwv f gutgr wdikm' F gwuej rcpf" hÄt" cng" Rechtsstreitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen ernannt hat; und

appointed a process agent as its agent in The Federal Republic of Germany to receive service of process on its behalf in relation to any legal proceedings arising out of or in connection with the Bonds upon; and

(i) der Hauptzahlstelle Rechtsgutachten, die f qtv'kp" Mqr kg" gtj ämkej "ugkp" y gtf gp. "xqp" Rechtsberatern von anerkanntem Ruf zu i guvgm' y vtf gp. "f kg" f kg" Go kvgp vkp" hÄt" l'gf g" Tgej wqt f wpi "cwui gy äj n" j cv. "kp" f gt" f kg" Emittentin, und, soweit davon verschieden, die Neue Emittentin ihren Sitz haben, und kp" f gpgp" dguväki v' y kf. "uqy gkv" | wt ghgpf. " f cuu" o kv' F wtej hÄj t wpi " f gt" Uej wv pgtgrsetzung die Anforderungen in vorstehend f gp" Wpvtcdüäv gp" \*c+ dku" \*j + " gthÄm" y qrden sind.

(i) legal opinions shall have been delivered to the Principal Paying Agent (from whom copies will be available) from legal advisers of good standing selected by the Issuer in each jurisdiction in which the Issuer and (if different) the Substituted Debtor are incorporated confirming, as appropriate, that upon the substitution taking place the requirements according to subsections (a) to (h) above have been met.

**(2) Folge der Ersetzung; weitere Ersetzung und Bezugnahmen im Fall der Ersetzung der Emittentin**

**(2) Consequences of a replacement, further replacements and references in case of substitution of the Issuer**

(a) Durch eine solche Ersetzung folgt die Neue Emittentin der Emittentin nach, ersetzt diese und kann alle Rechte und Anur t Äej g" f gt" Go kvgp vkp" cwui f gp" Uej wv xgrschreibungen mit der gleichen Wirkung cwuÄdgp. " cni" qd" f kg" P gwg" Go kvgp vkp" kp" diesen Anleihebedingungen als Emittentin i gpcppv' y qtf gp" y ätg' F kg" Go kvgp vkp" y kf" von ihren Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen befreit.

(a) Upon such substitution the Substituted Debtor shall succeed to, and be substituted for, and may exercise every right and power, of the Issuer under the Bonds with the same effect as if the Substituted Debtor had been named as the Issuer herein, and the Issuer shall be released from its obligations under the Bonds.

(b) Pcej "glkpgt" Gtugv wpi "i go äß" f kgugo "§ 12 kann die Neue Emittentin ohne Zustimmung wpi " f gt" Cprgkj gi näwdki gt" glkg" y gkgtg" Gtugv wpi " f wtej hÄj tgp' F kg" kp" § 12 (1)(a) bis (i) und (2) genannten Bestimmungen finden entsprechende Anwendung; insbesondere bleibt § 12(1)(c) im Hinblick auf f kg" O Äpej gpgt" T Äeni' y gkgt" cpy gpf dct" wv f f kg" O Äpej gpgt" T Äeni' o wß" cp" l'gf gt" Neuen Emittentin unmittelbar oder mittelbar Anteile von mindestens 95% halten. Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf die Emittentin gelten, wo der Zusammenhang dies erfordert, als Bezugnahmen auf eine derartige weitere Neue Emittentin.

(b) Chgt" c" uwdurkwkqp" r wtuwcpv" vq" y ku" § 12, the Substituted Debtor may, without the consent of Bondholders, effect a further substitution. All the provisions specified in § 12 (1)(a) to (i) and (2) shall apply *mutatis mutandis*; in particular §"34\*3+e+"uj cm' remain applicable in relation to Munich Re and Munich Re shall hold directly or indirectly at least 95% of the share capital of the Substitute Debtor. References in these Conditions of Issue to the Issuer shall, where the context so requires, be deemed to be or include references to any such further Substituted Debtor.

(c) Pcej "glkpgt" Gtugv wpi "i go äß" f kgugo "§ 12 kann jede Neue Emittentin durch Bekanntmachung nach § 11 ohne Zustimmung wpi " f gt" Cprgkj gi näwdki gt" f kg" Gtugv wpi " entspreej gpf "t Äeni äpi ki "o cej gp0

(c) Chgt" c" uwdurkwkqp" r wtuwcpv" vq" y ku" § 12 any Substituted Debtor may, after giving pql'eg" kp" ceeqtf cpeg" y kj "§"33 and without the consent of any Bondholder, reverse the substitution, *mutatis mutandis*.

§35

§35

£ PFGTWPI 'FGT'CPNGKJ GBEDINGUNGEN DURCH BESCHLUSS DER CPNGKJ GI N£ U-

AMENDMENTS TO THE TERMS AND CONDITIONS BY RESOLUTION OF THE



## BIGER; GEMEINSAMER VERTRETER

## BONDHOLDERS; JOINT REPRESENTATIVE

## (1) £ pf gt wpi gp'f gt 'Cpleihebedingungen

F lg"Cprgkj gdgf lpi wpi gp"nöppgp."xqtdgj cmleij "f gt" lp" § 5\*4+." §6\*7+" wpf" § 5(6) genannten aufsichtstgej vkeij gp"Gkpuej täpmwpi gp"wpf "xqtdgj cmleij "f gt" Zustimmung der Zwuäpf ki gp" Cwhulej udgj ötf g" (sofern eine solche Zustimmung aufgrund Anwendbarer Aufsichtsrechtlicher Vorschriften dann erforderlich ist) durch Mehrheitsbeschlusses der Cprgkj gi räwdki gt" pcej "O cbi cdg" f gt" §§ 5 ff. des I gugv gu"Ädgt"Uej wif xgtuej tglkdwpi gp"cwuI esamtemissionen ("SchVG\$+"lp"uglpgt"lgy gkiki gp"i Äni-i gp"Hcuuwi "o kv\ wvko o wpi "f gt"Go kwgvwp"i gän-f gtv"y gtf gp'F lg"Cprgkj gi räwdki gt" nöppgp"kpude-uqpf gtg" glpgt" £ pf gt wpi "y gugvkeij gt" Kpj cng" f gt" Anleihebedini wpi gp." gkpuej rkgbrlej " f gt" lp" § 5 Absatz 3 SchVG vorgesej gppg" O cßpcj o gp" o kv" Ausnahme der Ersetzung der Emittentin, die in § 12 abschließgpf " i gtgi gn" kw" o kv' f gp" lp" f go " pcej uvj gpf gp" § 13(2) genannten Mehrheiten zu-urko o gp'Gkp"qt f pwp i ui go äß"i ghcuwgt"O gj tj gks-dgvej nuu'kv'hÄ"cmg"Cprgkj ei räwdki gt"xgtdlpf rich.

## (2) Mehtj glduguej nAug

Vorbehaltlich des nachstehenden Satzes und der Gttglej wpi " f gt" gthqt f gtrlej gp"Dgvej nuuhij ki ngkw" dgvej rkgßgp" f lg"Cprgkj gi räwdki gt"o kv' f gt"glpkrlej gp" Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Uko o tgej w0' Dgvej nÄuse, durch welche der wesentliche Inhalt der Anleihebedingungen, insbe-uqpf gtg"lp" f gp"Hängp" f gu"§ 5 Absatz 3 Nr. 1 bis 9 Uej XI ." i gäpf gtv' y kf." dgf Äthgp" | w' kj tgt" Y kksamkeit einer Mehrheit von mindestens 75% der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte ("Qualifizierte Mehrheit").

## (3) Abstimmung

Dgvej nÄug" f gt" Cprgkj gi räwdki gt" y gtf gp" gpy gf gt" lp" glpgt" I räwdki gtxgtuco o nwp i " pcej" § 13(3)(a) oder im Wege der Abstimmung ohne Versamm-nwpi "pcej" § 13(3)(b) getroffen.

(a) Dgvej nÄug" f gt" Cprgkj gi räwdki gt" ko "Tch-o gp" glpgt" I räwdki gtxgtuco o nwp i "y gtf gp" pcej" §§ 9 ff. SchVG getroffen. Anleihe-i räwdki gt." f gtgp" Uchuldverschreibungen zusammen 5% des jeweils ausstehenden Gesamtnennbetrags der Schuldverschrei-dwpi gp" gttglej gp." nöppgp" uej tkwkeij " f lg" F wtej hÄj twpi " glpgt" I räwdki gtxgtuco m-nwpi "pcej" O cbi cdg"xqp" § 9 SchVG ver-langgp0F lg"Gkpdgtwhwpi "f gt" I räwdki gtxgr-sammlung regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstim-o wpi 0O kv' f gt" Gkpdgtwhwpi "f gt" I räwdki gr-

## (1) Amendments to the Terms and Condi-tions by Resolution of the Bondholders

Subject to the regulatory limitations set out in § 5\*4+." §6\*7+"cpf" § 5(6) and subject to the Compe-tent Supervisory Authority having given its prior consent (if such consent is required at the time under Applicable Supervisory Provisions), the Terms and Conditions may be amended by a ma-jority resolution of the Bondholders pursuant to sections 5 et seqq. of the German Act on Issues of Debt Securities (*I gugv "Ädgt "Uej wif xgt uej t gkdw-n-gen aus Gesamtemissionen, "SchVG"*), as amended from time to time, with the consent of the Issuer. In particular, the Bondholders may consent to amendments which materially change the sub-stance of the Terms and Conditions, including such measures as provided for under section 5 paragraph 3 of the SchVG, but excluding a substitution of the Issuer, which is exclusively subject to the provi-ukpu'lp" § 12, by resolutions passed by such major-ity of the votes of the Bondholders as stated under § 13(2) below. A duly passed majority resolution will be binding upon all Bondholders.

## (2) Quorum requirements

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 particu-lar in the cases of section 5 paragraph 3 numbers 1 through 9 of the SchVG, may only be passed by a majority of at least 75 per cent, of the voting rights participating in the vote ("Qualified Majority").

## (3) Resolution

Resolutions of the Bondholders will be made either in a Bondholder's meeting in accordance with § 13(3)(a) or by means of a vote without a meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) in accordance y kj" § 13(3)(b).

(a) Resolutions of the Bondholders in a Bond-holder's meeting will be made in accor-dance with sections 9 et seqq. of the SchVG. Bondholders holding Bonds in the total amount of 5 per cent, of the out-standing Aggregate Principal Amount of the Bonds may request, in writing, to con-vene a Bondholders' meeting pursuant to sections 9 of the SchVG. The convening notice of a Bondholders' meeting will pro-vide the further details relating to the reso-lutions and the voting procedure. The sub-ject matter of the vote as well as the pro-

versammlung werden in der Tagesordnung f l g " D g u e j n a u u i g i g p u v ä p f g " u q y l g " f l g " X q r u e j n ä i g " | w t " D g u e j n a u u h c u u w p g d e n A n l e i h e j g i n ä v d k i g t p " d g n e p p v " i g i g d g p 0 H Ä " f l g " V g k p c j o g " c p " f g t " I n ä v d k i g t x g t u c o o n w p i " q f g t " f l g " C w u A d w p i " f g t " U k o o t g e j v g " k u v g i p g " C p o g r f w p i " f g t " C p r g k j g i n ä v d k i g t " x q t " d e r V e r s a m m l u n g e r f o r d e r l i c h . D i e A n m e l d u n g m u s s u n t e r d e r i n d e r E i n b e r u f u n g m i t g e t e i l t e n C f t g u u g " u r ä v g u g p u " c o " f t k w p " M e r g p f g t w i " x q t " f g t " I n ä v d k i g t x g r s a m m l u n g z u g e h e n .

(b) D g u e j n ä u g " f g t " C p r g k j g i n ä v d k i g t i m W e g e d e r A b s t i m m u n g o h n e V e r s a m m l u n g w e r f g p " p c e j " § 18 S c h V G g e t r o f f e n . A n l e i h e i n ä v d k i g t . " f g t g p " U c h u l d v e r s c h r e i b u n g e n z u s a m m e n 5 % d e s j e w e i l s a u s s t e h e n d e n G e s a m t n e n n b e t r a g s d e r S c h u l d v e r s c h r e i d w p i g p " g t t g l e j g p . " n ö p p g p " u e j t k w e j " f l g " F w e j h Ä t w p i " g l o g t " C b s t i m m u n g o h n e X g t u c o o n w p i " p c e j " O c B i c d g " x q p " § 9 K K O 0 ' § 18 S c h V G v e r l a n g e n . D i e A u f f o r d e r u n g z u r S t i m m a b g a b e d u r c h d e n A b s t i m m u n g s l e i t e r r e g e l t d i e w e i t e r e n E i n z e l h e i t e n d e r B e s c h l u s s f a s s u n g u n d d e r A b s t i m m u n g . M i t d e r A u f f o r d e r u n g z u r S t i m m a b g a b e w e r d e n d i e B e s c h l u s s g e g e n u ä p f g " u q y l g " f l g " X q t u e j n ä i g " | w t " D e u e j n a u u h c u u w p i " f g p " C p r g k j g i n ä v d k i g t p " d e k a n n t g e g e b e n .

(4) **Nachweis**  
C p r g k j g i n ä v d k i g t " j c d g p " f l g " D g t g e j w i w p i " | w t " V g k n a h m e a n d e r A b s t i m m u n g z u m Z e i t p u n k t d e r S t i m m a b g a b e d u r c h b e s o n d e r e n N a c h w e i s d e r D e p o t b a n k u n d d i e V o r l a g e e i n e s S p e r r v e r m e r k s d e r D e p o t b a n k z u g u n s t e n e i n e r H i n t e r l e g u n g s s t e l l e h Ä " f g p " C d u k o o w p i u l g k t c w o " p c e j | w y g l u p 0 F c u " S t i m m r e c h t r u h t , s o l a n g e d i e S c h u l d v e r s c h r e i b u n g e n d e r E m i t t e n t i n o d e r e i n e m m i t i h r v e r b u n d e n e n W p v g t p g i o g p " \* § 271 A b s . 2 H G B ) z u s t e h e n o d e r h Ä " T g e j p w p i " f g t " G o k w e p w p " q f g t " g l o p u " o k " l j t " v e r b u n d e n e n U n t e r n e h m e n g e h a l t e n w e r d e n .

(5) **Gemeinsamer Vertreter**  
F l g " C p r g k j g i n ä v d k i g t " n ö p p g p " f w e j " O g t j g k u d e s c h l u s s d i e B e s t e l l u n g u n d A b b e r u f u n g e i n e s g e m e i n s a m e n V e r t r e t e r s , d i e A u f g a b e n u n d B e f u g n i s u g " f g u " i g o g l u c o g p " X g t v g v t u . " f l g " Ü d g t v c i w p i " x q p " T g e j v g p " f g t " C p r g k j g i n ä v d k i g t " c w h " f g p " i g o g k u c o g p " X g t v g v t " w p f " g l o p " D g u e j t ä p m w p i " f g t " J c f t u n g d e s g e m e i n s a m e n V e r t r e t e r s b e s t i m m e n . D i e B e s t e l l u n g e i n e s g e m e i n s a m e n V e r t r e t e r s b e d a r f g l o g t " S w e r h k l e t v g p " O g i t j g k " y g p p " g t " g t o ä e j w i v " y k f . " y g u g p w e j g p " £ f g t w p i g p " f g t " C p r g k j g d g f k n i w p i g p " i g o ä ß " § 13(2) z u z u s t i m m e n .

posed resolutions will be notified to Bondholders in the agenda of the meeting. The attendance at the Bondholders' meeting or the exercise of voting rights requires a registration of the Bondholders prior to the meeting. Any such registration must be received at the address stated in the convening notice by no later than the third calendar day preceding the Bondholders' meeting.

(b) Resolutions of the Bondholders by means of a voting not requiring a physical meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) will be made in accordance with sections 18 of the SchVG. Bondholders holding Bonds in the total amount of 5 per cent, of the outstanding Aggregate Principal Amount of the Bonds may request, in writing, the holding of a vote without a meeting pursuant to sections 9 in connection with sections 18 of the SchVG. The request for voting as submitted by the chairman (*Abstimmungsleiter*) will provide the further details relating to the resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions will be notified to Bondholders together with the request for voting.

(4) **Special confirmation**  
Bondholders must demonstrate their eligibility to participate in the vote at the time of voting by means of a special confirmation of the Custodian and by submission of a blocking instruction by the Custodian for the benefit of a depository (*Hinterlegungsstelle*) for the voting period. The voting right is suspended as long as any Bonds are attributable to the Issuer or any of its affiliates (within the meaning of sections 271(2) of the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*) or are being held for the account of the Issuer or any of its affiliates.

(5) **Joint representative**  
The Bondholders may by majority resolution provide for the appointment or dismissal of a 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. Appointment of a joint representative may only be passed by a Qualified Majority if such joint representative is to be authorised to eqpugp. " l p " c e e q t f c p e g " y k j " § 13(2), to a material change in the substance of the Terms and Conditions.

**(6) Bekanntmachungen**

Dgnppwo cej wpi gp'dgtghepf "fkgup"§ 13 erfolgen i go äß" f gp"§§ 5 h'Uej XI "uqy kg'pcej "§ 11.

**(6) Notices**

Cp{"pqvegu"eqegtłpi "vj ku"§ 13 will be made in accordance with sections 5 et seqq. of the SchVG cpf"§ 11.

**§'36**

**CPY GPF DCTGUTGEJ V=GTHÜNNWPI S-  
ORT;  
GERICHTSSTAND**

**§'36**

**GOVERNING LAW; PLACE OF  
PERFORMANCE; JURISDICTION**

**(1) Anwendbares Recht**

Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie f kg" Tgej v g" wpf " Rñkej v g" f gt " Cprñkj gi rñwdki gt " wpf " der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht unter Ausschluss der Kollisionsnormen des internationalen Privatrechts.

**(1) Governing law**

The form and contents of the Bonds and the rights and obligations of the Bondholders and the Issuer shall in each respect be governed by, and construed in accordance with, German law without giving effect to the principles of conflict of laws thereof.

**(2) GthÄnwpi uqt v**

GthÄnwpi uqt v" ku v" O Äpej gp." Dwpf gut gr vdrññ Deutschland.

**(2) Place of Performance**

Place of performance is Munich, Federal Republic of Germany.

**(3) Gerichtsstand**

Nicht-cwuej ñgßñkej gt" I gtkej vuucpf" hÄ" cng" Rechtsstreitigkeiten aus oder im Zusammenhang o k'f gp" Uej w f xgtuej t gkdwpi gp" ku v" O Äpej gp." Dwn-desrepublik Deutschland.

**(3) Jurisdiction**

The courts of Munich, Federal Republic of Germany shall have non-exclusive jurisdiction for any disputes, which may arise out of or in connection with the Bonds.

**§'37**

**SPRACHE**

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache g" cdi gñcuu' Gkpg" Üdgtugv wpi " kp" f kg" gpi ñkej g" Ur tcej g" ku v" dgki ghÄi v' F gt" f gwuej g" Wortlaut ist dlpf gpf " wpf " o cßi gdñkej O'F kg" Üdgtugv wpi " kp" f kg" englische Sprache ist unverbindlich und dient nur der Information.

**§'37**

**LANGUAGE**

These Conditions of Issue are drawn up in the German language. An English language translation is attached. The German version shall be binding and decisive. The English language translation is for convenience and for information purposes only.