

---

## 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

**EUR 900.000.000**  
nachrangigen, fest bzw. variabel verzinslichen  
Schuldverschreibungen der  
26. Mai 2042

begeben von der

O Æpej gpgt 'T Äenxgt ulej gt wpi u-Gesellschaft  
Cmlgpi gugmæj ch/lp/O Æpej gp.'O Æpej gp.'Dwn-  
desrepublik Deutschland

### §'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.

"Cmkkävvp'lo '\ wuo o gpj cpi 'o k' Cmlgpd-  
teilungsprogrammen" bezeichnet jeden Kauf,  
T Äenmæwh" Cwui cdg." Cdulej gt wpi ui guej äh." Xgr-  
gkpdct wpi "qf gt' xgti rkej dct g' Cmkkävvp' f gt' Go k-  
tentin oder einer Konzerngesellschaft in Bezug auf  
oder in Verbindung mit Arbeitnehmer- qf gt' HÄh-  
t wpi unt ähg- \*gkpuej rkgßkej " O ki rkgf gtp" xqp" Ngi-  
tungs- und Aufsichtsorganen) Aktienbeteiligungs-  
programmen der Emittentin oder einer Konzernge-  
gumæj ch/lp' y gf gt' Ct v' \*gkpuej rkgßkej ." cdgt" nicht  
dguej täpn/cwli' Y gt wvki gt wpi ut gej vg+0

"Anleihebedingungen" bezeichnet diese Bedin-  
gungen der Schuldverschreibungen.

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

"Anwendbare Aufsichtsrechtliche Vorschriften"  
sind die jeweils geltenden Vorschriften des deut-  
uej gp" Xgtulej gt wpi ucw hulej ut gej w" hÄ" I twr r gn-  
uqixcdkãv' qf gt' Gkp| gnqixcdkãv' xqp" T Äenxgt ui-  
cherungswpvtgpi o gp" qf gt' Uqixcdkãv' pcej " f gp"  
Xqtuej t hvgp" hÄ" Hkpcp| nppi mo gtcvg+ gkpuej rkgß/  
lich der geltenden allgemein anerkannten Verwal-  
wpi ur tczku" f gt" \ wnãpf ki gp" Cw hulej udgj ötf g"  
uqy kg" uão vlej g" wpo kwgrdct" cpy gpf dct gp" Xqr-

### CONDITIONS OF ISSUE of the

**EUR 900,000,000**  
subordinated fixed to floating rate bonds due  
26 May 2042

issued by

O Æpej gpgt 'T Äenxgt ulej gt wpi u-Gesellschaft  
Cmlgpi gugmæj ch/lp/O Æpej gp.'O wplej . 'Hgf e-  
ral Republic of Germany

### §'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 gkuehaftsrechts, die in Umsetzung der Solvency II Richtlinie erlassen werden.

for the implementation of the Solvency II Directive.

**"Anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften"** bezeichnet die International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie zu den lgy gkri gp"Ulej vci 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 pwi 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. Oät| 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 DtÄssel als Betreiber des Euroclear-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 Finanzinstitut, bei dgo " f gt" Cprkj gi rävdki gt" Uej wf xgtuej tgdwpi gp" ko " F gr qv" xgtj cj tgp" räuv" 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).

**"Häni nglwuci"** Cwui gugv vgt" \ kpj cj npi gp" bezeichnet jeden Tag, an dem die Zahlung von Cwui gugv vgt" \ kpj cj npi gp" häni "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 gekhf "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 gekhf "lp" § 2(1).
"I gaej ähuwei" bezeichnet jeden Kalendertag *cwßgt "glpp" "Uco uci "qf gt "glpp" "Uqppvci + "cp" f go " das TARGET 2 (Trans-European Automated Realtime Gross settlement Express Transfer) System Zahlungen in Euro abwickelt.	"Business Day" means any calendar day (other than a Saturday or a Sunday) on which the TARGET 2 (Trans-European Automated Realtime Gross settlement Express Transfer) system settles payments in Euro.
"Gleichrangiges Wertpapier" bezeichnet (i) jedes von der Emittentin begebene Wertpapier, das zuo kpf guv'i rglej tcpi ki "ko "Xgtj änpku"   w'f gp "Uej wrdverschreibungen ist und (ii) jedes von der Emittentin garantierte Wertpapier, bei dem die Verpflichtung gp'f gt "Go kwgpw" cwu'f gt "o cßi gdrlej gp" I ctcn-vg"   wo kpf guv' i rglej tcpi ki "ko "Xgtj änpku"   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 <i>pari passu</i> with the Bonds, and (ii) any security guaranteed by the Issuer where the Issuer's obligations under the relevant guarantee rank at least <i>pari passu</i> 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 in § 9(1).
"Kapitalereignis" hat f lg"lp" § 5(2)(f) festgelegte Bedeutung.	"Capital Event" has the meaning specified in § 5(2)(f).
"Konzerngesellschaft" bezeichnet jedes verbundene f gpg" Wpvtgpi o gp'f gt "Go kwgpw" "kUÜx0" § 15 Aktiengesetz.	"Group Entity" means any of the Issuer's affiliated entities within the meaning of Section 15 of the German Stock Corporation Act ( <i>Aktiengesetz</i> ).
"Marge" \$j cv'f lg"lp" § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.	"Margin" \$j cu'j g'o gcplpi "ur gekhf "lp" § 4(2)(c).
"O Äpej gpgt "T Äem" \$j cv'f lg"lp" § 12(1)(c) festgelegte Bedeutung.	"Munich Re" has the meaning specified in § 12(1)(c).
"O Äpej gpgt -T Äem Gruppe" bezeichnet die Emittentengruppe "wpf "uäo vkej g" pcej "f gp "Dguvko o wpi gp'f gu" Versicherungsaufsichtsgesetzes (bzw. etwaigen Bestimmungen, die das Versicherungsaufsichtsgesetz ersetzen) zu konsolidierende Konzernunter-	"Munich Re Group" means the Issuer and any consolidated group entities within the meaning of the German Law on the Supervision of Insurance Undertakings ( <i>Versicherungsaufsichtsgesetz</i> ) (or, as the case may be, any provisions replacing the

nehmen.

"**Nachrangiges Wertpapier**" bezeichnet (i) jedes von der Emittentin begebene Wertpapier, das nach-  
tcpi ki "ko "Xgtj änpku" | w'f gp"Uej wf xgtuej tgdwn-  
gen ist und (ii) jedes von der Emittentin garantierte  
Wertpapier, bei dem die Verpflichtungen der Emit-  
vppkp"cwu" f gt"o cßi gdrkej gp"I ctcpvg" pcej tcpi ki "  
ko "Xgtj änpku" | w'f gp"Xgtr hkej wpi gp" f gt"Go kwgn-  
tin 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**" hat dk"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**" hat die in § 7 festgelegte  
Bedeutung.

"**TÄenċ j npi udgt ci**" j cv'f kg"lp"§ 5(3) festgeleg-  
te Bedeutung.

"**TÄenċ j npi uci**" bezeichnet den Tag, an dem  
die Schuldverschreibungen pcej "O cßi cdg" f kgut"  
Cpnlj gdg f pi wpi gp" | wt" TÄenċ j 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.

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

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

"**Solvency II Richtlinie**" bezeichnet die Richtlinie  
2009/138/EG des Gwtqr äkuej gp"Rctrco gpw'vpd des  
Rates vom 25. November 2009 in der jeweiligen  
Fassung.

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

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

"**Solvency Event**" has the mecplpi "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  
the Council of 25 November 2009 as amended.

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

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

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

"**Floating Interest Amount**" has the meaning specified in § 4(2)(d).

"**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 (einuj rkgbrlej +0

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

"**Variabler Zinszeitraum**" bezeichnet jeweils die \ gktäwo g" xqo " 26. Mai 2022 \*gkpuj rkgbrlej + " dku" zum ersten Variablen Zinszahlungstag (ausschließ/ lich) und danach von jedem Variablen Zinszahlungstag (ausschließ/ lich) folgenden Variablen Zinszahlungstag (ausschließ/ lich).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

"**Xqti gugj gpgt 'Gpf länk ngluoci**" ist der Variable Zinszahlungstag, der auf oder um den 26. Mai 2042 fällt

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

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

"**Senior Creditors**" j cu' vj g' o gcplki " ur gekhgf " kp" § 4(5)(c).

"**Vorrangige Wertpapiere**" bezeichnet (i) jedes von der Emittentin begebene Wertpapier, das vorrangiger ist als "Xgtj änpku" | w' f gp" Uej wv xgtuej tgdvni- i gp" kv' \*gkpuj rkgbrlej . " cdgt" plej v' dguj täpm' cvh' Xgt dlpf rlej nglkwp" i gi gp Adgt" I nävli gtp" plej v' nachrangiger Forderungen) und (ii) jedes von der Emittentin garantierte Wertpapier, bei dem die Verbindlichkeiten der Go kvgp kp" cwu' f gt" o cßi gb- rlej gp" I ctcpvg" xqttcpi ki " ko " Xgtj änpku" | w' f gp" Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen sind (allerdings jeweils mit Ausnahme von solchen Wertpapieren, die von Konzerngesellschaften gehalten werden).

"**Senior Securities**" mean (i) any security issued by the Issuer which ranks senior to the Bonds (including, but not limited to obligations owed to unsubordinated creditors) and (ii) any security guaranteed by the Issuer where the Issuer's obligations 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).

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

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

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

"**Optional Deferred Interest Payment Date**" has the meaning specified in § 4(6)(b).

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

"**Optional Interest Payment Date**" has the meaning specified in § 4(3).

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

"**Paying Agent**" has the meaning specified in

tung.

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

"Zinsfestlegungstag" § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"Zinssatz" § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"Zinstagequotient" § 4(2)(d) festgelegte Bedeutung.

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

"\ wuäpf li g' Cw hlej vdgj ötf g" ist die Bundesan-uern" hÄt" Hkpcpl f kpuwrgkuwpi ucw hlej v" qf gt" lgf g" Dgj ötf g. f kg" f gt" Dwpf gucpucn" hÄt" Hkpcpl f kgput-leistungsaufsicht in ihrer Funktion nachfolgen oder sie ersetzen wird.

"Zwingend Ausgesetzte Zinszahlungen" bezeichnet pgv\gf gp"pcej "§ 4(5)(a) ausgesetzten Betrag.

§'4

PGPPDGVT CI 'WPF'UVÜEMGNWPI =XGR-BRIEFUNG; VERWAHRUNG; ÜDGTVT CI DCTMGK

(1) Pggpdgtci 'w'pf 'UvÄengwpi Die Emission der nachrangigen, fest bzw. variabel verzinslichen Schuldverschreibungen mit fester Laufzeit dgt" O Äpej gpgt" T Äenxgtulej gt wpi u-I gugmiej chv' Cmkgpi gugmiej chv'kp" O Äpej gp." O Än-chen, Bundesrepublik Deutschland (die "Emittent-in") ist eingeteilt in 9.000 an den Inhaber zahlbare Schuldverschreibungen (die "Schuldverschrei-bungen" § f kgugt" Dgi tkh" wo hcuu" uäo vlej g" y gke-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 EUR 100.000 (in Worten: Euro einhunderttausend) (der "Nennbetrag") im Gesamtnennbetrag von EUR 900.000.000 (in Worten: Euro neunhundertmillionen) (der "Gesamtnennbetrag").

(2) Xqt räwli e Globalurkunden — Austausch — Dauerglobalurkunden (a) F kg" Uej wf xgtuej tgdwpi gp" ukpf" cphäpgr-lej " f vlej " gkpg" qf gt" o gj tgtg" xqt räwli g" Globalurkunden (jede eine "Xqt räwli g" Globalurkunde") ohne Zinsscheine verdtlgh' lgf g" Xqt räwli g" I mqdcnwmpf g" wird gegen eine Dauerglobalurkunde (jede eine "Dauerglobalurkunde" § f kg" Xqt räufigen Globalurkunden und die Dauerglo-

§ 9(4).

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

"Interest Determination Date" has the meaning ur gekf '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" Hkpcpl f kpuwrgkuwpi ucw hlej v) or each authority that will be the functional successor of the Federal Financial Services Supervisory Authority.

"Mandatory Deferred Interest" means any amounts deferred wpf gt" § 4(5)(a).

§'4

PRINCIPAL AMOUNT AND DENOMINATION; FORM; DEPOSIT; TRANSFERABILITY

(1) Principal Amount and Denomination The issue of the dated subordinated fixed to float-kpi "tcvg" dqp f u" d { " O Äpej gpgt" T Äenxgtulej gtungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft v'kp" O Äpej gp." O u-nich, Federal Republic of Germany (the "Issuer") is divided into 9,000 bonds (the "Bonds"; this term inenw' gu" cp { " hwtj gt" Dqp f u" kuwgf " r wuwc p v" vq" § 10 that form a single series with the Bonds) payable to bearer, with a principal amount of EUR 100,000 (in words: euro one hundred thousand) each (the "Principal Amount") in the aggregate principal amount of EUR 900,000,000 (in words: Euro nine hundred 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 global bond (each a "Permanent Global Bond"; the Temporary Global Bonds and the Permanent Global Bonds together the

balurkunden zusammen die "Globalurkunden") ohne Zinsscheine ausgetauscht. Jeder Globalurkunde und jede Forderung der Globalurkunde wird durch eine oder mehrere Hauptzahlstellen oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

- (b) Jeder Globalurkunde wird ein Tag (der "Austauschtag"), der nicht mehr als 180 Kalendertage nach dem Ausgabetermin liegt, gegen die entsprechende Dauerglobalurkunde ausgetauscht. Der Austauschtag darf nicht vor Ablauf von 40 Kalendertagen nach dem Ausgabetermin liegen. Ein solcher Austausch darf nur nach dem Vorliegen von Bescheinigungen über die Nichtbestehen U.S.-amerikanischen wirtschaftlichen Eigentums (U.S. beneficial ownership) an den Schuldverschreibungen, die nach Inhalt und Form den Anforderungen des Rechts der Vereinigten Staaten und den dann bestehenden Usancen des Clearingsystems entsprechen, erfolgen. Solange die Schuldverschreibungen durch die Globalurkunden ersetzt werden, werden Zinszahlungen erst nach Vorlage dieser Bescheinigungen vorgenommen. Die Bescheinigung erforderlich.

"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) **Übergang der Rechte**  
 Die Globalurkunden und die Forderungen der Globalurkunden sind an die Globalurkunden zu übertragen, die nach dem Ausgabetermin ausgeben werden, und die Globalurkunden sind an die Forderungen der Globalurkunden zu übertragen, die nach dem Ausgabetermin ausgeben werden.

§ 5

**STATUS DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN; KEINE SICHERHEITEN; AUFRECHTUNG VERBOT**

- (1) **Status der Schuldverschreibungen**  
 Die Globalurkunden und die Forderungen der Globalurkunden sind nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die in der Reihenfolge der Rangfolge der Globalurkunden und der Forderungen der Globalurkunden stehen.

"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 subordinated to all unsubordinated obligations and to all subordinated obligations within the meaning of section 39 paragraph 1 of the German Insolvency

1 Insolvenzordnung nachrangig sind und die untergeordnetsten Verbindlichkeiten der Emittentin, ferner die Verbindlichkeiten der Emittentin aus dem Xgt d l p f r e j n g k g p " u y l g " i g i g p A d g t " c m g p " p l e j v ' p c e j t c p i k i g p " X g t d l p f r e j n g k g p " l o " U k p p g " x q p " § 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 der Abwendung der Insolvenz der Emittentin dienenden Verfahren gehen die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den U e j w f x g t u e j t g k d w p i g p " l o " T c p i " f g p " C p u r t A e j g p " aller Inhaber nicht nachrangiger Verbindlichkeiten w p f " f g p " l o " U k p p g " x q p " § 39 Absatz 1 Insolvenzordnung nachrangigen Verbindlichkeiten nach, so dass k p " f l g u g p " H a n g p " \ c j n a n g e n a u f d i e S c h u l d v e r u e j t g k d w p i g p " g t u v " g t h q i g p " y g p p " c m g " C p u r t A e j g " gegen die Emittentin aus Verbindlichkeiten, die den Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen nach diesen Anleihebedingungen oder kraft Gesetzes im Rang vorgehen, v o m v a p f k i " d g h t l e f k i v u k p f 0

**(2) J l p y g l u ' p c e j " § 53c Absatz 3b Satz 4 Versicherungsaufsichtsgesetz**

P c e j t a i r e j " n o p p g p " y g f g t " f g t P c e j t c p i " i g o a b § 5 \* 3 - d g u e j t a p m v " p q e j " f l g " N c w h i g k f " f g t " U e j w f x g r u e j t g k d w p i g p " x g t a p f g t v " q f g t " f l g " M A p f k i w p i u l t k u g p " x g t n A | v ' y g t f g p O ' G k p g " x q t | g k k i g " T A e m j c j n p i " k u v " f g t " G o k v g p v p " q j p g " T A e m l e j v ' c w h i g p v i g i g p u v g j n f g " X g t g k d c t w p i g p " | w A e m j w i g y a j t g p " u q y g k " d i e G o k v g p v p " p l e j v ' c w h i g r o u v " y w f g " w p f " u q l g t p " p l e j v " d e r B e t r a g d u r c h d i e E i n z a h l u n g a n d e r e r , z u m i n d e s t g l e i c h w e r t i g e r E i g e n m i t t e l , d i e d e r E i g e n m i t t e l k a t e g o r i e e n t s p r e c h e n , d e r d i e S c h u l d v e r s c h r e i d w p i g p " l o " \ g k r w p m v " f g t " T A e m j c j n p i " i g o a b " f g p " d a n n A n w e n d b a r e n A u f s i c h t s r e c h t l i c h e n V o r s c h r i f t e n z u g e w i e s e n s i n d , e r s e t z t w o r d e n i s t o d e r f l g " \ w u a p f k i g " C w h u l e j u d g j o t f g " f g t " x q t | g k k i g p " T A e m j c j n p i " | w i g u k o o v j c w 0

**(3) Keine Sicherheiten**

H A " f l g " T g e j v g " f g t " C p r g l j g i m a v d k i g t " c w u " f g p " S c h u l d v e r s c h r e i b u n g e n i s t d i e s e n k e i n e S i c h e r h e i t d u r c h d i e E m i t t e n t i n o d e r d u r c h D r i t t e g e s t e l l t ; e i n e s o l c h e S i c h e r h e i t w i r d a u c h z u k e i n e m Z e i t p u n k t g e s t e l l t w e r d e n .

**(4) Aufrechnungsverbot**

F l g " C p r g l j g i m a v d k i g t " u k p f " p l e j v ' d g t g e j v i v " H q t f e r u n g e n a u s d e n S c h u l d v e t u e j t g k d w p i g p " i g i g p " o e g l i c h e F o r d e r u n g e n d e r E m i t t e n t i n a u f z u r e c h n e n . F l g " G o k v g p v p " k u v " p l e j v ' d g t g e j v i v " o o i r e j g " H q r f g t w p i g p " i g i g p " C p r g l j g i m a v d k i g t " o k ' l j t g p " X g r b i n d l i c h k e i t e n a u s d e n S c h u l d v e r s c h r e i b u n g e n

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 q p " r w t u w c p v " v q " § 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 Bondholder against any of its obligations under the Bonds.



aufzurechnen.

**§'6**  
**ZINSEN; OBLIGATORISCHE ZINSAH-**  
**LUNGEN; WAHLWEISE**  
**ZINSAUSSETZUNG; ZWINGENDE**  
**ZINSAUSSETZUNG; ZAHLUNG AUSGE-**  
**SETZTER ZINSAHLUNGEN**

**(1) Festzinszahlungen**

Xqtdgj cnrkej " gkpgt" xqt| gkkl gp" TÄemj cj npi " i e-  
 o äß" f kgup" Cprgkj gdgf kpi wpi gp" wpf " f gt" Dgukm-  
 o wpi gp" f kgugu" § 4 werden Zinsen auf die Schuld-  
 verschreibungen vom Ausgadvci " \*gkpuj rkgßrkej +"  
 bis zum 26. Mai 2022 \*cwuej rkgßrkej +" y kg" hqni v'  
 gezahlt:

- (a) Die Schuldverschreibungen werden mit läj trkej "6,250 % auf ihren Gesamtnennbe-  
 vci " xgt| kpu'f kgug" \ kpuj " upf " pcej väg-  
 rkej " läj tlich am 26. Mai eines jeden Jahres  
 (jeder ein "**Festzins-Zahlungstag**"), erst-  
 mals am 26. Mai 2013 hänki und belaufen  
 ukej " hÄ" f kgup" gtuvn Festzins-Zahlungstag  
 auf EUR 7.243,15 je Schuldverschreibung.
- (b) Die an dem jeweiligen Festzins-  
 Zahlungstag zu zahlenden Zinsen je  
 Schuldverschreibung (der "**Festzins-**  
**Betrag**") ergeben sich aus der Multiplika-  
 tion von 6,250 ' " o k'f go " o cßi gdriekj gp"  
 Nennbetrag je Schuldverschreibung. Der  
 daraus resultierende Betrag wird auf den  
 päej uvgp" Gwtqegpv' cwß- oder abgerundet,  
 wobei 0,5 oder mehr eines Eurocents auf-  
 gerundet werden. Zinsen, die auf einen vor  
 dem 26. Mai 2022 liegenden Zeitraum von  
 weniger als einem Jahr zu berechnen sind,  
 y gtf gp" cwß' Dcuku" f gt" cwäej rkej " xgtuxi-  
 ej gpgp" Mrcgpf gtvcj g" ko " o cßi gdriekj gp"  
 \ gktcwo " i gvgk'f wtej " f kg" cwäej rkej g" Cn-  
 zahl der Tage im betreffenden Jahr (365  
 oder 366) berechnet.

**(2) \ kpuj cj npi gp" hÄ" 'Xctkdng' \ kpuj gk-  
 täwo g**

Xqtdgj cnrkej " gkpgt" xqt| gkkl gp" TÄemj cj npi " i e-  
 o äß" f kgup" Cprgkj gdgf kpi wpi gp" wpf " f gt" y gkgt gp"  
 Dguko o wpi gp" f kgugu" § 4 werden Zinsen auf die  
 Schuldverschreibungen vom 26. Mai 2022 (ein-  
 uej rkgßrkej +" dku" | wo " Gpf hänki ngkuvci " \*cwuej rkgß/  
 lich) wie folgt gezahlt:

- (a) Die Schuldverschreibungen werden in  
 J öj g" f gu" xqp" f gt" Dgtgej pwpi uvvgng" i e-  
 o äß" § 4(2)(d) festgesetzten Zinssatzes  
 verzinst, wobei die Zinsen jeweils viertel-  
 läj trkej " pcej väi rkej " cp" lfg go " Xctkdngp"  
 Zinszahlungstag gezahlt werden.

**§'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  
 6.250 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  
 EUR 7,243.15 per Bond.
- (b) Interest payable per Bond on the respec-  
 tive Fixed Interest Payment Date ("**Fixed**  
**Interest Amount**") shall be calculated by  
 multiplying 6.250 per cent. by the relevant  
 Principal Amount per Bond and rounding  
 the resulting figure to the nearest Eurocent,  
 with 0.5 or more of a Eurocent 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  
 r tqxkukpu" 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-  
 uwcpv" vq" § 4(2)(d) below, payable quarterly  
 in arrear on each Floating Interest Payment  
 Date.

(b) Falls ein Variabler Zinszahlungstag auf  $gkp\text{p}^{\text{M}}\text{M}r\text{gpf}\text{gt}\text{vci}^{\text{h}}\text{c}n\text{g}\text{p}^{\text{y}}\text{Ä}\text{f}\text{g}^{\text{f}}\text{gt}^{\text{n}}\text{g}\text{k}\text{p}^{\text{I}}$  I gvej ähwuci "ku"ku"v" f gt"Xctkcdng" \ kpu\ ch-npi uci "f gt"päej u\hri gpf g" I gvej ähwuci . "gu" ugk' f gpp." gt" y Äf g" f cf wtej " kp" f gp päej uvgp"Mcrgpf gto qpcv"hcngp="kp" f kgugo "Hcm'häm" f gt" dgt ghgpf g" Xctkcdng" \ kpu\ ch-lungstag auf den unmittelbar vorausgehen-f gp" I gvej ähwuci 0

(c) Der Zinssatz (der "Zinssatz" hÄ" lgf gp" Variablen Zinszeitraum ist, sofern nachstehend nichts Abweichendes bestimmt ist, f gt" Cpi gdquuäv" \*cwui gf tÄem' cni" Rto-| gpwäv" r tq" Lcj t+hÄ" F t gko qpcv-Einlagen kp" Gwtq" hÄ" f gp" lgy gkiki gp" Xctkcdng" \ kps-zeitraum, der am Zinsfestlegungstag um 33-22" Wj t" \*DtÄugrgt" Qtw\ gk+ " cvh" f gt" Dkf uej kto ugkg" cpi gl gli v' y kf . " | w\ Äi rlej " der Marge, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Sollte die Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird dort kein Angebots-satz angezeigt, wird die Berechnungsstelle xqp" xkgt" xqp" kj t" cwui gy äj ngp" Tghgtgpz-banken deren jgy gkiki g" Cpi gdquuäv g" i e-i gpÄdgt" gtumcuiki gp" Dcpngp" ko " k\pgr-banken-Markt in den Teilnehmerstaaten der dritten Stufe der Wirtschafts- und Y äj twpi uwkqp" ko " Ukppg" f gu" Xgtvci gu" Ädgt" f lg" Gwtqr äkuej g" Wpkqp" hÄ" F t gko o-nats-Gkprci gp" kp" Gwtq" kp" gkpgt" hÄ" f gp" le-wekiki gp" O ctm" | w' f kgugo " \ gkr wpm" Ädri-ey gp" I töbpgqtf pwp" hÄ" Gk\ gntcpucmkopgp" hÄ" f gp" dgt ghgpf gp" Xctkcdng" \ kps-zeitraum (jeweils als Prozentsatz pro Jahr cwui gf tÄem+ " cphqtf gtp" O cbi gdriej " ulpf" f lg" Cpi gdquuäv g" i gi gp" 33-22" Wj t" \*DtÄs-seler Ortszeit) am betreffenden Zinsfestle-gungstag. Sofern zwei oder mehr der aus-i gy äj ngp" Tghgtgp\ dcpngp" f gt" Dgtgeh-pwpi uvgng" uqrej g" Cpi gdquuäv g" pppgp. " ku"v" f gt" \ kpuucv" hÄ" f gp" dgt ghgpf gp" Xcti-ablen Zinszeitraum das arithmetische Mit-vgri" f gt" lgy gkiki gp" Cpi gdquuäv g" \*flls er-forderlich, auf oder abgerundet auf das päej uvg" gkp" v wugpf uvgri" Rtq\ gpv." y qdgk' 2.2227" cvhi gt wpf gv' y kf +. " | w\ Äi rlej " f gt" Marge.

HÄ" f gp" Hcm" f cuu" f gt" \ kpuucv" plej v' i e-o äß" f gp" xqtugj gpf gp" Dguiko o wpi gp" gr-mittelt werden kann, ist der Zinssatz der Angebotsatz oder das arithmetische Mit-vgri" f gt" Cpi gdquuäv g" cvh" f gt" Dkf uej ktm-seite, wie vorstehend beschrieben, am letz-ten Kalendertag vor dem Zinsfestlegungs-tag, an dem ein solcher Angebotsatz bzw. uqrej g" Cpi gdquuäv g" cpi gl gli v' y wtf g\* p+."

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.

The rate of interest ("Rate of Interest") for each Floating Interest Period shall, except as provided below, be the offered quotation (expressed as a percentage rate per annum) for three-month deposits in Euro for that Floating Interest Period which appears on the Screen Page as of 11:00 a.m. Brussels time on the Interest Determination Date, plus the Margin, all as determined by the Calculation Agent.

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 (ex-pressed 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 the inter-bank market of the participating Member States in the third stage of the Economic and Monetary Union, as contemplated by the Treaty on European Union, for three-month deposits in Euro. The relevant of-fered quotations shall be those offered at approximately 11:00 a.m. Brussels 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 up-wards), plus the Margin.

If the Rate of Interest cannot be deter-mined 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,

| wj Äi rlej "f gt"Octi g0

"Bildschirmseite" bezeichnet die Reuters Seite EURIBOR01 (oder eine andere Bildschirmseite von Reuters oder einem anderen Informationsanbieter, die die Reuters Seite EURIBOR01 zur Anzeige solcher \ kpuuäv g"gtugv v+0

Die "Margin" dgtäi v'3,950 % pro Jahr zu- | Äi rlej "gkpgu" Cwuej xi u" xqp" 100 Basispunkten.

"Referenzbanken" sind die Niederlassungen von nicht weniger als vier Banken, detgp" Cpi gdquuäv g" | wt" Gto kwnpi " f gu" o cßi gdrlej gp" Cpi gdquucv gu" dgpwv v" wurden und zwar zu dem Zeitpunkt, zu f go "f gt"o cßi gdriche Angebotssatz letztmals auf der Bildschirmseite angezeigt wurde.

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

- (d) Die Berechnungsstelle wird zu oder bald- o öi rlej uv" pcej "lfg go " \ kpuhuvugi vpi uci " f gp" \ kpuucv "hÄ"lfg g"Uej wrf xgtuej tgdvpi " bestimmen und die auf jede Schuldveruej tgdvpi " | 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 Zinssatzes mit dem Zinstagequotienten und dem Nennbetrag je Schuldverschreibung. Der daraus resultierende Betrag wird auf f gp" päej uvgp" Gwtqegpv" cwh" qf gt" cdi gtwndet, wobei 0,5 oder mehr eines Eurocents aufgerundet werden.

"Zinstagequotient" bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Variablen \ kpu dgtvci gu" hÄ" gkpgp" Xctkdrgp" \ kpu gk- raum oder einen Teil davon (der "Berechnungszeitraum" f lg" vcuäej rlej g Anzahl von Kalendertagen im Berechnungszeitraum geteilt durch 360.

- (e) Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Zinssatz und der Variable Zinsbetvci "hÄ" f gp" lgy gkki gp" Xctkdrgp" \ kpu gk- raum, jeder Variable Zinszeitraum und der betreffende Variable Zinszahlungstag der Go kvgpvp" vpf " lfg gt" Dötug" cp" f gt" f lg" Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine O kvglwpi " cp" f lg" Dötug" xgtwpi gp" uqy kg" f gp" Cprkji gi riwdki gtp" i go äß" § 11 unver-

plus the Margin.

"Screen Page" means Reuters Page EURIBOR01 (or such other screen page of Reuters or such other information service, which is the successor to Reuters Page EURIBOR01 for the purpose of displaying such interest rates).

"Margin" means 3.950 per cent. per annum 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 quotation when such quotation last appeared on the Screen Page.

"Interest Determination Date" means the second Business Day prior to the commencement of the relevant Floating Interest Period.

- (d) The Calculation Agent shall, on or as soon as practicable after each Interest Determination 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 Interest 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 Eurocent with 0.5 or more of a Eurocent 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 360.

- (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 notified 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 accordance with section 11 without undue delay,

| Äi rlej . "cdgt "nglpgulcru"ur ävgt "cnu"co "xlgren auf deren Feststellung folgenden Geuej ähuxci "o ki gvgn/y gtf gp0

but, in any case, not later than on the fourth Business Day after their determination.

(f) Uäo vrlej g"Dguej gkpi wpi gp."O kvglwpi gp." Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Angebote und Entscheidungen, die von der Dgtgej pwpi uuvng" hÄ" f kg" \ y geng" f kgut" Anleihebedingungen gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (so hgt p"le j v"xqtuäv rlej gu"Hgj rgtj cngp"qf gt" gk"qlhgpuej rlej gt"Kt wo "xqt rgi v" hÄ" f kg" Go kvgp"p. "f kg" Cprglj gi rävdkl gt" wpf " f kg" Zahlstellen bindend.

(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) Obligatorische Zinszahlungen**

**(3) Compulsory Interest Payments**

\ kpugp. "f kg" y äj tgpf " gkpgu" \ gktcwo gu" cwärcwlp." der an einem Obligatorischen Zinszahlungstag \*cwuej rlgßrlej "+" gpf gv." ulpf "cp" f kgugo "Qdrki cvqti-schen \ kpul cj rpi uci "hä nki "wpf" | cj rdct0

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.

"Obligatorischer Zinszahlungstag" bezeichnet jeden Zinszahlungstag, der kein Wahlweiser Zinszahlungstag ist und an dem kein Uqrxcdkäävugtgi plukpi gtv gvp" kuv"qf gt" cpf cwgt0

"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.

"Wahlweiser Zinszahlungstag" bezeichnet jeden Zinszahlungstag, an dem die nachfolgend aufgeführten tvgp" Mkgtlgp" gkpi gtv gvp" ulpf "wpf "cp" f go "nglp" Uqrxcdkäävugtgi plukpi gtv gvp" kuv"qf gt" cpf cwgt<

"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) y äj tgpf " f gt" f kgugo " \ kpul cj rpi s-tag unmittelbar vorausgehenden sechs (6) Monate wurden hÄ" ngkpg" Aktiegattung der Emittentin Divi-f gpf gp." uqpuvi g" Cwuej Äwpi gp" qf gt" \ cj rpi gp" \*gkpuer rlgßrlej " \ ch-rpi gp" | wo " \ y gen' f gu" TÄemrwhu" von eigenen Aktien, mit Ausnahme von Zahlungen, die im Rahmen von Cmääkäävgt" ko " \ wuco o gpj cpi " o kv" Aktienbeteiligungsprogrammen geleistet wurden) wirksam beschlossen, gezahlt oder vorgenommen (ausgenommen sind Dividenden, uqpuvi g" Cwuej Äwpi gp" qf gt" \ ch-lungen, die zwischen Konzerngesellschaften geleistet wurden); und

- (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) y äj tgpff fgt fkgugo " \ kpuj cj nwpj s-tag unmittelbar vorausgehenden sechs (6) Monate wurden weder \ kpuj pkej " uqpuj g " Cwuej Äwn-i gp " qf gt " \ cj nwpj gp " \*gkuej rkgbrlej " \ cj nwpj gp " | wo " \ y genf fgt " TÄk-zahnwpj " qf gt " f gu " TÄemwuh " cwih " gkp " Gleichrangiges Wertpapier oder ein Nachrangiges Wertpapier wirksam beschlossen, gezahlt oder vorgenommen (ausgenommen sind solche Zahlungen, die zwischen Konzerngesellschaften geleistet wurden und die unter den Bedingungen dieser Gleichrangigen Wertpapiere oder Nachrangigen Wertpapiere zwingend zu leisten waren).
- (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 made between Group Entities).
- (4) Wahlweise Aussetzung von Zinszahlungen** **(4) Optional deferral of interest payments**
- (a) \ kpuj " fkg " y äj tgpff " gkpu " \ gktcwo gu " (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.
- (a) \ kpuj uci " cwuej rkgbrlej " + " gpf gv " y gtf gp " an diesem Wahlweisen Zinszahlungstag hänki " wpf " | cj rict " gu " ugk " f gpp " f cuu " ulej " die Emittentin entscheidet, die Zinszahlungen ganz oder teilweise auszusetzen. Pcej " fkgut " Ocbi cdg " pkej v " hänki " wpf " 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 Ycj ny gkugp " \ kpuj cj nwpj uci " dgi tÄpf gv " keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund dieser Schuldverschreibung gp " qf gt " cwu " uqpuj gp " I tÄpf gp " Wahlweise Ausgesetzte Zinszahlungen werden nicht verzinst.
- (b) Soweit die Emittentin entscheidet, an einem Wahlweisen Zinszahlungstag den Zinsbetrag nicht oder nur teilweise zu zahlen. " j cv " uk " fkgugo " f gp " Cprkj gi näwdki gtp " i go äß " § 11 unter Einhaltung einer Frist xqp " f t gk " \*5+ " I guej ähuuci gp " xqt " f go " Wahlweisen Zinszahlungstag bekannt zu geben.
- (b) If the Issuer decides to not or only partially pay the Interest Amount on an Optional Interest Payment Date, the Issuer shall notify yj g " Dqpf j qf gt u " kp " ceeqtf cpeg " y kj " § 11 three (3) Business Days prior to such Optional Interest Payment Date.
- (5) Zwingende Aussetzung von Zinszahlungen** **(5) Mandatory deferral of interest payments**
- (a) Falls an einem Zinszahlungstag ein Uqrcdkkäwgtgki plu " gkptkw " qf gt " durch die Zahlung dieses Zinsbetrages eintreten y Äf g " y kf " fkg " \ cj nwpj " dieses Zinsbetrages ausgesetzt; in dem Fall, dass die Zahlung eines solchen Zinsbetrages selbst ein Uqrcdkkäwgtgki plu " j gtdgk hÄj tv " ku " f kg "
- (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

Emittentin nur verpflichtet, die Zahlung f gu'Uqıxcldkıkävuhgı rdıgtci u'cwıı wıgtzen.

Event to occur, the Issuer shall only be obliged to defer the payment of the Solvency Shortfall.

- (b) F lę" Go kwgpvķp" j cv" f gp" Cpıgkį gi nıwdk- gern das Vorliegen eines Uqıxcldkıkävıgtgkį plıngu"ur ävıgıgpı"ftgk"5+" I guej ähwıci g"xqt"f go "dgtghıgpf gp" \ kps- |cj nıpi uci "i go äß"§ 11 bekannt zu geben. Eine Nichtzahlung von Zinsen aufgrund f lęgu"§ 6\*7+"dgi tÄpf gv"ngkpgp"Xgt| vı "f gt" Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aus diesen Schuldverschreibungen oder aus anderen I tÄpf gp0\ y kpi gpf "Cwıı gıgvı vı" \ kpuı ch- lungen werden nicht verzinnt.
- (b) The Issuer shall notify the Bondholders of the existence of a Solvency Event in ac- eqtf cpeg"y kj "§ 11 not less than three (3) Business Days prior to the relevant Interest Payment Date. Non-payment of interest r vıwıcpv"vı"vı kı"§ 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- terest shall not itself bear interest.
- (c) Ein "Uqıxcldkıkävıgtgkį plı" liegt vor, wenn an einem bestimmten Tag
- (c) A "Solvency Event" shall have occurred if on a certain date
- (A) vor der Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften, f lę"Go kwgpvķp" qf gt" f lę"O Äpej gpıgt- TÄemI twr g"plej v"Ädgt" f lę"xqp" f gt" \ wıvıpf kı gp" Cwıııej vıdgi ötf g" i e- forderten Mittel zur Deckung der ge- hıtf gtıgp" O kpf guvıqıxcldkıkävıur cıpg" oder vergleichbarer Spannen und Kennziffern oder eines entsprechen- f gp"Y gtıu"pcej "gkpgt"£ pf gtıpi "f gt" Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Xqtıej tkııgp"xgthÄı gp"qf gt diese ge- hıtf gtıvı" O kpf guvıqıxcldkıkävıur cıpg" oder vergleichbare Spanne oder Kennziffer durch Zahlungen unter den Schuldverschreibungen, die an gkpgı "uıreı gp"Vci "hınkı "y ätgp."wı- vıtueı tkııgp"y Ätf g.
- (A) prior to the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provi- sions, the Issuer or the Munich Re Group do not have appropriate funds to cover the minimum solvency mar- gin required by the Competent Su- pervisory Authority or comparable margins and ratios or a comparable term in case of a change in the Ap- plicable 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 mini- mum solvency margin or comparable margin or ratio,
- (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 Ka- pital \*vıpcdj äpi kı " xqp" f gt" k" f gp" Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Xqtıej tkııgp" i gy äj nıgp" Dıgı gıe- nıng) eine Aussetzung von Zahlun- gen unter den Schuldverschreibun- i gp" k" f gp" hıııı gpf gp" Hııııı" gthıı- dern: f lę" Gkı gıo kwgn" \*vıpcdj äpi kı " von der im Rahmen der Umsetzung f gt"Uqııgıe{ "KKTıej vıkııg"i gy äj nıgp" Bezeichnung) der Emittentin oder f gt"O Äpej gpıgt-TÄemGruppe reichen nicht aus, um die geltenden Anfor- derungen nach den Anwendbaren Auf- sichtsrechtlichen Vorschriften (unab-
- (B) upon the implementation of the Sol- vency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provisions and provided that the then Applica- ble Supervisory Provisions in respect of Tier 2 capital (regardless of the term chosen by Applicable Supervi- sory Provisions) require a deferral of payments under the Bonds for the following cases: the regulatory capi- tal (howsoever described in the course of the implementation of the Solvency II Directive) of the Issuer or the Munich Re Group is not suffi- cient to comply with the relevant re- quirements under the Applicable Su- pervisory Provisions (howsoever de- scribed in the course of the imple- mentation of the Solvency II Direc- tive) or the relevant requirements

j äpi ki "xqp" f gt" ko "Tcj o gp" f gt" Wmsetzung der Solvency II Richtlinie i gy äj ngp" Dg| g| lej p wpi +| w' gthÄngn oder durch Zahlungen unter den Schuldverschreibungen, die an einem uqrej gp" Vci "länk| "y ätgp." y Ätf gp" die geltenden Anforderungen nicht mehr eingehalten, es sei denn die nachstej gpf gp" Dgf lpi wpi gp" ukpf "gthÄnw (sofern diese Bedingungen nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften dann erforderlich sind),

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) f lē" \ wuäpf ki g" Cw hlej udgj örde hat Zinszahlungen unter den Schuldverschreibungen zugestimmt, diese Zahlungen uej y äej gp" plej v' y gkgt" f lē" Solvabiliäv" f gt" Go kwgpw" wpf" die Mindestkapitalanforderung \*wpcdj äpi ki "xqp" f gt" ko "Tchmen der Umsetzung der Solvepe { "KK Tlej v| klg" i gy äj lten Bezeichnung) ist auch nach diesen Zahnpwpi gp" gthÄnw" qf gt

(i) the Competent Supervisory Authority 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 lē" \ wuäpf ki g" Cw hlej udgj örde hat Zahlungen in Bezug auf lgi rlej g" TÄem| cj npwi "qf gt" lgg- llej 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" TÄem| cj npwi " i go äß" f gp dann Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zugewiesen sind, ersetzt worden und die Mindestkapitalanforderung \*wpcdj äpi ki "xqp" f gt" ko "Tchmen der Umsetzung der Uqrxgpe { "KK Tlej v| klg" i gy äj lten Bezeichnung) ist auch nach dieugp" \ cj npwi 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 VerhÄi wpi " f gt" \ wuäpf ki gp" Cw hlej wsdgj ötf g" wpgtuci v' kw. \ kpl cj npwi gp." uqpwki g" Cw uej Äwpi gp" qf gt" TÄekzahlungen vorzunehmen,

(C) an order by the Competent Supervisory Authority is prohibiting the Issuer from making interest payments, other distributions or redemption payments,

(D) die Emittentin nicht in der Lage ist, kj tg" Xgt dlpf rlej ngkwp" i gi gp Ädgt" kh- tgp" Xqtcp i ki gp" I näwdki gtp" dgk" Häl- ligkeit zu zahlen und es dadurch zur f tqj gpf gp" \ cj npwi uwphäj ki ngk" qf gt" | wt" \ cj npwi uwphäj ki ngk" f gt" Go kt-

(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

tentin kommt, oder

(E) die Verbindlichkeiten (ausgenommen Xgt dlpf nej ngkqp" i gi gpAdgt" I rü-dki gtp."f lg"ngkqp"Xqttcpi ki gp" I rü-biger sind) die Aktiva der Emittentin Adgtugli gp0

Dabei gilt folgendes:

"Aktiva" bezeichnet die Summe der nicht-konsolidierten Aktiva der Emittentin, wie uk"ko" | wgv v'i gr tÄnp"wpf "xgtöhgpvkeh-ten Jahresabschluss der Emittentin ausgewiesen werden.

"Uqxcdkksäwtgj mgtci" bezeichnet den Teil des Zinsbetrages, der ein Uqxcdkksäwtgj plu"cwuröugp"qf gt"cpf cu-gtp"rcuugp"y Äf g0

"Verbindlichkeiten" bezeichnet die Summe der nichtkonsolidierten Verbindlichkeiten der Emittentin, wie sie in dem | wgv v'i gr tÄnp"wpf "xgtöhgpvkeh-ten Jahresabschluss der Emittentin ausgewiesen werden.

"Xqttcpi ki g" I rüwdki gt" bezeichnet I rüwdki gt" f gt" Go kwgpwp" \*gkpuj ngbrlej" f gt" I rüwdki gt" xqp" Xqttcpi ki gp" Y gtr a-r kgtgp+"f gtgp" Cpur tÄj g"plej v'i rlej tcn-i ki "qf gt"plej v'pcej tcpi ki "i gi gpAdgt" C-nur tÄj gp" aus den Schuldverschreibungen sind.

(6) **Zahlung Ausgesetzter Zinszahlungen**  
 (a) Ausgesetzte Zinszahlungen werden (voll-wäpf ki ."lgf qej "plej v'vklay glug+"cp" f go" | u-erst eintretenden der nachfolgend be-uko o vgp"Mcrgpf gtvi g"länk" "wpf" | cj ndct." uqlhgtp" C+"nglp" Uqxcdkksäwtgj plu" gkpi e-treten ist oder andauert und (B) die Zu-wäpf ki g" Cwulej wdj 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 "TÄen| cj nwp i wci ;
- (ii) an dem Kalendertag, an dem ein Be-uej nww" | wt "Cwlröuwi ."Cdy kemwpi " oder Liquidation der Emittentin gti gj v"\*cdgt"pwt."y gpp" f kgu"plej v'hÄ" die Zwecke oder als Folge eines Zu-sammenschlusses, einer Umstrukturi-erung oder Sanierung geschieht und die Emittentin noch zahlungsfä/

(E) the Liabilities (other than liabilities to persons who are not Senior Creditors) of the Issuer exceed its Assets.

Where:

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

"Solvency Shortfall" means the portion of the Interest Amount that would cause a Solvency Event to occur or to be continuing.

"Liabilities" means the unconsolidated total 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 Securities) 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, provided that (A) no Solvency Event has occurred or is continuing and (B) the Competent 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 determined 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, dissolution or liquidation of the Issuer (other than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganisation or restructuring while solvent, where the continuing entity assumes substantially all of the assets and ob-



j ki "ku" wpf "f lg" Ädgtpgj o gpf g" I e-  
sellschaft im Wesentlichen alle  
Xgto öi gpuy gt v" wpf " Xgtr htej wn-  
i gp" f gt "Go kvgpvkp" Ädgtplo o vt: "qf gt

ligations of the Issuer); or

(iii) co "pæj wgp" "Qdrki cvqtkej gp" \ kps-  
zahlungstag.

(iii) the next Compulsory Interest Pay-  
ment Date.

(b) Die Emittentin ist berechtigt, Ausgesetzte Zinszahlungen jederzeit ganz oder teilweise nach Bekanntmachung an die Anleihe- i nävdkl gt "i go äß" §" 33" wvgt "Gkpi cmwpi "gi- pgt" Hku" xqp" 32" I guej ähuci gp" pcej | u- zahlen, wobei eine solche Bekanntma- chung den Betrag an Ausgesetzten Zins- zahlungen, der gezahlt werden soll, und f gp "hÄ" f kgug" \ cj npi "hgui grgi vgp" Vgt o in (der "Wahlweise Nachzahlungstag") ent- halten muss, vorausgesetzt dass (i) kein Uqıxcdkkävgtgki plı" gkpi gtvvvp" ku" dl y O' hqt v cvgt v" wpf " \*ki" f lg" \ wuväpf ki g" Cwf- ukej vdgj ötf g" kj tg" \ wuko o wpi " | vt "P ceh- zahlung der Ausgesetzten Zinszahlungen erteilt hat (sofern eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtli- chen Vorschriften dann erforderlich ist). Nach einer solchen Bekanntmachung wird der darin angegebene Betrag an Ausge- setzten Zinszahlungen am angegebenen Y cj ny gkug" P cej | cj npi uci " hinki ." wpf " die Emittentin ist verpflichtet, diesen Be- trag an Ausgesetzten Zinszahlungen am angegebenen Wahlweisen Nachzahlungs- tag zu zahlen, sofern nicht an oder vor dem Wahlweisen Nachzahlungstag ein Uqıxcdkkävgtgki plı" gkpi gtvvvp" ku" qf gt " durch die Zahlung der Ausgesetzten Zins- | cj npi gp" gkpvvvp" y Äf g" wpf " cp" f go " Wahlweisen Nachzahlungstag fort dauert.

(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 qf gtu" kp" ceeqtf cpeg" y kj " §" 33"  
which notice will specify the amount of  
Deferred Interest to be paid and the date  
fixed for such payment (the "**Optional De-  
ferred Interest Payment Date**") provided  
that (i) no Solvency Event has previously  
occurred and is continuing, and (ii) the  
Competent Supervisory Authority has giv-  
en its prior approval to the payment of the  
Deferred Interest (if such consent required  
at the time under the Applicable Supervi-  
sory Provisions). Upon such notice being  
given, the amount of Deferred Interest  
specified therein will become due and  
payable (*hinki*), and the Issuer will be ob-  
liged to pay such amount of Deferred In-  
terest on the specified Optional Deferred  
Interest Payment Date; provided that no  
Solvency Event has occurred or would oc-  
cur due to the payment of the Deferred In-  
terest 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 "Hmı" f gt "Nls vkf cvkp." f gt "Cvhröwpi " qf gt" f gr  
Insolvenz der Emittentin oder eines Vergleichs  
oder eines anderen, der Abwendung der Insolvenz  
der Emittentin dienenden Verfahrens, steht jedem  
Cprkj gi nävdkl gt "lg" Uej wv xgt uej tgdwpi "gk" f k gk-  
ter Anspruch gegen die Emittentin auf Erhalt der  
auf eine Schuldverschreibung entfallenden anteili-  
gen Ausgesetzten Zinszahlungen zu. Dieser An-  
ur twej "dgi tÄpf gv" gkpg" wpdgukj gtv" 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, insol-  
vency, composition or other proceedings for the  
avoidance of insolvency of the Issuer, any Bond-  
holder 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 obliga-  
tion of the Issuer ranking *pari passu* with the  
Bonds.

§7

TÜEM CJ NWPI 'WPF 'TÜEMMCWH

(1) **TÄemj cj nwpi 'dgrGpf hänk nglv**

Sofern nicht bereits zuvor im Einklang mit diesen Cprgkj gdgf kpi wpi gp" | wÄemj g| cj n'qf gt" | wÄemj e-kauf, werden die Schuldverschreibungen am Endhänk ngkuvci " zum Gesamtnppdgtci " | wÄemj rlej " aufgelaufener, nicht gezahlter Zinsen und nicht gezahlter Ausgesetzter Zinszahlungen | wÄemj e-zahlt.

"Enf hänk ngkuvci " ist

- (a) wenn am oder vor dem Vorgesehenen Gpf hänk ngkuvci " ngkpgt " f gt " kpcducv " \*d- i gpcppvgp" Wo uäpf g" gkpi gtvvgp" kuv" f gt" Xqti gugj gpg'Gpf hänk ngkuvci =qf gt
- (b) wenn am oder vor dem Vorgesehenen Gpf hänk ngkuvci " gkp" Uqkcdkävgtgki plu" eingetreten ist und noch andauert, der Variable Zinszahlungstag, der unmittelbar auf den Tag folgt, an dem das Uqkcdkävgtgki plu" plej v" o gj t" xqtrigi v" und die Zuväpf ki g" Cwhelej udgj ötf g" f gt" TÄemj cj nwpi " f gt" Uej wf xgtuej tgdwpi gp" zugestimmt hat (sofern eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften dann erforderlich ist).

(2) **MÄpf ki wpi ut gej v'dgrkplgo 'I t quu-up Ereignis, bei einem Steuerereignis, bei einem Rechnungslegungsereignis, bei einem Kapitalereignis oder bei einem Aufsichtsrechtlichen Ereignis**

Bei Eintritt eines Gross-up Ereignisses, eines Steuerereignisses, eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses, eines Rechnungslegungsereignisses oder eines Kapitalereignisses vor dem 26. Mai 2022 ist die Go kvgpvq" xqtdgj crulej " § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen jederzeit (ganz aber nicht teilweise) durch eine unwiderrufliche Bekanntmachung go äß"§ 11 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Kalendertagen | w" mÄpf ki gp" wpf " | wo " TÄemj cj nwpi ude- vci " | wÄemj wj cj rpg0

- (a) Fcdgk' i kn' hÄ " f gp" Hent' gkpgu" I tquu-up Ereignisses, dass:
  - (i) gkpg" uqrej g" MÄpf ki wpi uo kvglwpi " plej v'rt Äj gt "cu"; 2'Mcrgpf gt vci g"xqt" dem ersten Kalendertag erfolgen darf, an dem die Emittentin erstmals xgtr hlej vgv'y ätg. "f kg"lgy gkiki gp" | u- uäv rlej gp" Dgtäi g" \*y kg" kp" § 7 be- uej tkgdgp-"cwh"hänk g"Dgtäi g"wpvgt" den Schuldverschreibungen zu zah-

§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
- (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).

(2) **Redemption following a Gross-up Event, a Tax Event, an Accounting Event, a Capital Event or a Regulatory Event**

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.

- (a) In the case of a Gross-up Event:
  - (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

- |   |  |
|---|--|
| <p>len, und</p> <p>(ii) die Emittentin der Hauptzahlstelle vqt "Cdi cdg" glpgt "uqrej gp" MÄpf i- gungsmitteilung folgende Doku- mentenvg "Ädgt o kwgn" d  y 0'f gtgp "Üdgr- mittlung veranlasst:</p> <p>(x) eine von zwei ordnungsge- o äß "dgxqmo äej vki vgp" Xgtvte- tern der Emittentin unter- zeichnete Bescheinigung, die dguävi v "f cuu" f lg "Go kwgpvp" dgtgej vki v "kv" f lg "o cßi gdn- ej g" TÄemj cj nwpj " xqt  wpgn- men, und aus der die Tatsa- chen hervorgehen, auf deren Grundlage die Voraussetzun- i gp" hÄ " fcu" TÄemj cj nwpj s- recht der Emittentin eingetre- ten sind, sowie</p> <p>(y) ein Gutachten eines angese- j gppp "wpcdj äpi ki gp" Tgej vs- beraters, aus dem hervorgeht, dass die Emittentin verpflich- tet ist oder verpflichtet sein y kf "f lg" dgt ghgp gp   wäz- rlej gp "Dgtäi g" cni Hqni g "glpgu" Gross-up Ereignisses zu zah- len.</p> <p>(b) Falls ein Steuerereignis, ein Rechnungsle- gungsereignis, ein Kapitalereignis oder ein Aufsichtsrechtliches Ereignis vorliegt, nppp "glpg" uqrej g" MÄpf ki wpi uo kwgnwpj " nur zeitgleich mit oder nach einer Be- nppwo cej wpi " f gt" Go kwgpvp " Ädgt" f gp" Eintritt eines Steuerereignisses, eines Rechnungslegungsereignisses, eines Kapi- talereignisses oder eines Aufsichtsrechtli- ej gp "Gtgi plugu" pcej "O cßi cdg" xqp "§ 11 erfolgen; glpg "MÄpf ki wpi "cwh" I twpf "glpgu" Rechnungslegungsereignisses oder eines Kapitalereignisses darf jedoch nicht vor dem 26. Mai 2017 erfolgen, wenn ein sol- ches Recht einer Anerkennung der Schuldverschreibungen als Tier 2 Kapital *wpcdj äpi ki "xqp" f gt "kp" f gp "Cpy gpf dctgp" Aufsichtsrechtlichen Vorschrifvpi "i gy äj l- ten Bezeichnung), insbesondere hÄ " y e- eng" f gt "Gto kwgnwpj " f gt "Gkp  gnuqxcdkksäv" qf gt "f gt" I tw r gnuqxcdkksäv" qf gt "f gt" Uql- xcdkksäv" pcej " f gp" Xqtuej tkngp" f gt" Hi- nanzkonglomerate, enti gi gpungj gp" y Äf g.</p> | <p>the Bonds; and</p> <p>(ii) prior to the giving of any such no- tice of redemption, the Issuer shall deliver or procure that there is de- livered to the Principal Paying Agent:</p> <p>(x) a certificate signed by any two duly authorised represen- tatives of the Issuer stating that the Issuer is entitled to ef- fect such redemption and set- ting out a statement of facts showing that the conditions precedent to the exercise of the right of the Issuer to re- deem have been satisfied; and</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 re- sult of a Gross-up Event.</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 no- tification 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; pro- vided however that any such redemption in respect of an Accounting Event or a Cap- ital 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 sol- vency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomer- ates.</p> |
|---|--|

- (c) **"Gross-up Ereignis"** bezeichnet den Fall, dass die Emittentin verpflichtet ist oder xgtr hre j wgv ugk p "y kf ." | wüv r e j g "Dgt ä i g " \*y kg " k p " § 7 beschrieben) als Folge einer £ pf gt wpi " qf gt " Gti ä p | wpi " xq p " I g u g v gp " (oder von Bestimmungen und Vorschriften auf Grundlage dieser Gesetze) der Bundesrepublik Deutschland oder einer Gebietsn ö t r g t u e j c h v " qf gt " D g j ö t f g " f g t " D w p f g u t e p u b l i k D e u t s c h l a n d , o d e r a l s F o l g e e i n e r £ p f g t w p i " q f g t " G t i ä p | w p i " f g t " q h k k l g m p p " Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Bestimmungen oder Vorschriften zu zahlen, allerdings nur soweit die betreffende £ pf gt wpi " qf gt " Gti ä p z u n g a n o d e r n a c h d e m A u s g a b e t a g w i r k s a m w i r d u n d d i e Z a h l u n g s v e r p f l i c h t u n g n i c h t d u r c h d a s G t i t g l e p p " | w o w d c t g t " O c b p c j o g p " x g r m i e d e n w e r d e n k a n n .
- (c) **"Gross-up Event"** means that the Issuer has or will become obliged to pay additional amounts (as described k p " § 7) as a result of any change in, or amendment to, the laws (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.
- (d) Ein **"Steuerereignis"** liegt vor, wenn:
- (d) **"Tax Event"** means
- (i) der Hauptzahlstelle ein Gutachten g k p g u " c p g t m c p p y g p " w p c d j ä p i k i g p " U g w g t d g t c v t u " Ä d g t i g d g p " y q t f g p " ist, aus dem hervorgeht, dass an oder nach dem Ausgabetag als Folge:
- (i) an opinion of a recognised independent tax counsel has been delivered to the Principal Paying Agent, stating that on or after the Issue Date, as a result of:
- (x) g k p g t " £ p f g t w p i " q f g t " G t i ä n z u n g d e r G e s e t z e ( o d e r v o n a u f g r u n d d i e s e r G e s e t z e e r l a s s e n e n B e s t i m m u n g e n o d e r V o r s c h r i f t e n ) d e r B u n d e s r e p u b l i k D e u t s c h l a n d o d e r e i n e r k j t g t " I g d l g u n ö t r g t u e j c h g p " q f g t " U g w g t d g j ö t f g p . " f l g " c p " o d e r n a c h d e m A u s g a b e t a g e r r u u g p . " x g t m ä p f g v " q f g t " c n d e r w e i t i g w i r k s a m w i r d , o d e r
- (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) e i n e r £ p f g t w p i " q f g t " G t i ä n z u n g d e r b i n d e n d e n o f f i z i e l l e n A u s l e g u n g s o l c h e r G e s e t z e , B e s t i m m u n g e n o d e r V o r s c h r i f t e n d u r c h e i n e g e s e t z g e d g p f g " M ö t r g t u e j c h v " g l p " I e r i c h t , e i n e R e g i e r u n g s s t e l l e q f g t " g k p g " C w h u l e j u d g j ö t f g " \* g k p u e j r e b r e j " f g u " G t r c u u g u " v o n G e s e t z e n s o w i e d e r B e k a n n t m a c h u n g g e r i c h t l i c h e r o d e r a u f s i c h t s r e c h t l i c h e r E n t s c h e i d u n g e n ) , d i e a n o d e r n a c h d e m A u s g a b e t a g e r l a s s u g p . " x g t m ä p f g v " q f g t " c p f g t y g i t i g w i r k s a m w i r d , o d e r
- (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) e i n e r a l l g e m e i n a n w e n d b a r e n o f f i z i e l l e n A u s l e g u n g o d e r X g t m ä p f w p i . " f l g " c p " q f g t " p c e j "
- (z) any generally applicable official interpretation or pronouncement that provides for

dem Ausgabetag erlassen  
 qf gt "xgtnÄpf gv'y kf "wpf "pcej "  
 der die Rechtslage im Hin-  
 blick auf diese Gesetze oder  
 Xqtuej tkwgp"xqp"f gt "hÄj gt gp"  
 allgemein anerkannten  
 Rechtslage abweicht,

a position with respect to such  
 laws or regulations that dif-  
 fers from the previous gener-  
 ally accepted position which  
 is issued or announced on or  
 after the Issue Date,

Zahlungen der Emittentin auf die  
 Schuldverschreibungen nicht mehr  
 hÄt "f lg" \ y geng" f gt "f gwuej gp" Mö-  
 r gtuej chuvwgt" xqm' cd\ wi uhäj ki "  
 sind, bzw. innerhalb von 90 Kalen-  
 dertagen nach dem Datum dieses  
 Gutachtens nicht mehr voll abzug-  
 häj ki "ugkp'y gtf gp."wpf

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) die Emittentin dieses Risiko nicht durch das Ergreifen zumutbarer O cßpcj o gp"xgto gkf gp"næpp0
  - (ii) such risk cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures available to it.
- (e) Ein "**Rechnungslegungsereignis**" liegt vor, wenn:
- (e) "**Accounting Event**" means
- (i) der Hauptzahlstelle ein Gutachten einer anerkannten internationalen Y kvuej chur tÄwpi ui gugmæj chw" Ädgti gdgp"y qtf gp"kw"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
  - (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
  - (ii) die Emittentin dieses Risiko nicht durch das Ergreifen zumutbarer O cßpcj o gp"xgto gkf gp"næpp0
  - (ii) such risk cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures available to it.
- (f) Ein "**Kapitalereignis**" liegt vor, wenn eine anerkannte internationale Rating Agentur ihre am Ausgabetag geltenden Kriterien, deren Auslegung bzw. Anwenf wpi "hÄt "f lg" Gki gpnr kcræptgehnung von Wertpapieren wie diese Schuldverschreidwpi gp"äpf gtv."wpf "cd" f lgugo "\ gkr wpm" f lg"£ pf gtwpi "der Kriterien, deren Auslegung bzw. Anwendung zu einer niedrigen Eigenkapivcræptgej wpi "hÄj tv."cm" f lg" Eigenkapitalanrechnung, die diesen Schuldverschreibungen von dieser anerkannten internationalen Rating Agentur vor dem \ gkr wpm" f kgugt"£ pf gtwpi "cwfggrund der Kriterien, deren Auslegung bzw. Anwendung zugewiesen wurde oder y qtf gp"y ätg0
- (f) "**Capital Event**" 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.
- (g) Ein "**Aufsichtsrechtliches Ereignis**" liegt
- (g) A "**Regulatory Event**" shall occur if

vor, wenn:

- |  |   |
|--|---|
| <p>(A) vor Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften</p> <p>(i) f lg" \ wvápfi ki g" Aufsichtsbe- j ötf g" uej tñwkej " i gi gpÁdgt" der Emittentin feststellt, dass die Schuldverschreibungen i cpl "qf gt" vgnj gkg" plej vñän- ger die Anforderungen an nachrangige Verbindlichkei- vgp" o kv" hgugt" Ncwñ gk' hÄ" Zwecke der Ermittlung der Gkp  gnuqñcdkñäv" qf gt" f er I twr r gpuqñcdkñäv" qf gt" f gt" Uqñcdkñäv" pcej " f gp" Xqr- uej tñwgp" hÄ" Hkpcp  nqpi no- o gtcvg" gthÄngp. "qf gt</p> <p>(ii) f lg" \ wvápfi ki g" Cwhulej vude- j ötf g"   w" ki gpf gkpgö " \ gkt- punkt weitere Richtlinien Ádgt" cwhulej utgej vñej g" Gi- gepo kvgn" *wpcdj äpi ki " xqp" f gt" i gy äj ngp" Dgl gkej wpwi + herausgibt, wonach die Emit- vgpvp" qf gt" f lg" O Ápej gpgt- TÄem-Gruppe verpflichtet ist, hÄ" Gki gpo kvgn y geng" cwf- sichtsrechtliche Eigenmittel vorzuhalten, und die Schuld- verschreibungen zu diesem Zeitpunkt nicht die Anforde- twpi gp" hÄ" cwhulej utgej vñej g" Gki gpo kvgn" hÄ" \ y geng" f gt" Ermittlung der Einzelsolvabi- rkäv" qf gt" f gt" I twr r gpuqñcdi- rkäv" qf gt" f gt" Uqñcdkñäv" pcej " f gp" Xqtuej tñwgp" hÄ" Hkpcp- nqpi nqo gtcvg" gthÄngp" *cwßgt" kp" Hängp. "kp" f ggp" f lgu" pw" auf anzuwendende aufsichts- tgej vñej g" Dguej täpmwpi gp" f gt" J öj g" f gu" Dgtci gu" f lgu" Gki gpo kvgn"   wtÄemñ whÄj tgp" ist), oder</p> <p>(iii) f lg" \ wvápfi ki g" Cwhulej vude- j ötf g" f lg" Uej wñ xgtuej tgi- bungen als geeignete Finanz- kputwo gpvg" hÄ" cwhulej vs- tgej vñej g" Gki gpo kvgn" hÄ" f lg" Zwecke der Ermittlung der Gkp  gnuqñcdkñäv" qf gt" f gt" I twr r gpuqñcdkñäv" qf gt" f gt" Uqñcdkñäv" pcej " f gp" Xqr- schriften der Finanzkonglo-</p> | <p>(A) prior to the implementation of the Solvency II Directive by means of the Applicable Supervisory Provi- sions</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 sol- vency purposes or the solven- cy pursuant to the regulations for financial conglomerates; or</p> <p>(ii) the Competent Supervisory Authority issues further guid- ance in relation to regulatory 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</p> <p>(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-</p> |
|--|---|

merate anerkannt hat und die  
 \ wuäpf ki g" Cwhelej uödj ötf g"  
 | w' gkpggo " ur ävgtgp" \ gkr wpm"  
 uej tkhlej " i gi gpÄdgt" f gt"  
 Emittentin feststellt, dass die  
 Schuldverschreibungen (ganz  
 qf gt" vknj gkug+" plej v' räpi gt"  
 die Anforderungen an auf-  
 sichtsrechtliche Eigenmittel  
 hÄ" f lg" \ y geng" f gt" Gto kwmpi "  
 der Einzelsolxcdrkäv" qf gt" f gt"  
 I tw r gpuqrcdrkäv" qf gt" f gt"  
 Uqrcdrkäv" pcej " f gp" Xqr-  
 schriften der Finanzkonglo-  
 o gtcvg" gthÄngp" \*cwßgt" lp" 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 kgugt" Gi-  
 i gpo kwgn" wÄem whÄj ten ist);  
 oder

(iv) die Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Auf-  
 sichtsrechtlichen Vorschriften  
 noch nicht oder nur zum Teil  
 umgesetzt wurde oder die  
 Anwendbaren Aufsichtsrecht-  
 lichen Vorschriften noch  
 nicht in Kraft getreten sind,  
 deren bekanntgebener end-  
 i Änki gt" kßj cn" lgf qej " dgtgku"  
 so konkret ist, dass der Ein-  
 tritt einer der nachstehend un-  
 ter (B) beschriebenen Bedin-  
 gungen als ausreichend wahr-  
 scheinlich anzusehen ist; oder

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

(i) f lg" \ wuäpf ki g" Cwhelej ude-  
 j ötf g" uej tkhlej " i gi gpÄdgt"  
 der Emittentin feststellt, dass  
 die Schuldverschreibungen  
 i cpl " qf gt" vknj gkug" plej v' rän-  
 ger die Anforderungen an  
 Vkt" 4" Mcr kcn' \*wpcdj äpi ki "  
 von der in den Anwendbaren  
 Aufsichtsrechtlichen Vor-  
 uej tkhngp" i gy äj ncp" Dgl gkeh-  
 pwpi +." kpudguqpf gtg" " hÄ"  
 Zwecke der Ermittlung der  
 Einzenqrcdrkäv" qf gt" f gt"  
 I tw r gpuqrcdrkäv" qf gt" f gt"  
 Uqrcdrkäv" pcej " f gp" Xqr-  
 uej tkhngp" hÄ" Hkpcpl näpi m-  
 o gtcvg" gthÄngp" = qf gt

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  
 Applicable Supervisory Provisions or  
 the Applicable Supervisory Provi-  
 sions 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) after the implementation of the Sol-  
 vency II Directive by means of the  
 Applicable Supervisory Provisions

(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 Applica-  
 ble Supervisory Provisions),  
 in particular for single sol-  
 vency or group solvency pur-  
 poses or the solvency pur-  
 suant to the regulations for fi-  
 nancial conglomerates; or

- (ii) f l g " \ w w ä p f k g e A u f s i c h t s b e j ö t f g " | w " k i g p f g l p g o " \ g k t p u n k t w e i t e r e R i c h t l i n i e n Ä d g t " V l g t " 4 " M c r k c n " \* w p c d j ä n g i g v o n d e r i n d e n A n w e n d b a r e n A u f s i c h t s r e c h t l i c h e n X q t u e j t k h g p " i g y ä j n g p " D e | g k e j p w p i + " g t m i u u v " y q p c e j " f l g " G o k w g p v k p " q f g t " f l g " O Ä n c h e n e r - T Ä e m G r u p p e v e r p f l i c h t e t k u v " h Ä " G k i g p o k w g l z w e c k e T i e r 2 K a p i t a l v o r z u h a l t e n u n d d i e S c h u l d v e r s c h r e i b u n g e n z u d i e s e m Z e i t p u n k t n i c h t d i e A n f o r d e r u n g i g p " h Ä " V l g t " 4 " M c r k c n " k p u d e u q p f g t g " h Ä " \ y g e n g " f g t " G r o k w n p i " f g t " G k p | g n u q r k c d k r k ä v " q f g t " f g t " I t w r r g p u q r k c d k r k ä v " o d e r d e r S o l v a b i l k ä v " p c e j " f g p " X q t u e j t k h g p " h Ä " H k p c p | n q n - i n o g t c v g " g t h Ä n g p " \* c w ß g t " k p " H ä n g p . " k p " f g p g p " f l g u " p w t " c w h " a n z u w e n d e n d e a u f s i c h t s r e c h t l i c h e j g " D g u e j t ä p m w p i g p " f g t " J ö j g " f g u " D g t c i g u " f l g u g t " G i - i g p o k w g n | w t Ä e m w h Ä j t g p " k u v = " o d e r
- (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
- (iii) f l g " \ w w ä p f k i g " C w h u l e j v u d e j ö t f g " f l g " U e j w r f x g t u e j t g i b u n g e n a l s g e e i g n e t e F i n a n z k p u t w o g p v g " h Ä " V l g t " 4 " M c r k c n " \* w p c d j ä p i k i " x q p " f g t " k p " f g p " A n w e n d b a r e n A u f s i c h t s r e c h t l i c h e j g p " X q t u e j t k h g p " i g y ä j l t e n B e z e i c h n u n g ) , i n s b e s o n d e r e h Ä " \ y g e n g " f g t " G t o k w n p i " f g t " G k p | g n u q r k c d k r k ä v " q f g t " f g t " I t w r r g p u q r k c d k r k ä v " q f g t " f g t " U q r k c d k r k ä v " p c e j " f g p " X q r s c h r i f t e n d e r F i n a n z k o n g l o m e r a t e a n e r k a n n t h a t u n d d i e \ w w ä p f k i g " C w h u l e j v u d e j ö t f g " z u e k p g o " u r ä v g t g p " \ g k r w p m " u e j t k h u l e j " i g i g p Ä d g t " f g t " E m i t t e n t i n f e s t s t e l l t , d a s s d i e S c h u l d v e r s c h r e i b u n g e n ( g a n z q f g t " v g l n y g l u g + " p l e j v " m i p i g t " d i e A n f o r d e r u n g e n a n T i e r 2 M c r k c n " k p u d g u q p f g t g " h Ä " Z w e c k e d e r E r m i t t l u n g d e r G k p | g n u q r k c d k r k ä v " q f g t " f g t " G r u p p e n s o r k c d k r k ä v " q f g t " f g t " U q r k c d k r k ä v " p c e j " f g p " X q r s c h r i f t e n d e r F i n a n z k o n g l o o g t c v g " g t h Ä n g p " \* c w ß g t " k p " H ä l l e n , i n d e n d i e s n u r a u f a n z u w e n d e n d e a u f s i c h t s r e c h t l i c h e j g " D g u e j t ä p m w p i g p " f g t "
- (iii) the Competent Supervisory Authority has recognised the Bonds as Tier 2 capital (regardless of the term chosen by Applicable Supervisory Provisions) qualifying instruments, in particular for single solvency or group solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates and at a subsequent time the Competent Supervisory Authority 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 solvency purposes or the solvency pursuant to the regulations for financial conglomerates (save where such non-qualification is due only to any applicable regulatory limit on the amount of such regulatory capital).



J öj g" f gu" Dgvt ci gu" f kgugt" Gi-  
i gpo kwgnl| wÄemñ whÄj t gp' kw#0

**(3) TÄemñ cj nmpi udgvt ci**

Der "TÄemñ cj nmpi udgvt ci" pro Schuldverschreibung gpvr tlej v'f go "P gppdgtci "f gt" | wÄemñ wj ch-  
ngpf gp" Uej wv xgtuej t gkdwpi " | wj Äi rlej " dku" | wo " TÄemñ cj nmpi uci " \*cwuej rlgßlich) aufgelaufener, nicht gezahlter Zinsen und nicht gezahlter Ausgesetzter Zinszahlungen.

**(4) TÄemñ cj nmpi 'pcej 'Y cj nf gr Emittentin ab dem 26. Mai 2022**

Die Emittentin kann die Schuldverschreibungen xqtdgj cmrlej "§ 5(6) am 26. Mai 2022 oder an jedem danach folgenden Variablen Zinszahlungstag xqmñäpf ki . "cdgt "plej v'lp" Vgkrdgtäi gp" pcej "wpy i-  
f gtt wñrlej gt "MÄpf ki wpi uo kwgkwpi "cp" f kg" Cprkj e-  
i räwdki gt" i go äß" § 11 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Kalendertagen zum Gesamtngppdgtci " | wj Äi rlej " uäo vñrlej gt" dku" | wo " TÄemñ cj nmpi uci " \*cwsschließ-  
lich) aufgelaufener Zinsen und nicht gezahlter Ausgesetzter Zinszahlungen mÄndigen.

Gkpg"uqrej g" MÄpf ki wpi uo kwgkwpi "xgtr hrlej vgv" f kg" Emittentin, die Schuldverschreibungen am 26. Mai 2022 qf gt" cp" f go "kp" f kgugt" MÄpf ki wpi s-  
mitteilung angegebenen Variablen Zinszahlungstag zu ihrem Gesamtnennbetrag, nebst Zinsen, die bis zu diesem Kalendertag \*cwuej rlgßrlej "+aufgelaufen sind und nicht gezahlter Ausgesetzter Zinszahlungen, zutÄemñ wj cj rnp0

**(5) TÄemñ wh'xqp' Uej wv xgt uej t gkdwpi gp**

Die Emittentin oder jede ihrer Tochtergesellschaften "nöpjpg" xqtdgj cmrlej " § 5(6) unter Einhaltung der zwingenden gesetzlichen Vorschriften jederzeit Schuldverschreibungen am Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis kaufen. Derartig erwor-  
dgg" Uej wv xgtuej t gkdwpi gp" nöpjpg" gpv gt vgv" gehalten of gt" y kgf gt" xgtäwßgt v'y gtf gp0

**(6) Gkuej t äpnwpi 'f gu' MÄpf ki wpi ut gej w' wpf 'f gu' TÄemñ whu**

(a) Vor Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften steht der Emittentin das Tgej v' | w" MÄpf ki wpi " wpf " TÄemñ cj nmpi " f gt" Uej wv xgtuej t gkdwpi gp" i go äß" § 5(2) qf gt" § 7\*6+" uqy kg" f gp" kp" § 5(5) genannten Personen das Recht zum Erwerb der Uej wv xgtuej t gkdwpi gp" i go äß" § 5(5) nur dann zu, wenn der Gesamtnennbetrag der | wÄemñ wj cj rnpf gp" qf gt" | w" grwerbenden Schuldverschreibungen durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel ersetzt worden ist oder die Zu-  
wäpf ki g" Cwñrlej udgj ötf g" f gt" TÄemñ ch-  
nmpi " qf gt" f go " TÄemñ wh' qj pg" gkpgt" uq1-

**(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 outstanding Deferred Interest.

**(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.

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) Repurchase of Bonds**

The Issuer or any of its subsidiaries may at any vko g" cpf " uwdlgev"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) 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 f cpeg" y kj " § 7\*4+" qt" § 5(4) only and the rgtuqpu" o gpvqppg" f kp" § 5(5) may repurchase the Bonds in accordance wivj " § 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.

chen Ersetzung zuvor zugestimmt hat.

- |   |   |
|---|---|
| <p>(b) Nach Umsetzung der Solvency II Richtlinie durch die Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften steht der Emittent</p> <p>(i) wenn der Gesamtnennbetrag der</p> <p>(ii) <math>\text{ko} \text{ "Hcmg" gkpgt "TÄem} \text{cj n\pi} \text{"qder gkpgu" TÄemcwhu" cd" fgo " 26. Mai 2017 (eipuej rgebrnej + die \ wuäpf ki g" Cwhulej udgj ötf g" f gt" TÄem} \text{chn\pi} \text{"qf gt" f go "TÄemcwhi" ohne eine solche Ersetzung zuvor zugestimmt hat.}</math></p> <p>(c) Sofern die Schuldverschreibungen unter</p> <p>(d) Sofern ein Solvabilitätsereignis eingetreten ist und noch andauert oder bei Zahlungen</p> | <p>(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</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</p> <p>(ii) in case of a redemption or repurchase from and including</p> <p>(c) If the Bonds are repaid in circumstances</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</p> |
|---|---|

gen wurden durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel, die der Eigenmittelkategorie entsprechen, der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der TÄem cj n̄pi qf gt "f gu" TÄem cw̄hu"i e-o äß" fen dann Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zugewiesen sind, ersetzt und die Mindestkapitalanforderung \*wp̄cdj äpi ki "xqp" f gt "ko "Tcj o gp" f gt "Wm-ugv̄ wpi "f gt "Uq̄r̄k̄gpe { "K̄KT lej v̄k̄p̄lg"i gy äj l-ten Bezeichnung) ist auch nach diesen Zahlungen erhÄn̄x

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.

**(7) M̄ḡk̄p̄g TÄem cj n̄pi 'p̄cej 'Y cj n̄f gt " C̄p̄r̄ḡlj gi n̄äwdki gt**

F lg "C̄p̄r̄ḡlj gi n̄äwdki gt "ul̄pf "l w̄nḡk̄p̄go " gl̄x̄r w̄p̄m"vor f go "Ḡpf h̄än̄ki nḡk̄ūci "berechtigt, von der Emittent- v̄k̄p̄ ḡk̄p̄g" TÄem cj n̄pi " f gt " Uej w̄f x̄gt̄uej t̄ḡk̄d̄w̄pi gp" zu verlangen.

**(7) No redemption at the option of the Bondholders**

The Bondholders shall not be entitled to put the Bonds for redemption at any time prior to the Final Maturity Date.

**§'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 D̄ḡv̄äi ḡ"dḡk̄H̄än̄ki nḡk̄"lp̄"Ḡwt̄q"l w̄l cj n̄p̄0̄F lḡ" chlung von Kapital und Zinsen erfolgt an eine Zahlstelle zur Weiterleitung an das Clearingsystem oder cp̄" f gūgp̄" Q̄t̄f gt̄"l w̄"l w̄uej t̄k̄n̄" h̄Ä" f lḡ" l̄gy ḡk̄ki gp̄" Kontoinhaber gegen Vorlage und (sofern es sich wo " f lḡ" M̄cr k̄c̄r Äem cj n̄pi " j cp̄f ḡm̄" Ḡl̄p̄t̄ḡlej w̄pi " der Globalurkunden bei der i go äß" § 9 bezeichne- ten Geuej ǟh̄ūūḡm̄ḡ" dieser Zahlstelle. Die Zahlung an das Clearingsystem oder an dessen Order befreit f lḡ" Go k̄w̄p̄v̄k̄p̄"lp̄" J öj ḡ" f gt̄" i ḡnḡl̄ūnḡv̄gp̄" chlung von ihren entsprechenden Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen.

**§'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 Euro. 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 r̄w̄t̄w̄cp̄v̄"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) H̄än̄ki nḡk̄ūci "h̄ḡlp̄" I ḡuej ǟh̄ūci**

H̄cm̄"gl̄p̄" H̄än̄ki nḡk̄ūci "h̄Ä" f lḡ" cj n̄pi "xqp" M̄cr k̄c̄r w̄pf l̄q̄f gt̄" l̄ k̄p̄uḡp̄" nḡlp̄" I ḡuej ǟh̄ūci "k̄ū." ḡth̄q̄ri v̄" f lḡ" \ cj n̄pi ." cw̄ßgt̄" ko " H̄cm̄" f gū" § 4(2)(b), erst am päej ūh̄q̄ri ḡpf gp̄" I ḡuej ǟh̄ūci = " C̄p̄r̄ḡlj gi n̄äwdki gt̄" ul̄pf "p̄lej v̄" d̄gt̄gej v̄i v̄"l w̄üä v̄ n̄k̄ej ḡ" Zinsen oder eine cp̄f gt̄ḡ" Ḡp̄w̄ej äf ki w̄pi " y gi gp̄" ḡk̄p̄gū" ūq̄r̄ej gp̄" chlungsaufschubs zu verlangen.

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

Ḡzegr v̄" cu" q̄j ḡty k̄uḡ" r̄t̄q̄x̄k̄f̄ ḡf "lp̄" § 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  
BESTEUERUNG**

Ūäo v̄k̄ej ḡ" cj n̄pi gp̄" cw̄h̄" f lḡ" Uej w̄f x̄gt̄uej t̄ḡk̄d̄w̄n- gen (seien es Kapital oder Zinsen oder sonstige D̄ḡv̄äi ḡ" ul̄pf "xqp" f gt̄" Go k̄w̄p̄v̄k̄p̄" h̄ḡk̄" xqp" w̄pf "q̄j p̄ḡ" Ḡl̄p̄d̄ḡj c̄n̄" q̄f gt̄" C̄d̄l w̄i "xqp" q̄f gt̄" y gi gp̄" i gi ḡpy ät̄v̄i- i gt̄" q̄f gt̄" w̄m̄Ǟp̄h̄ki gt̄" Ūḡw̄ḡt̄p̄. "q̄f gt̄" ūq̄p̄ūki gt̄" C̄di a- ben gleich welcher Art zu leisten, die von oder in dem Land, in dem die Emittentin ihren Sitz hat, q̄f gt̄" xqp" ḡk̄p̄gt̄" I ḡd̄lḡūm̄ȫtr̄ ḡt̄uej c̄h̄v̄" q̄f gt̄" ḡk̄p̄gt̄" f̄q̄t̄v̄ki gp̄" w̄" Ūḡw̄ḡt̄ḡt̄j ḡd̄w̄pi "ḡto äej v̄i w̄p̄" D̄ḡj ȫt̄f̄ ḡ"

**§'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,

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 | wüv\ rlej gp "Dgtäi g" | cj rgp. "f lg" gthqtf gtrlej "ukpf." f co k'f lg "xqp" lgf go "Cprkj gi räwdki gt" | w'go r hcn- i gpf gp "Dgtäi g" pcej "gkpg" "uqrej gp" Cd | w | " qf gt" Einbehalt den Beträi gp "gpvr tgej gp. "f lg" f gt "Cprgi- j gi räwdki gt" qj pg" gkpg" uqrej gp" Cd | w | " qf gt" Gkpdgj cn' gtj cnrp" j äwg' Fgtctvki g" | wüv\ rlej g" Dgtäi g" o Äugp "lgef qej "plej v'kp" Dg | w | "cvh" | cj nwn- gen auf eine Schuldverschreibung erbracht werden, wenn:

- (a) f lg" | cj npi gp "cp" gkpg "Cprkj gi räwdki gt" oder in dessen Namen an einen Dritten geleistet werden, der solchen Steuern oder sonstigen Abgaben in Bezug auf diese Schuldverschreibungen deshalb unterliegt, weil er eine andere Beziehung zur Rechts- qtf pwp | "f gt" Go kwgpv'p" j cv'cu'f gp "drußgp" Umstand, dass er (i) Inhaber einer solchen Schuldverschreibung ist oder (ii) Kapital, \ kpu'p" qf gt "cpf gtg" Dgtäi g" kp" Dg | w | "cvh" gkpg" uqrej g" Uej wv xgtuej tgdwpi " gtj äw" oder
- (b) die Schuldverschreibung mehr als 30 Kalendertage nach dem Relevanten Datum zur Zahlung vorgelegt wird, es sei denn, f gt" dgtghpfg" Cprkj gi räwdki gt" j äwg" auch bei Vorlegung am Ende oder vor Ablauf dieses Zeitraums von 30 Kalendertagen einen Anspruch auf Erhalt dieser zu- uäv\ rlej gp "Dgtäi g" i gj cdv=qf gt
- (c) ein solcher Abzug oder Einbehalt hinsicht- rlej "gkpg" Cw | cj npi "cp" gkpg" pcv' rlej g" Person oder eine niedergelassene Einrichtung erfolgt und auf Grund der Richtlinie f gu" Gwqr äkuej gp" Tcw" 4225 I6: ICE" qf gt" einer anderen Richtlinie zu erfolgen hat, die die Ergebnisse des Ministerratstreffens f gt" Hpcp | o kpu'gt "f gt" Gwqr äkuej gp "Wpi- on vom 26. bis zum 27. November 2000 dg | Äi rlej " f gt" Dgugvgtwpi " xqp" Mckcl- gkpm'phgp" wo ug v. "qf gt" cvh" I twpf "gkpgu" jeden anderen Gesetzes, das die Umsetzung einer solchen Richtlinie bezweckt, oder das erlassen wurde, um den Anforderungen einer solchen Richtlinie zu genÄ gen; oder
- (d) die Schuldverschreibung von einem An- rlej gi räwdki gt" qf gt "ko "P co gp" gkpgu" Cn- rlej gi räwdki gt" | w' Cw | cj npi "xqti grgi v" wird, welcher einen Abzug oder Einbehalt durch Vorlegung der betreffenden Schuld- verschreibung bei einer anderen Zahlstelle

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 his having some connection with the jurisdiction 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

kp" gkpg "O ki rkgf uwccv' f gt "Gwtqr äkuej gp"  
Wpkqp'j äwg'xgt o gkf gp'nöppgp0

European Union.

Das "**Relevante Datum**" hÄ "gkpg" \ cj npi "kw'f cu"  
F cw o . | w'f go "f kgug" \ cj npi "gtuvo crki "hänki "wpf"  
zahlbar wird; falls jedoch die zahlbaren Gelder  
plej v'kp" xqngt "J öj g" cp "qf gt" xqt f kgugo "Hänk-  
keitsdatum bei der Zahlstelle eingegangen sind,  
bedeutet es das Datum, an dem die Gelder in voller  
J öj g" gkpi gi cpi gp" ukpf "wpf" | w' \ cj npi "cp" f kg"  
Cprkj gi näwdki gt" | w' "XgthÄi wpi "uvgi gp" wpf "gkpg"  
entsprechende Bekanntmachung an die Anleihe-  
i näwdki gt' i go äß" § 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 cpeg'y kj "§ 11.

§!  
**VORLEGUNGSFRIST**

§!  
**PRESENTATION PERIOD**

F kg"kp" § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vor-  
ngi wpi ultkw'y kf "hÄ" f kg" Uej wf xgtuej tgdwpi gp"kp"  
Bezug auf den Gesamtnennbetrag auf zehn Jahre  
vermÄ | v0

The term for presentation of the Bonds in respect  
of the Aggregate Principal Amount as laid down in  
section 801 paragraph 1 sentence 1 of the German  
Civil Code is reduced to ten years.

§;  
**ZAHLSTELLEN UND BERECHNUNGS-  
STELLE**

§;  
**PAYING AGENTS AND CALCULATION  
AGENT**

(1) **Hauptzahlstelle**  
Deutsche Bank Aktiengesellschaft mit der Ge-  
uej ähuungrie in der Grossep" I cmuutcbg" 32-14,  
60278 Frankfurt am Main ist die Hauptzahlstelle  
("Hauptzahlstelle").

(1) **Principal Paying Agent**  
Deutsche Bank Aktiengesellschaft with its office in  
I tqug" I cmuutcbg" 32-14, 60278 Frankfurt am  
Main, Germany shall be the principal paying agent  
("Principal Paying Agent").

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

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

(3) **Tgej vxgtj änpkug' f gt' \ cj nngngp' wpf "**  
**der Berechnungsstelle**  
Die Zahlstellen und die Berechnungsstelle handeln  
cwuej rkgbrkej "cni" Dgcwmtci vg' f gt" Go kwgpvp" wpf "  
Ädgtpgj o gp" ngkpg" Xgtr rkej wpi gp" i gi gpÄdgt' f gp"  
Cprkj gi näwdki gtp= gu' y kf " ngkp" Xgtvtci u-, Auf-  
trags- qf gt" Vtgwj cpf xgtj änpki" | y kiej gp" kj pgp" wpf "  
f gp" Cprkj gi näwdki gtp' dgi tÄpf gv0

(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) **Ersetzung von Zahlstellen und Berech-  
nungsstelle**  
F kg" Go kwgpvp" dgj änn' ulej "f cu" Tgej v' xqt. "Igf gt | gk"  
eine andere Zahlstelle oder Berechnungsstelle zu  
beauftragen oder eine solche Beauftragung zu  
dggpf gp" wpf " | wäiv rkej g" \*i go gkpuco " o kv' f gt"  
Hauptzahlstelle, die "**Zahlstellen**", und jede eine  
"**Zahlstelle**") oder andere Zahlstellen bzw. andere  
Berechnungsstellen zu ernennen. Den Anleihe-  
i näwdki gtp" y gtf gp" £ pferungen in Bezug auf die  
Zahlstellen oder die Berechnungsstelle oder ihre  
jeweils angei gdggp" I guej ähuungngp" wo i gj gpf "  
i go äß" § 11 mitgeteilt.

(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  
ceeqtf cpeg'y kj "§330

§'32  
AUFSTOCKUNG

Die Emittentin ist berechtigt, von Zeit zu Zeit ohne \ wurko o wpi "f gt "Cprgkj gi riawdki gt "y gkgtg"Uej wrdverschreibungen mit gleicher Ausstattung wie diese Schuldverschreibungen zu begeben, so dass die neu begebenen Schuldverschreibungen mit diesen eine einheitliche Serie bilden.

§'32  
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.

§'33  
BEKANTMACHUNGEN

- (1) **Ort der Bekanntmachungen**
- (a) Dgnrppvo cej wpi gp" cp" Cprgkj gi riawdki gt" gthqri gp" \*k" kp" gkpgt" hAj tgpf gp" f gwueh-sprachigen Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik F gwuej rcpf "xqtcwuulej vlej "f kg"\$Dötugp-Zeitung" oder die "Frankfurter Allgemeine Zeitung") und (ii) wenn die Schuldveruej tglawpi gp" cp" f gt "Nwzgo dwti gt "Dötug" pqvgtv"ukpf . "hAj "f kg" F cwgt "kj t gt "P qvgt wpi " und soweit es die Bestimmungen dieser Dötug" xgtncpi gp. "kp" gkpgt" hAj tgpf gp" Vageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (voraussichtlich dem "Luxemburger Wort") oder auf der Internetseite f gt "Nwzgo dwti gt "Dötug" \*www.bourse.lu), oder, im Fall von (i) oder (ii), sofern eine uqrej g" Xgtöhhgpvlej wpi "plej v' r tcmkncdgr" kuv" f vlej " Xgtöhhgpvlej wpi " gkpgt" hAj tgn-den deutschsprachigen Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik Deutschland (oder solange die Schuldveruej tglawpi gp" lp"xqtniawki gp" qf gt" dauerhaften Globalurkunden verbrieft sind wpf " f kgu" xqp" f gt" dgt ghgpf gp" Dötug" gr-laubt ist, durch Weitergabe an das Clearingsystem, damit dieses die Informationen cp" f kg" Rgtuqpgp" Adgto kwgrn" f kg" kp" uglpgp" jeweiligen Unterlagen als Personen mit betgej vi go "Kvgtguug"i ghAj tvy gtf gp+0

- (b) Die Emittentin stellt sicher, dass alle Be-nrppvo cej wpi gp" qtf pwpj ui go äß"lp" Üdgr-einstimmung mit den Erfordernissen der lgy gkki gp" Dötugp." cp" f gpgp" f kg" Uej wrdverschreibungen notiert sind, erfolgen.

(2) **Wirksamwerden der Bekanntmachungen**

Jede Bekanntmachung wird am Tag der ersten Xgtöhhgpvlej wpi " \*qf gt." uqy gk" gkpg" Xgtöhhgpv-ichung in mehr als einer Zeitung vorgeschrieben ist, co " gtuvp" Vci ." cp" f go " f kg" Xgtöhhgpvlej wpi " kp" allen vorgeschriebenen Zeitungen erfolgt ist) oder co "xkgt vgp" I guej ahucj "pcej "f go "Vci "gkpgt" Y gi-tergabe an das Clearingsystem wirksam.

§'33  
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 circulation in the Federal Republic of Germany \*y j lej " ku" gzt gevff " vq" dg" vj g" \$Dötugp-Zeitung" or "Frankfurter Allgemeine Zeitung") and (ii) in the case of any Bonds 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

## ERSETZUNG DER EMITTENTIN

## (1) Ersetzung

Die Emittentin ist berechtigt, ohne Zustimmung der Cprgkj gi räubiger an ihre Stelle eine Tochtergesellschaft, an der die Emittentin unmittelbar oder mittelbar Cpvkrg" xqp" o kpf gvgpu" ; 7' " j äm" cm" Schuldnerin in Bezug auf die Schuldverschreibungen (die "**Neue Emittentin**") zu setzen. Eine solche Ersetzung ist durch die Emittentin und die P gwg" Go kwgpvkp" i go äß" § 33" | w' xgtöhhgvrlej gp' Sie setzt voraus, dass

- (a) die Emittentin nicht mit irgendwelchen auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträgen in Verzug ist;
- (b) die Emittentin und die Neue Emittentin die hÄt" f lg" Y kmco ngk' f gt" Gtugv' wpi " gthrderlichen Vereinbarungen (die "**Vereinbarungen**") abgeschlossen haben, in denen die Neue Emittentin sich zu Gunsten eines lgf gp" Cprgkj gi räwdki gtu" cm' dgi Äpuwi vgo " Ftkwgp" KUÖ § 328 BGB verpflichtet hat, als Schuldnerin in Bezug auf die Schuldverschreibungen diese Anleihebedingungen anstelle der Emittentin oder jeder vorhergehenden ersetzenden Schuldnerin nach f kgugo " § 12 einzuhalten;
- (c) f lg" O Äpej gpgt" T Ämngtulej gt wpi u- I gugmej ch' Cmlepi gugmej ch' kp" O Änchen ("**O Äpej gpgt 'T Äem'**") und die Neue Emittentin eine nachrangige Darlehensvereinbarung abgeschlossen haben, die im Wesentlichen gleiche Bedingungen wie die Bedingungen der Schuldverschreibungen i gp" xqtukgj v' wpf" i gy äj trkgv' f cu' f cu' gegen die Begebung der Schuldverschreibungen geleistete Kapital, das den Eigenkapital der O Äpej gpgt "T Äem' | wi gy kgugp" ku' hÄt" f lg" O Äpej gpgt " T Äem' xqm' 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 uvvgtrlej gt" J kpulej v' cpüuuki " y ct" \*f gt" "**H Äj gt g' Ukl**"), die Vereinbarungen eine Xgtr hlej wpi ugtmät wpi " wpf lqf gt" uqrej g" anderen Bestimmungen enthalten, die gegebenenfalls erforderlich sind, um sicherzustellen, dass jgf gt" Cprgkj gi räwdki gt" cwu' gkpgt" f gp" Dguko o wpi gp" f gu" § 7 entsprechende Xgtr hlej wpi " dgi Äpuwi v' y ktf. " wobei, soweit anwendbar, die Bezugnahmen o gp" cw' f gp" H Äj gt gp" Ukl' f wtej " Dg' wgnahmen auf den Neuen Sitz ersetzt wer-

## §'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 in accordance with § 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 the substitution and in which the Substituted Debtor has undertaken in favour of each Bondholder as third party beneficiary pursuant to section 328 of the German Civil Code (*DÄri gtrkej 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" v' ku" § 12);
- (c) O Äpej gpgt" T Ämngtulej gt wpi u- Gesellschaft Aktiengesellschaft in O Äpej gpgt " **Munich Re**") and the Substituted Debtor have entered into a subordinated loan agreement with terms substantially equal to the terms of the Bonds ensuring that the capital paid for the issue of the Bonds allocated to Munich Re's regulatory capital shall remain fully accountable to Munich Re;
- (d) if the Substituted Debtor is resident for tax purposes in a territory (the "**New Residence**") 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 " v' v' g" r tqxkukpu" qh" § 7, substituting, where applicable, references to the Former Residence with references to the New Residence;

- den;
- (e) die O<sup>Ä</sup>pej gpgt" T<sup>Ä</sup>em eine nachrangige Garantie begibt, die sich auf die Verpflichtungen der Neuen Schuldnerin aus den Vereinbarungen erstreckt;
- (e) Munich Re issues a subordinated guarantee which extends to the obligations of the Substituted Debtor under the Documents;
- (f) die Neue Emittentin und die Emittentin cng" gthqtf gtrlej gp" dgj ötf rlej gp" I gpgj o i- i wpi gp" wpf" \ wuko o wpi gp" hÄ" f lg" Gtugt- | wpi " wpf" hÄ" f lg" GthÄnwpi " f gt" Xgtr hreh- tungen der Neuen Schuldnerin aus den Vereinbarungen erhalten haben;
- (f) the Substituted Debtor and the Issuer have obtained all necessary governmental approvals and consents for such substitution and for the performance by the Substituted Debtor of its obligations under the Documents;
- (g) lfg" g" Y gtr cr kgt dötug" cp" f gt" f lg" Uej wrd- verschreibungen zugelassen sind, bgvÄki v' hat, dass nach der vorgesehenen Ersetzung durch die Neue Emittentin diese Schuldverschreibungen weiterhin an dieser Wert- r cr kgt dötug" | wi gr uugp" ukpf =
- (g) each stock exchange on which the Bonds are listed shall have confirmed that, following the proposed substitution of the Substituted Debtor, such Bonds will continue to be listed on such stock exchange;
- (h) soweit anwendbar, die Neue Emittentin gkpgp" \ wugnwpi udgxqmo äej ki vgp" kp" f gt" Dwpf gutgr wdikm' F gwuej rcpf" hÄ" cng" Rechtsstreitigkeiten aus oder im Zusammen- hang mit den Schuldverschreibungen ernannt hat; und
- (h) if applicable, the Substituted Debtor has 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 ännlej " ugp" y gtf gp." xqp" Rechtsberatern von anerkanntem Ruf zu- i guvnm' y wtf gp. " f lg" f lg" Go kwgpvkp" hÄ" lfg" g" Rechtsordnung ausgey äj n' j cv." kp" f gt" f lg" Emittentin, und, soweit davon verschieden, die Neue Emittentin ihren Sitz haben, und kp" f gpgp" dguvÄki v' y kf. " ucy gk' | wt ghgpf. " f cuu' o k' F wtej hÄj twpi " f gt" Uej wtf pgtgr- setzung die Anforderungen in vorstehen- f gp" Wpvgtduäv gp" \*c+ " dku" \*j + " gthÄm' y qr- den 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 Erset- zung 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, er- setzt diese und kann alle Rechte und An- urtÄche der Emittentin aus den Schuldver- schreibungen mit der gleichen Wirkung cwuÄdgp." cuu" qd" f lg" P gwg" Go kwgpvkp" kp" diesen Anleihebedingungen als Emittentin i gpcppv' y qtf gp" y ätg' F lg" Go kwgpvkp" 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 obliga- tions under the Bonds.
- (b) Pcej " gkpgt" Gtugv' wpi " i go äß" f lgugo " § 12 kann die Neue Emittentin ohne Zustim- o wpi " f gt" Cprkj gi nÄwdki gt" gkpg" y gkgtg" Gtugv' wpi " f wtej hÄj tgp' F lg" kp" § 12 (1)(a) bis (i) und (2) genannten Bestimmungen
- (b) Chgt" c" uwdukwvkp" r wtuwcpv' vq" j 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 muta-



finden entsprechende Anwendung; insbesondere gemäß § 12(1)(c) im Hinblick auf f kg" O Apej gpgt" T Äeni" y gkgt" cpy gpf dct" wpf " f kg" O Apej gpgt" T Äeni" o wß" cp" lgf 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.

- (c) P cej " gkpgt" Gtugv\ wpi " i go äß" f lguo " § 12 kann jede Neue Emittentin durch Benennung cej wpi " pcej " § 11 ohne Zustimmung wpi " f gt" Cprgkj gi näwdki gt" f kg" Gtugv\ wpi " entsprechee gpf " t Äeni äpi ki " o cej gp0

*tis mutandis*; in particular §"34\*3+\*e+\*uj cmf 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) Chgt" c" uwdurkwwkp" r wtuwcpv\ vq" j ku" § 12 any Substituted Debtor may, after giving notice in accordance cpeg\ y kj " §"33 and without the consent of any Bondholder, reverse the substitution, *mutatis mutandis*.

§35

£ PFGTWPI 'FGT'CPNGK GBEINGUNGEN DURCH BESCHLUSS DER CPNGK GI N£ UBIGER; GEMEINSAMER VERTRETER

§35

AMENDMENTS TO THE TERMS AND CONDITIONS BY RESOLUTION OF THE BONDHOLDERS; JOINT REPRESENTATIVE

(1) £ pf gt wpi gp' f gt' Cprgkj gdgf lpi wpi gp

F kg" Cprgkj gdgf lpi wpi gp" nöppgp. " xqtdgj cmkij " f gt" kp" § 5\*4+ " §6\*7+ " wpf " § 5(6) genannten aufsichtsreej vlej gp" Gkuej täpmwpi gp" wpf " xqtdgj cmkij " f gt" \ wurko o wpi " f gt" \ wuäpf ki gp" Cwhulej udgj ötf g" (sofern eine solche Zustimmung aufgrund Anwendbarer Aufsichtsrechtlicher Vorschriften dann erforderlich ist) durch Mehrheitsbeschlusses der Cprgkj gi näwdki gt" pcej " O cßi cdg" f gt" §§ 5 ff. des I gugv\ gu" Ädgt" Uej wif xgtuej t gkdwpi gp" cwu" I guco t-emissionen ("SchVG\$+lp" uglpgt" lgy gkri gp" i Äni- i gp" Hcuwpi " o kv\ wurko o wpi " f gt" Go kwgpvp" i gän- f gt\ v" y gtf gp" F kg" Cprgkj gi näwdki gt" nöppgp" kpude- uqpf gtg" gkpgt" £ pf gt wpi " y gupvleij gt" kpi cng" f gt" Anleihebedini wpi gp." gkuej rkgbkeij " f gt" kp" § 5 Absatz 3 SchVG vorgesej gpgp" O cßpcj o gp" o kv" Ausnahme der Ersetzung der Emittentin, die in § 12 abschließepf " i gtgi gn" kw" " o kv" f gp" kp" f gt" pcej uvgi gpf gp" § 13(2) genannten Mehrheiten zu- urko o gp" Gkp" qtf pwp i ui go äß" i ghasster Mehrheits- dguej nuu\ ku\ hÄt" cmg" Cprgkj ei näwdki gt" xgtdkpf rkej 0

(1) Amendments to the Terms and Conditions by Resolution of the Bondholders

Subject to the regulatory limitations set out in § 5\*4+ " §6\*7+ " cpf " § 5(6) and subject to the Competent 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 majority resolution of the Bondholders pursuant to sections 5 et seqq. of the German Act on Issues of Debt Securities (*I gugv\ " Ädgt" Uej wif xgtuej t gkdwn- 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 substance 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" kp" § 12, by resolutions passed by such majority of the votes of the Bondholders as stated under § 13(2) below. A duly passed majority resolution will be binding upon all Bondholders.

(2) O gj tj gswdguej nAug

Vorbehaltlich des nachstehenden Satzes und der Gttglej wpi " f gt" gthqtf gtrkeij gp" Dguej nuuhäj ki ngkv" dguej rkgßgp" f kg" Cprgkj gi näwdki gt" o kv" f gt" gkphceij gp" Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Uko o tgej vgo' Dguej nAug. " f wteij " y grej g" f gt" y e- sentliche Inhalt der Anleihebedingungen, insbe- uqpf gtg" kp" f gp" Hängp" f gu" § 5 Absatz 3 Nr. 1 bis 9 Uej XI " i gäpf gt\ v" y kf. " dgf Äthgp" | w" kj tgt" Y k k- samkeit einer Mehrheit von mindestens 75% der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte

(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**").

("Qualifizierte Mehrheit").

**(3) Abstimmung**

Dgvej nÄug" f gt" Cprgkj gi räwdki gt" y gtf gp" gpwy gf gt" kp" gkpgt" I räwdki gtxgtuco o nwpj " pcej " § 13(3)(a) oder im Wege der Abstimmung ohne Versammlung " pcej " § 13(3)(b) getroffen.

(a) Dgvej nÄug" f gt" Cprgkj gi räwdki gt" ko "Tch- o gp" gkpgt" I räwdki gtxgtuco o nwpj " 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 tkwlej " f lg" F wfej hÄj twpi " gkpgt" I räwdki gtxgtuco m- nwpj " pcej " O cßi cdg" xqp" § 9 SchVG ver- rpi gp0F lg" Gkpdgt wwpj " f gt" I räwdki gtxgr- sammlung regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstim- o wpi 0'O k'f gt" Gkpdgt wwpj " f gt" I räwdki gr- versammlung werden in der Tagesordnung dkg" Dgvej nÄug" gi gpuvÄpf g" uqy lg" f lg" Xqr- uej räi g" | w" Dgvej nÄug" wwpj " f gp" Cprgi- j gi räwdki gtp" dgmppv" i gi gdgp0' HÄj " f lg" Vgkpcj o g" cp" f gt" I räwdki gtxgtuco o nwpj " qf gt" f lg" CwuÄdwpj " f gt" Uko o tgej w" kw'gi- pg" Cpo grf wpi " f gt" Cprgkj gi räwdki gt" xqt" der Versammlung erforderlich. Die An- meldung muss unter der in der Einberu- hwpj " o ki gvgkngp" Cftguug" ur ävguvgpu" co " f tkvgp" Mgrpgf gtvcj " xqt" f gt" I räwdki gtxgr- sammlung zugehen.

(b) Dgvej nÄug" f gt" Cprgkj gi räwdki gt" ko "Y gi g" der Abstimmung ohne Versammlung wer- f gp" pcej " § 18 SchVG getroffen. Anleihe- i räwdki gt." f gtgp" Uchuldverschreibungen zusammen 5% des jeweils ausstehenden Gesamtnennbetrags der Schuldverschrei- dwpi gp" gttglej gp." nöppgp" uej tkwlej " f lg" F wfej hÄj twpi " gkpgt" Cduko o wpi " qj pg" Xgtuco o nwpj " pcej " O cßi cdg" xqp" § 9 Kk0 0' § 18 SchVG verlangen. Die Auf- forderung zur Stimmabgabe durch den Ab- stimmungsleiter regelt die weiteren Ein- zelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Aufforderung zur Stimmabgabe werden die Beschlussgegen- wÄpf g" uqy lg" f lg" Xqtuej räi g" | w" De- uej nÄug" wwpj " f gp" Cprgkj gi räwdki gtp" de- kannt gegeben.

**(4) Nachweis**

Cprgkj gi räwdki gt" j cdgp" f lg" Dgtgej wj wpi " | w" Vgk- nahme an der Abstimmung zum Zeitpunkt der Stimmabgabe durch besonderen Nachweis der Depotbank und die Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank zugunsten einer Hinterlegungsstelle

**(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 Bondholder's meeting will be made in accordance with sections 9 et seqq. 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, to convene a Bondholders' meeting pursuant to sections 9 of the SchVG. The convening notice of a Bondholders' meeting 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 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 Ver- sammlung*) 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 (*Hinter-*

hÄ" f gp "Cduko o wpi u| gktcwo "pcej | wy glugp0'F cu" Stimmrecht ruht, solange die Schuldverschreibungen der Emittentin oder einem mit ihr verbundenen Wpvtgpi o gp" § 271 Abs. 2 HGB) zustehen oder hÄ" Tgej wpi " f gt" Go kwgpw" qf gt" gkpgu" o k' kj t" verbundenen Unternehmens gehalten werden.

**(5) Gemeinsamer Vertreter**

F kg" Cprgkj gi nÄwdki gt" nöppgp" f wtej "O gj tj gkude-schluss die Bestellung und Abberufung eines gemeinsamen Vertreters, die Aufgaben und Befugnis-ug" f gu" i go gkpuco gp" Xgtvgtu." f kg" Üdgtvci wpi " xqp" Tgej vgp" f gt" Cprgkj gi nÄwdki gt" cwif gp" i go gkn-samen Vertreter und gkpg" Dgvej täpmwpi " f gt" J cf-tung des gemeinsamen Vertreters bestimmen. Die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters bedarf gkpgt" S wcnk kgvvp" O gj tj gk" y gpp" gt" gto äej vi v" y kf. "y gupvlej gp" £ pf gt wpi gp" f gt" Cprgkj gdgf kn-i wpi gp" i go äß" § 13(2) zuzustimmen.

**(6) Bekanntmachungen**

Dgnppwo cej wpi gp" dgt ghgpf " f kgp" § 13 erfolgen i go äß" f gp" § 5 h0Uej XI "uqy kg" pcej " § 11.

**§'36**

**CPY GPF DCTGUT GEJ V= GTHÜNNWPI S-ORT; GERICHTSSTAND**

**(1) Anwendbares Recht**

Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie f kg" Tgej vgp" wpi " Rhrlej vgp" f gt" Cprgkj gi nÄubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht unter Ausschluss der Kollisionsnormen des internationalen Privatrechts.

**(2) GthÄnwpi uqt v**

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

**(3) Gerichtsstand**

Nicht-cwuej rkgBrlej gt" I gtlej wuucpf " hÄ" cmg" Rechtsstreitigkeiten aus oder im Zusammenhang o k' f gp" Uej wif xgtuej tgdwpi gp" ku" O Äpej gp. "Dwn-desrepublik Deutschland.

**§'37**

**SPRACHE**

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Spra-ey g" cdi ghcuu0' Glpg" Übersetzung in die englische Ur tcej g" ku" dgli ghÄi 0' F gt" f gwuej g" Y qt vrw" ku" dlpf gpf " wpi " o cbi gdrilej 0' F kg" Üdgtugv wpi " kp" f kg" englische Sprache ist unverbindlich und dient nur der Information.

legungsstelle) for the voting period. The voting right is suspended as long as any Bonds are attrib-utable 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 pro-vide 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 repre-sentative and a limitation of liability of the joint representative. Appointment of a joint representa-tive may only be passed by a Qualified Majority if such joint representative is to be authorised to eqpugpv. "kp" ceeqtf cpeg" y kj " § 13(2), to a material change in the substance of the Terms and Condi-tions.

**(6) Notices**

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

**§'36**

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

**(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) Place of Performance**

Place of performance is Munich, Federal Republic of Germany.

**(3) Jurisdiction**

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

**§'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.