

## TERMS AND CONDITIONS OF THE BONDS

### Anleihebedingungen

*Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst und mit einer Übersetzung in die englische Sprache versehen. Der deutsche Wortlaut ist allein rechtsverbindlich. Die englische Übersetzung dient nur zur Information.*

#### § 1

##### Definitionen

"**Anleihegläubiger**" hat die in § 2(3) festgelegte Bedeutung.

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

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

"**Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften**" bezeichnet

- (i) die Rechnungslegungsgrundsätze nach dem Handelsgesetzbuch in seiner jeweils geltenden Fassung ("HGB") oder andere allgemein anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze, die

### Terms and Conditions

*These Terms and Conditions are written in the German language and provided with an English language translation. The German text will be the only legally binding version. The English language translation is provided for convenience only.*

#### § 1

##### Definitions

"**Bondholder**" has the meaning set out in § 2(3).

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

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

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

- (i) the accounting principles under the German Commercial Code, as amended (*Handelsgesetzbuch* – "HGB") or any other accounting principles generally accepted which

diese in Zukunft ersetzen, wie sie von der Emittentin zu den jeweiligen Stichtagen und für die jeweiligen Rechnungslegungsperioden jeweils für die Erstellung ihres Einzelabschlusses angewendet werden; bzw.

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

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

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

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

"**Bildschirmseite**" hat die in § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"**Clearingsystem**" bezeichnet gemeinsam Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxemburg, 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburg und Euroclear Bank SA/NV, 1, Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Brüssel.

"**Dauer-Globalurkunde**" hat die in § 2(2) festgelegte Bedeutung.

subsequently supersede them as applied by the Issuer at the relevant dates and for the relevant periods for purposes of drawing up its solo financial statements; or

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

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

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

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

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

"**Clearing System**" means together Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxembourg, 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, and Euroclear Bank SA/NV, 1, Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Brussels.

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

"**Depotbank**" bezeichnet ein Bank- oder sonstiges Finanzinstitut, bei dem der Anleihegläubiger Schuldverschreibungen im Depot verwahren lässt und das ein Konto bei dem Clearingsystem hat, einschließlich des Clearingsystems.

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

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

"**Euro-Zone**" hat die in § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

"**Erster Kündigungstermin**" ist der 26. Mai 2029.

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

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

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

"**Festzinszahlungstag**" ist der 26. Mai eines jeden Jahres, erstmals am 26. Mai 2019 (erste kurze Zinsperiode).

"**Freiwilliger Nachzahlungstag**" hat die in § 4(5)(a) festgelegte Bedeutung.

"**Geschäftstag**" bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearingsystem geöffnet ist, um Zahlungen abzuwickeln, und (ii) der ein TARGET-Geschäftstag ist.

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

Ein "**Gross-Up-Ereignis**" tritt ein, wenn der Emittentin ein Gutachten einer anerkannten Anwaltskanzlei vorliegt (und die Emittentin der Hauptzahlstelle eine Kopie davon überlässt), aus dem hervorgeht, dass die Emittentin aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften des Staates, in dem die

"**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 the Clearing System, including the Clearing System.

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

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

"**Euro-Zone**" has the meaning set out in § 4(2)(c).

"**First Call Date**" means 26 May 2029.

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

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

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

"**Fixed Interest Payment Date**" means 26 May of each year commencing on 26 May 2019 (short first coupon).

"**Optional Settlement Date**" has the meaning set out in § 4(5)(a).

"**Business Day**" means a day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which (i) the Clearing System is open to settle payments and (ii) which is a TARGET Business Day.

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

A "**Gross-Up Event**" will occur if an opinion of a recognised law firm has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the Principal Paying Agent with a copy thereof) stating that, as a result of any change in, or amendment or clarification to, the laws, regulations or other rules of the Issuer's country of domicile for tax purposes, any of its political subdivisions or any authority or any other agency of or in such country having power to tax (including in case

Emittentin steuerlich ansässig ist, einer seiner Gebietskörperschaften oder einer seiner zur Erhebung von Steuern berechtigten Behörden oder sonstigen Stellen (einschließlich des Falles, dass die betreffende Änderung oder Klarstellung rückwirkend Anwendung findet), oder aufgrund einer Änderung der Auslegung oder Anwendung, oder aufgrund einer erstmaligen Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften durch eine gesetzgebende Körperschaft, ein Gericht oder eine Behörde (einschließlich des Erlasses von Gesetzen sowie der Bekanntmachung von Entscheidungen eines Gerichts oder einer Behörde) verpflichtet ist oder verpflichtet sein wird, Zusätzliche Beträge gemäß § 7 auf die Schuldverschreibungen zu zahlen, und die Emittentin diese Verpflichtung nicht abwenden kann, indem sie Maßnahmen ergreift, die sie nach Treu und Glauben für zumutbar und angemessen hält.

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

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

"**Marge**" ist gleich 3,40 %.

"**Münchener Rück-Gruppe**" bezeichnet die Emittentin und ihre Tochterunternehmen gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zur Überwachung der Gruppensolvabilität.

Die "**Nachzahlungsvoraussetzungen**" sind an einem Tag in Bezug auf eine Zahlung von Zinsrückständen erfüllt, wenn an diesem Tag kein Pflichtaussetzungsereignis eingetreten ist und fortbesteht.

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

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

any such change, amendment or clarification has retroactive effect), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the interpretation or application, or as a result of any interpretation or application made for the first time, of any such laws, regulations or other rules by any legislative body, court or authority (including the enactment of any legislation and the publication of any decision of any court or authority), which change or amendment becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, the Issuer has or will become obliged to pay Additional Amounts pursuant to § 7 on the Bonds, and that obligation cannot be avoided by the Issuer taking such measures it (acting in good faith) deems reasonable and appropriate.

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

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

"**Margin**" means 3.40 per cent.

"**Munich Re-Group**" means the Issuer and its subsidiaries pursuant to the Applicable Supervisory Regulations regarding the supervision of the group solvency.

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

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

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

**"Obligatorisches Zinszahlungsereignis"** bezeichnet jedes der folgenden Ereignisse:

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

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

- (i) entweder an oder vor diesem Tag ein Insolvenzereignis eingetreten ist und an diesem Tag fortbesteht oder die Zahlung zu einem Insolvenzereignis führen oder dessen Eintritt beschleunigen würde; oder
- (ii) an dem betreffenden Tag eine Anordnung der Zuständigen Aufsichtsbehörde in Kraft ist, die der Emittentin untersagt, Zahlungen auf die Schuldverschreibungen zu leisten, oder ein anderes gesetzliches oder behördliches Zahlungsverbot besteht; oder
- (iii) entweder an oder vor diesem Tag ein Solvenzkapitalereignis eingetreten ist und an dem betreffenden Tag fortbesteht oder die Zahlung zu einem Solvenzkapitalereignis führen würde, es sei denn,
  - (A) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat an oder vor diesem Tag ausnahmsweise ihre vorherige Zustimmung zu der Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände auf die Schuldverschreibungen trotz Solvenzkapitalereignis erteilt und ihre vorherige Zustimmung bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und
  - (B) die Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände auf die Schuldverschreibungen führt nicht zu einer weiteren Schwächung der Solvabilität der Emittentin oder der Münchener Rück-Gruppe; und

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

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

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

- (i) either an Insolvency Event has occurred on or prior to such date and is continuing on such date or such payment would result in, or accelerate, the occurrence of an Insolvency Event; or
- (ii) there is in effect on such date an order of the Competent Supervisory Authority prohibiting the Issuer from making payments under the Bonds, or there is in effect on such date any other payment prohibition, whether by statute or by order of any authority; or
- (iii) either a Solvency Capital Event has occurred on or prior to such date and is continuing on such date or such payment would result in the occurrence of a Solvency Capital Event, unless
  - (A) on or prior to such date the Competent Supervisory Authority has exceptionally given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the payment of the relevant interest and/or Arrears of Interest despite the Solvency Capital Event; and
  - (B) the payment of such interest and/or Arrears of Interest on the Bonds does not lead to a further weakening of the solvency position of the Issuer or the Munich Re-Group; and

- (C) die geltenden Mindestkapitalanforderungen (MCR) der Emittentin und das Minimum der konsolidierten Solvenzkapitalanforderung für die Münchener Rück-Gruppe gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften sind auch nach der Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände auf die Schuldverschreibungen erfüllt.

**"Pflichtnachzahlungstag"** bezeichnet den früheren der folgenden Tage:

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

**"Qualifizierte Mehrheit"** hat die in § 12(2) festgelegte Bedeutung.

Ein **"Ratingereignis"** tritt ein, wenn sich aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen eingetretenen Änderung oder Klarstellung der Rating-Methodologie (oder deren Auslegung) die Behandlung der Schuldverschreibungen (einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung der Emittentin oder der Münchener Rück-Gruppe durch Moody's Investors Service, Inc., S&P Global Ratings, ein Unternehmensbereich der S&P Global, Inc., Fitch Ratings Ltd. oder A.M. Best Company (oder eine jeweilige Nachfolgerin), nach begründeter Auffassung der Emittentin im Vergleich zu der Behandlung der Schuldverschreibungen

- (C) the applicable minimum capital requirement (MCR) of the Issuer and the minimum consolidated solvency capital requirement for the Munich Re-Group pursuant to the Applicable Supervisory Regulations are fulfilled also after the payment of such interest and/or Arrears of Interest on the Bonds.

**"Mandatory Settlement Date"** means the earlier of:

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

**"Qualified Majority"** has the meaning set out in § 12(2).

A **"Rating Event"** will occur if, as a consequence of a change in, or clarification to, the rating methodology (or the interpretation thereof) of Moody's Investors Service, Inc., S&P Global Ratings, a division of S&P Global, Inc., Fitch Ratings Ltd. or A.M. Best Company, or any respective successor, which change or clarification becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, the capital treatment (including the assigned equity content) of the Bonds for the Issuer or the Munich Re-Group worsens in the reasonable opinion of the Issuer, as compared to the capital treatment (including the assigned equity content) of the

(einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung der Emittentin oder der Münchener Rück-Gruppe an dem oder um den Tag der Begebung der Schuldverschreibungen verschlechtert.

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

"**Referenzbanken**" hat die in § 4(2)(c) festgelegte Bedeutung.

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

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

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

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

Bonds for the Issuer or the Munich Re-Group assigned at or around the date of issue of the Bonds.

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

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

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

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

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

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

Ein "**Solvenzkapitalereignis**" ist eingetreten, falls eines der folgenden Ereignisse eingetreten ist:

- (i) auf nicht-konsolidierter Ebene der Emittentin reichen die Eigenmittel nicht aus, um die Solvenzkapitalanforderungen (SCR) oder die Mindestkapitalanforderungen (MCR) der Emittentin gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu erfüllen;
- (ii) auf konsolidierter Ebene der Münchener Rück-Gruppe reichen die Eigenmittel nicht aus, um die anwendbaren Solvenzkapitalanforderungen (SCR) oder das Minimum der konsolidierten Solvenzkapitalanforderung für die Münchener Rück-Gruppe gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu erfüllen.

Ein "**Steuerereignis**" tritt ein, wenn der Emittentin ein Gutachten einer anerkannten Anwaltskanzlei vorliegt (und die Emittentin der Hauptzahlstelle eine Kopie davon überlässt), aus dem hervorgeht, dass aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften des Staates, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, einer seiner Gebietskörperschaften oder einer seiner zur Erhebung von Steuern berechtigten Behörden oder sonstigen Stellen (einschließlich des Falles, dass die betreffende Änderung oder Klarstellung rückwirkend Anwendung findet), oder aufgrund einer Änderung oder Klarstellung der Auslegung oder Anwendung, oder aufgrund einer erstmaligen Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften durch eine gesetzgebende Körperschaft, ein Gericht oder eine Behörde (einschließlich des Erlasses von Gesetzen sowie der Bekanntmachung von Entscheidungen eines Gerichts oder einer Behörde), Zinsen, die von der Emittentin auf die Schuldverschreibungen zu zahlen sind, von der Emittentin nicht mehr für die Zwecke der Ertragsteuer in dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, voll abzugsfähig sind, bzw. nicht mehr voll abzugsfähig sein werden, und die Emittentin dieses Risiko nicht abwenden kann, indem sie Maßnahmen ergreift, die sie nach Treu und Glauben für zumutbar und angemessen hält.

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

A "**Solvency Capital Event**" will have occurred if any of the following events has occurred:

- (i) on an unconsolidated basis of the Issuer the own funds (*Eigenmittel*) are not sufficient to cover the solvency capital requirement (SCR) or the minimum capital requirement (MCR) of the Issuer in accordance with the Applicable Supervisory Regulations;
- (ii) on a consolidated basis of the Munich Re-Group the own funds (*Eigenmittel*) are not sufficient to cover the applicable solvency capital requirement (SCR) of, or the minimum consolidated solvency capital requirement for, the Munich Re-Group in accordance with the Applicable Supervisory Regulations.

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

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



**"TARGET-Geschäftstag"** bezeichnet einen Tag, an dem alle maßgeblichen Stellen des Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer Systems 2 (TARGET) offen sind, um Zahlungen abzuwickeln.

**"Tier 2 Kapital"** bezeichnet für Zwecke dieser Anleihebedingungen die Tier 2 Basiseigenmittel der Emittentin bzw., soweit anwendbar, die Tier 2 Kapitalressourcen der Emittentin (wie in den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften definiert).

**"Variabler Zinsbetrag"** hat die in § 4(2)(d) festgelegte Bedeutung.

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

**"Variabler Zinszahlungstag"** bezeichnet den 26. August, 26. November, 26. Februar und 26. Mai eines jeden Jahres, beginnend mit dem 26. August 2029. Falls ein Variabler Zinszahlungstag auf einen Tag fällt, der kein Geschäftstag ist, wird dieser Variable Zinszahlungstag auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, sofern er dadurch nicht in den nächsten Kalendermonat fallen würde; in diesem Fall wird der betreffende Variable Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.

**"Variable Zinsperiode"** bezeichnet jeden Zeitraum ab dem Ersten Kündigungstermin (einschließlich) bis zum ersten Variablen Zinszahlungstag (ausschließlich) und nachfolgend ab jedem Variablen Zinszahlungstag (einschließlich) bis zu dem jeweils nächstfolgenden Variablen Zinszahlungstag (ausschließlich).

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

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

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

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

**"Zinslaufbeginn"** ist 22. November 2018.

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

**"TARGET Business Day"** means a day on which all relevant parts of the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer Systems 2 (TARGET) are open to effect payments.

**"Tier 2 Capital"** for purposes of these Terms and Conditions means the Tier 2 basic own funds of the Issuer or, if applicable, the Tier 2 capital resources of the Issuer (as stipulated in the Applicable Supervisory Regulations).

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

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

**"Floating Interest Payment Date"** means 26 August, 26 November, 26 February and 26 May in each year, commencing on 26 August 2029. If any Floating Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day, it will be postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event the Floating Interest Payment Date will be the immediately preceding Business Day.

**"Floating Interest Period"** means each period from and including the First Call Date to but excluding the first Floating Interest Payment Date and thereafter from and including each Floating Interest Payment Date to but excluding the next following Floating Interest Payment Date.

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

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

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

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

**"Interest Commencement Date"** means 22 November 2018.

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

"**Zinsperiode**" bezeichnet jede Festzinsperiode und jede Variable Zinsperiode.

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

"**Zinszahlungstag**" bezeichnet jeden Festzinszahlungstag und jeden Variablen Zinszahlungstag.

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

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

"**Interest Period**" means each Fixed Interest Period and each Floating Interest Period.

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

"**Interest Payment Date**" means each Fixed Interest Payment Date and each Floating Interest Payment Date.

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

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

## § 2

### Verbriefung und Nennbetrag

- (1) Währung, Nennbetrag und Form.

Die Emittentin begibt auf den Inhaber lautende, nachrangige, fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (die "**Schuldverschreibungen**") im festgelegten Nennbetrag von je € 100.000 (der "**Festgelegte Nennbetrag**") und im Gesamtnennbetrag von € 1.250.000.000.

- (2) Globalurkunden und Austausch.

Die Schuldverschreibungen werden zunächst in einer vorläufigen Globalinhaberschuldverschreibung (die "**Vorläufige Globalurkunde**") ohne Zinsscheine verbrieft und am oder um den Tag der Begebung der Schuldverschreibungen bei einer gemeinsamen Verwahrstelle für das Clearingsystem hinterlegt. Die Vorläufige Globalurkunde wird insgesamt oder teilweise nicht vor Ablauf von 40 Tagen nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen, gegen Vorlage einer Bestätigung über das Nichtbestehen U.S.-amerikanischen wirtschaftlichen Eigentums (*beneficial ownership*) an den Schuldverschreibungen nach U.S.-amerikanischen Steuerrecht und gemäß den Regeln und Betriebsabläufen des Clearingsystems gegen eine dauerhafte Globalinhaberschuldverschreibung (die

## § 2

### Form and Denomination

- (1) Currency, Denomination and Form.

The Issuer issues subordinated fixed to floating rate bearer bonds (the "**Bonds**") in a denomination of € 100,000 each (the "**Principal Amount**") in the aggregate principal amount of € 1,250,000,000.

- (2) Global Bonds and Exchange.

The Bonds will initially be represented by a temporary global bearer bond (the "**Temporary Global Bond**") without coupons which will be deposited with a common depositary for the Clearing System on or around the date of issue of the Bonds. The Temporary Global Bond will be exchangeable, in whole or in part and free of charge, for a permanent global bearer Bond (the "**Permanent Global Bond**" and, together with the Temporary Global Bond, each a "**Global Bond**") without coupons not earlier than 40 days after the date of issue of the Bonds upon certification as to non-U.S. beneficial ownership as required by U.S. tax law and in accordance with the rules and operating procedures of the Clearing System. Payments on a Temporary Global Bond will only be made after presentation of such certification. No

"**Dauer-Globalurkunde**" und, gemeinsam mit der Vorläufigen Globalurkunde, jeweils eine "**Globalurkunde**") ohne Zinsscheine unentgeltlich ausgetauscht. Zahlungen auf eine Vorläufige Globalurkunde erfolgen nur nach Vorlage einer solchen Bestätigung. Einzelurkunden oder Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

Die Vorläufige Globalurkunde und die Dauer-Globalurkunde werden solange von dem Clearingsystem oder im Auftrag des Clearingsystems verwahrt, bis sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus den Schuldverschreibungen erfüllt sind.

- (3) Den Inhabern von Schuldverschreibungen ("**Anleihegläubiger**") stehen Miteigentumsanteile oder vergleichbare andere Rechte an der Globalurkunde zu, die nach Maßgabe des anwendbaren Rechts und der Regeln und Bestimmungen des Clearingsystems übertragen werden können.

### § 3 Status

- (1) Status der Schuldverschreibungen.

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

- (a) sind die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen gleichrangig untereinander und gleichrangig mit den Verbindlichkeiten der Emittentin aus Instrumenten, die nach ihren Bedingungen oder aufgrund gesetzlicher Anordnungen den Schuldverschreibungen im Range gleichstehen (einschließlich der Ausstehenden Hybridanleihen der Emittentin);
- (b) gehen die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen allen Vorrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rang nach, so dass

definitive Bonds or interest coupons will be issued.

Each of the Temporary Global Bond and the Permanent Global Bond will be held in custody by or on behalf of the Clearing System until all obligations of the Issuer under the Bonds have been satisfied.

- (3) The holders of Bonds ("**Bondholders**") are entitled to co-ownership interests or other comparable rights in the Global Bond which are transferable in accordance with applicable law and the rules and regulations of the Clearing System.

### § 3 Status

- (1) Status of the Bonds.

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

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

Zahlungen auf die Schuldverschreibungen solange nicht erfolgen, wie die Vorrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin nicht vollständig befriedigt sind.

the Issuer's Senior Ranking Obligations have been satisfied in full.

**"Vorrangige Verbindlichkeiten der Emittentin"** bezeichnet alle

**"Issuer's Senior Ranking Obligations"** means all

- (a) nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin;
- (b) nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gemäß § 39 Absatz 1 InsO;
- (c) nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit diese mit gesetzlich nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gemäß § 39 Absatz 1 InsO zumindest gleichrangig sind; und
- (d) nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit zwingende gesetzliche Bestimmungen solche anderen nachrangigen Verbindlichkeiten im Rang besserstellen.

- (a) unsubordinated obligations of the Issuer;
- (b) subordinated obligations of the Issuer pursuant to § 39(1) InsO;
- (c) subordinated obligations ranking at least *pari passu* with the Issuer's obligations subordinated by operation of law pursuant to § 39(1) InsO; and
- (d) subordinated obligations of the Issuer required to be preferred by mandatory provisions of law.

**"Ausstehende Hybridanleihen der Emittentin"** bezeichnet folgende Anleihen:

**"Issuer's Existing Hybrid Bonds"** means the following bonds:

- (a) EUR 1,000,000,000 6 per cent. 2011/2041 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0608392550;
- (b) EUR 900,000,000 6.250 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278528;
- (c) £ 450,000,000 6.625 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278288.

- (a) EUR 1,000,000,000 6 per cent. 2011/2041 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0608392550;
- (b) EUR 900,000,000 6.250 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278528;
- (c) £ 450,000,000 6.625 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278288.

(2) Keine Sicherheit.

(2) No security.

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

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

(3) Aufrechnungsverbot.

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

(4) Zahlungsbedingungen, Zahlungsverbot.

Bereits vor Einleitung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens steht

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

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

**§ 4  
Zinsen**

(1) Festzinsperiode.

- (a) Im Zeitraum ab dem Zinslaufbeginn (einschließlich) bis zum Ersten Kündigungstermin (ausschließlich) werden die Schuldverschreibungen bezogen auf den festgelegten Nennbetrag mit jährlich 3,250 % verzinst. Die erste Zinszahlung beläuft sich auf € 1.647,26 je festgelegtem Nennbetrag. Während dieses Zeitraums sind Zinsen nachträglich an jedem Festzinszahlungstag zur Zahlung vorgesehen, und werden nach Maßgabe

(3) No right to set-off.

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

(4) Payment Conditions, Payment Prohibition.

Prior to the commencement of any insolvency or liquidation proceedings

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

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

**§ 4  
Interest**

(1) Fixed Interest Period.

- (a) In the period from and including the Interest Commencement Date to but excluding the First Call Date the Bonds bear interest on their Principal Amount at the rate of 3.250 per cent. per annum. The first payment of interest will amount to € 1,647.26 per Principal Amount. During such period, interest is scheduled to be paid in arrear on each Fixed Interest Payment Date and will be due and

der in § 4(4) und § 4(5) dargelegten Bedingungen fällig.

- (b) Sofern Zinsen in Bezug auf eine Festzinsperiode oder einen Teil davon zu berechnen sind, erfolgt die Berechnung auf der Grundlage des Festzins-Zinstagequotienten (ausgenommen ist der für die erste Zinszahlung relevante Zeitraum, für den ein fester Zinsbetrag festgelegt ist).

**"Festzinsperiode"** bezeichnet jeden Zeitraum ab dem Zinslaufbeginn (einschließlich) bis zum ersten Festzinszahlungstag (ausschließlich) und nachfolgend ab jedem Festzinszahlungstag (einschließlich) bis zu dem jeweils nächstfolgenden Festzinszahlungstag (ausschließlich).

**"Festzins-Zinstagequotient"** bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung eines Betrages von Zinsen auf die Schuldverschreibungen für einen beliebigen Zeitraum (ab dem ersten Tag dieses Zeitraums (einschließlich) bis zum letzten Tag dieses Zeitraums (ausschließlich)) (der **"Zinsberechnungszeitraum"**):

- (i) wenn der Zinsberechnungszeitraum der Feststellungsperiode entspricht, in die er fällt, oder kürzer als diese ist, die Anzahl von Tagen in dem Zinsberechnungszeitraum dividiert durch die Anzahl von Tagen in dieser Feststellungsperiode; und
- (ii) wenn der Zinsberechnungszeitraum länger als eine Feststellungsperiode ist, die Summe aus
- (A) der Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in der der Zinsberechnungszeitraum beginnt, dividiert durch die Anzahl der Tage in

payable (*fällig*) in accordance with the conditions set out in § 4(4) and § 4(5).

- (b) If interest is required to be calculated for any Fixed Interest Period or part thereof, such interest shall be calculated on the basis of the Fixed Rate Day Count Fraction (other than the period of time in relation to the first payment of interest for which a fixed interest amount has been set).

**"Fixed Interest Period"** means each period from and including the Interest Commencement Date to but excluding the first Fixed Interest Payment Date and thereafter from and including each Fixed Interest Payment Date to but excluding the next following Fixed Interest Payment Date.

**"Fixed Rate Day Count Fraction"** means, in respect of the calculation of an amount of interest on the Bonds for any period of time (from and including the first day of such period to but excluding the last day of such period) (the **"Calculation Period"**):

- (i) if the Calculation Period is equal to or shorter than the Determination Period during which it falls, the number of days in the Calculation Period divided by the number of days in such Determination Period; and
- (ii) if the Calculation Period is longer than one Determination Period, the sum of:
- (A) the number of days in such Calculation Period falling in the Determination Period in which the Calculation Period begins divided by the number of days in

dieser  
Feststellungsperiode; und

- (B) der Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum, die in die nachfolgende Feststellungsperiode fallen, dividiert durch die Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode.

"**Feststellungsperiode**" bezeichnet den Zeitraum ab dem 26. Mai eines Jahres (einschließlich) bis zum nächsten 26. Mai (ausschließlich).

(2) Variable Zinsperiode.

(a) Variable Verzinsung.

Im Zeitraum ab dem Ersten Kündigungstermin (einschließlich) bis zum ersten Variablen Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Variablen Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Variablen Zinszahlungstag (ausschließlich) werden die Schuldverschreibungen, bezogen auf ihren festgelegten Nennbetrag, in Höhe des Variablen Zinssatzes für die betreffende Variable Zinsperiode verzinst. Während dieses Zeitraums sind Zinsen jeweils vierteljährlich nachträglich an jedem Variablen Zinszahlungstag zur Zahlung vorgesehen, und werden nach Maßgabe der in § 4(4) und § 4(5) dargelegten Bedingungen fällig.

(b) Variabler Zinssatz.

Der Zinssatz für die jeweilige Variable Zinsperiode (der "**Variable Zinssatz**") ist der jeweilige Referenzsatz zuzüglich der Marge.

such Determination  
Period; and

- (B) the number of days in such Calculation Period falling in the next Determination Period divided by the number of days in such Determination Period.

"**Determination Period**" means the period from and including 26 May in any year to but excluding the next 26 May.

(2) Floating Rate Interest Period.

(a) Floating Rate Interest.

In the period from and including the First Call Date to but excluding the first Floating Interest Payment Date and thereafter from and including each Floating Interest Payment Date to but excluding the next Floating Interest Payment Date the Bonds bear interest on their Principal Amount at the Floating Interest Rate for the relevant Floating Interest Period. During such period, interest is scheduled to be paid quarterly in arrear on each Floating Interest Payment Date and will be due and payable (*fällig*) in accordance with the conditions set out in § 4(4) and § 4(5).

(b) Floating Rate Interest.

The rate of interest for the relevant Floating Interest Period (the "**Floating Interest Rate**") will be the relevant Reference Rate plus the Margin.

**"Referenzsatz"** bezeichnet, vorbehaltlich § 4(2)(e), die 3-Monats Euro Interbank Offered Rate (ausgedrückt als Prozentsatz per annum), die auf der Bildschirmseite am Zinsfestsetzungstag (wie nachstehend definiert) gegen 11.00 Uhr (Brüsseler Ortszeit) angezeigt wird.

Sollte die Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird zu dem betreffenden Zeitpunkt keine 3-Monats Euro Interbank Offered Rate angezeigt, wird die Berechnungsstelle von den Referenzbanken deren jeweilige Angebotssätze (jeweils als Prozentsatz *per annum* ausgedrückt) für Einlagen in Euro für die betreffende Variable Zinsperiode und über einen Repräsentativen Betrag (auf Grundlage des Actual/360-Zinstagequotienten) gegenüber führenden Banken im Interbankenmarkt der Euro-Zone um ca. 11:00 Uhr (Brüsseler Ortszeit) an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag einholen. Falls zwei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzsatz für die betreffende Variable Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste tausendstel Prozent, wobei 0,0005 aufgerundet wird) dieser Angebotssätze, wobei alle Feststellungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Falls an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag nur eine oder keine der Referenzbanken der Berechnungsstelle die im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Referenzsatz für die betreffende Variable Zinsperiode der Satz *per annum*, den die Berechnungsstelle als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste tausendstel Prozent, wobei 0,0005 aufgerundet wird) der Sätze ermittelt, die von der Berechnungsstelle nach Treu und

**"Reference Rate"** means, subject to § 4(2)(e), the 3-month Euro Interbank Offered Rate (expressed as a percentage rate per annum) which appears on the Screen Page as of 11:00 a.m. (Brussels time) on the Interest Determination Date (as defined below).

If the Screen Page is not available or if no 3-month Euro Interbank Offered Rate appears as at such time, the Calculation Agent shall request each of the Reference Banks to provide the Calculation Agent with its offered quotation (expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in Euro for the relevant Floating Interest Period and in a Representative Amount (on an Actual/360 day count basis) to prime banks in the Euro-Zone interbank market at approximately 11:00 a.m. (Brussels time) on the relevant Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered quotations, the Reference Rate for such Floating Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one thousandth of a percentage point, with 0.0005 being rounded upwards) of such offered quotations, all as determined by the Calculation Agent.

If on the relevant Interest Determination Date only one or none of the selected Reference Banks provides the Calculation Agent with such offered quotations as provided in the preceding paragraph, the Reference Rate for the relevant Floating Interest Period shall be the rate *per annum* which the Calculation Agent determines as being the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one thousandth of a percentage point, with 0.0005 being rounded upwards) of the rates, as communicated at approximately 11:00



Glauben ausgewählte Großbanken im Interbankenmarkt der Euro-Zone um ca. 11:00 Uhr (Brüsseler Ortszeit) der Berechnungsstelle auf ihre Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem sie an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag Darlehen in Euro für die betreffende Variable Zinsperiode und über einen Repräsentativen Betrag gegenüber führenden europäischen Banken anbieten.

Falls der Referenzsatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen ermittelt werden kann, ist der Referenzsatz für die betreffende Variable Zinsperiode, vorbehaltlich § 4(2)(e), die 3-Monats Euro Interbank Offered Rate auf der Bildschirmseite an dem letzten Tag vor dem Zinsfestsetzungstag, an dem diese 3-Monats Euro Interbank Offered Rate auf der Bildschirmseite angezeigt wurde.

- (c) In diesen Anleihebedingungen bezeichnet:

**"Bildschirmseite"** die Reuters-Seite EURIBOR01 (oder eine andere Bildschirmseite von Reuters oder einem anderen Informationsanbieter als Nachfolger, die die Reuters-Seite EURIBOR01 zur Anzeige solcher Sätze ersetzt).

**"Euro-Zone"** bezeichnet das Gebiet derjenigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die gemäß dem Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft (unterzeichnet in Rom am 25. März 1957), geändert durch den Vertrag über die Europäische Union (unterzeichnet in Maastricht am 7. Februar 1992) und den Amsterdamer Vertrag vom 2. Oktober 1997, in seiner jeweiligen Fassung, eine einheitliche Währung eingeführt haben oder jeweils eingeführt haben werden.

a.m. (Brussels time) to (and at the request of) the Calculation Agent by major banks in the Euro-Zone interbank market, selected by the Calculation Agent acting in good faith, at which such banks offer, on the relevant Interest Determination Date, loans in Euro for the relevant Floating Interest Period and in a Representative Amount to leading European banks.

If the Reference Rate cannot be determined in accordance with the foregoing provisions, the Reference Rate for the relevant Floating Interest Period shall be, subject to § 4(2)(e), the 3-month Euro Interbank Offered Rate as displayed on the Screen Page on the last day preceding the Interest Determination Date on which such 3-month Euro Interbank Offered Rate was displayed on the Screen Page.

- (c) In these Terms and Conditions:

**"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 purposes of displaying such rates).

**"Euro-Zone"** means the region comprised of those member states of the European Union that have adopted, or will have adopted from time to time, the single currency in accordance with the Treaty establishing the European Community (signed in Rome on 25 March 1957), as amended by the Treaty on European Union (signed in Maastricht on 7 February 1992) and the Amsterdam Treaty of 2 October 1997, as further amended from time to time.

**"Referenzbanken"** die Hauptniederlassungen von vier von der Emittentin ausgewählten Großbanken im Interbankenmarkt der Euro-Zone;

**"Repräsentativer Betrag"** einen Betrag, der zu der jeweiligen Zeit in dem jeweiligen Markt für eine einzelne Transaktion repräsentativ ist;

**"Zinsfestsetzungstag"** den zweiten TARGET-Geschäftstag, der dem Beginn der maßgeblichen Variablen Zinsperiode vorangeht; und

**"Variabler Zinstagequotient"** im Hinblick auf die Berechnung des Variablen Zinsbetrages für einen Zinsberechnungszeitraum die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum geteilt durch 360.

(d) Aufgaben der Berechnungsstelle.

Die Berechnungsstelle wird zu oder baldmöglichst nach jedem Zinsfestsetzungstag, den auf die Schuldverschreibungen zur Zahlung vorgesehenen Variablen Zinssatz bestimmen und den Zinsbetrag (der **"Variable Zinsbetrag"**) für die entsprechende Variable Zinsperiode berechnen. Die Berechnungsstelle ermittelt den Variablen Zinsbetrag, indem sie den Variablen Zinssatz (einschließlich der Marge) und den Variablen Zinstagequotienten auf den festgelegten Nennbetrag der Schuldverschreibungen anwendet, wobei sie den resultierenden Betrag auf den nächstliegenden Eurocent auf- oder abrundet (wobei 0,5 oder mehr eines Eurocents aufgerundet werden).

Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Variable Zinssatz, der Variable Zinsbetrag für die jeweilige Variable Zinsperiode, die jeweilige Variable Zinsperiode und der relevante Variable Zinszahlungstag der Emittentin, den Anleihegläubigern und, sofern dies von den jeweiligen Wertpapierbörsen, an

**"Reference Banks"** means the principal Euro-Zone offices of four major banks in the Euro-Zone inter-bank market, in each case selected by the Issuer;

**"Representative Amount"** means an amount that is representative for a single transaction in the relevant market at the relevant time;

**"Interest Determination Date"** means the second TARGET Business Day prior to the commencement of the relevant Floating Interest Period; and

**"Floating Day Count Fraction"** means, in respect of the calculation of the Floating Interest Amount for any Calculation Period, the actual number of days in the Calculation Period divided by 360.

(d) Duties of the Calculation Agent.

The Calculation Agent will, on or as soon as practicable after each Interest Determination Date, determine the Floating Interest Rate and calculate the amount of interest (the **"Floating Interest Amount"**) scheduled to be paid on the Bonds for the relevant Floating Interest Period. The Calculation Agent will calculate the Floating Interest Amount by applying the Floating Interest Rate (including the Margin) and the Floating Day Count Fraction to the Principal Amount of the Bonds and rounding the resultant figure to the nearest eurocent, with 0.5 or more of a eurocent being rounded upwards.

The Calculation Agent will cause the Floating Interest Rate, each 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, to the Bondholders and, if required by the rules of any stock

denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt auf Veranlassung der Emittentin notiert sind, vorgesehen ist, den jeweiligen Wertpapierbörsen durch Bekanntmachung gemäß § 11 baldmöglichst, aber keinesfalls später als zu Beginn der maßgeblichen nächstfolgenden Variablen Zinsperiode, bekannt gemacht wird. Im Fall einer Verlängerung oder Verkürzung der Variablen Zinsperiode kann der mitgeteilte Variable Zinsbetrag und Variable Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Wertpapierbörsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt auf Veranlassung der Emittentin notiert sind, sowie den Anleihegläubigern gemäß § 11 bekannt gemacht.

Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Angebotssätze und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 4(2) gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Zahlstellen und die Anleihegläubiger bindend.

- (e) Ersetzung des Referenzsatzes im Falle der Einstellung des EURIBOR.

Wenn der Referenzsatz für die jeweilige Variable Zinsperiode nicht auf der Bildschirmseite angezeigt wird, weil der Referenzsatz nicht mehr berechnet oder verwaltet wird, gilt Folgendes:

- (i) Wenn ein geeigneter Ersatz-Referenzwert zur Verfügung steht, der entweder als Nachfolger des Referenzsatzes offiziell bekanntgegeben wird oder, falls dies nicht der Fall ist,

exchange on which the Bonds are from time to time listed at the initiative of the Issuer, to such stock exchange by notice in accordance with § 11 as soon as possible after their determination, but in no event later than at the beginning of the next relevant Floating Interest Period thereafter. Each Floating Interest Amount and Floating Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements may be made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Floating Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to any stock exchange on which the Bonds are then listed at the initiative of the Issuer and to the Bondholders in accordance with § 11.

All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this § 4(2) by the Calculation Agent will (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Paying Agents and the Bondholders.

- (e) Replacement of the Reference Rate in the event of a discontinuation of the EURIBOR.

If the Reference Rate for the relevant Floating Interest Period is not displayed on the Screen Page as a result of the Reference Rate ceasing to be calculated or administered, the following shall apply:

- (i) If a suitable substitute reference rate is available which either is officially announced as successor to the Reference Rate or, failing that, which in the opinion of the Issuer after consultation with an

nach Ansicht der Emittentin nach Konsultation mit einem von ihr bestellten unabhängigen Sachverständigen dem Referenzsatz wirtschaftlich am ehesten entspricht, dann ist der Referenzsatz für die betreffende Variable Zinsperiode, vorbehaltlich der wiederholten Anwendung dieses § 4(2)(e), dieser Ersatz-Referenzwert. Eine solche Ersetzung ist gemäß § 11 bekannt zu machen. Die Ersetzung des Referenzsatzes durch den Ersatz-Referenzwert steht unter den folgenden Bedingungen:

- (A) Der Ersatz-Referenzwert wird gemäß Artikel 29 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzzinswert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden (die "**Benchmark-Verordnung**"), (I) von einem Administrator bereitgestellt, der in der Europäischen Union angesiedelt ist und in das Register nach Artikel 36 der **Benchmark-Verordnung** eingetragen ist oder (II) von einem in einem Drittstaat angesiedelten Administrator für die Verwendung in der Europäischen Union bereitgestellt; und

independent financial adviser appointed by it, economically comes as close as possible to the existing Reference Rate, the Reference Rate for the relevant Floating Interest Period shall be, subject to the subsequent operation of this § 4(2)(e), such substitute reference rate. Notice of any such substitution shall be published in accordance with § 11. The replacement of the Reference Rate by the substitute reference rate is subject to the following preconditions:

- (A) In accordance with Article 29(1) of the Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds (the "**Benchmark Regulation**"), the substitute reference rate, (I) will be provided by an administrator located in the European Union and will be included in the register as referred to Article 36 of the **Benchmark Regulation** or (II) will be provided by an administrator located in a third country for use in the European Union; and

- (B) der Ersatz-Referenzwert sowie der Administrator sind in das Register nach Artikel 36 der Benchmark-Verordnung eingetragen; und
- (C) die Ersetzung darf nicht zum Eintritt eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses führen, aufgrund dessen die Emittentin berechtigt wäre, die Schuldverschreibungen gemäß § 5(4) zurückzuzahlen.
- (ii) Wenn die Emittentin gemäß § 4(2)(e)(i) einen Ersatz-Referenzwert bestimmt, dann ist die Emittentin in ihrem billigen Ermessen nach Konsultation mit einem von ihr bestellten unabhängigen Sachverständigen berechtigt,
- (A) weitere Änderungen festzulegen, die nach den dann geltenden Marktusancen für den Ersatz-Referenzwert notwendig sind, und die sich auf den Referenzsatz, den Zinstagequotienten, die Geschäftstagekonvention, die Definition des Begriffs "Geschäftstage" und/oder die Definition des Begriffs "Zinsfestsetzungstag" für die Schuldverschreibungen und/oder die Methode zur Bestimmung des Ausweichsatzes (sog. *fallback*) für den Referenzsatz beziehen können; und/oder
- (B) einen notwendigen Anpassungsfaktor festzulegen, der benötigt wird, um den Ersatz-
- (B) the substitute reference rate as well as the administrator will be included in the register as referred to Article 36 of the Benchmark Regulation; and
- (C) such replacement must not result in a Regulatory Event entitling the Issuer to redeem the Bonds in accordance with § 5(4).
- (ii) If the Issuer in accordance with § 4(2)(e)(i) determines a substitute reference rate, the Issuer may, in its reasonable discretion, after consultation with an independent financial adviser appointed by it, determine
- (A) any necessary changes, in order to follow the then customary market usage in relation to the substitute reference rate, which changes may relate to the Reference Rate, the day count fraction, the business day convention, the definition of the term "Business Days" and/or the definition of the term "Interest Determination Date" applicable to the Bonds and/or the method for determining the fallback rate in relation to the Reference Rate; and/or
- (B) any necessary adjustment factor that is necessary to make the substitute reference rate comparable

Referenzwert  
vergleichbar mit der 3-  
Monats Euro Interbank  
Offered Rate zu machen,

und zwar in jedem dieser Fälle (A) und (B) im Einklang mit in der Branche akzeptierten Praktiken für diesen Ersatz-Referenzwert und veröffentlichten Leitlinien von relevanten Organisationen, die in die Etablierung von Marktstandards und/oder Protokollen in internationalen Kapitalmärkten eingebunden sind. Die jeweiligen Änderungen gelten dann für alle zukünftigen Variablen Zinsperioden für die Schuldverschreibungen als maßgeblich (vorbehaltlich der wiederholten Anwendung dieses § 4(2)(e)). Die Anpassung gemäß § 4(2)(e)(ii)(A) und/oder die Festlegung eines Anpassungsfaktors gemäß § 4(2)(e)(ii)(B) stehen unter der Bedingung, dass die Anpassung oder Festlegung eines Anpassungsfaktors nicht zum Eintritt eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses führen darf, aufgrund dessen die Emittentin berechtigt wäre, die Schuldverschreibungen gemäß § 5(4) zurückzuzahlen.

- (iii) Wenn vor dem Zinsfestsetzungstag für die nächste folgende Variable Zinsperiode (A) kein geeigneter Ersatz-Referenzwert offiziell als Nachfolger des Referenzsatzes bekanntgegeben wird oder (B) es der Emittentin nicht möglich ist oder die Emittentin sich nicht in der Lage sieht, den Ersatz-Referenzwert zu bestimmen, oder (C) gemäß § 4(2)(e)(i) eine Ersetzung des Referenzsatzes nicht durchgeführt werden darf, dann ist der Referenzsatz für die

to the 3-month Euro  
Interbank Offered Rate,

in each case (A) and (B) in a manner that is consistent with industry-accepted practices for such substitute reference rate and any published guidance from relevant associations involved in the establishment of market standards and/or protocols in international debt capital markets. Any such changes will be deemed to apply to the Bonds for all future Floating Interest Periods (subject to the subsequent operation of this § 4(2)(e)). Any change in accordance with § 4(2)(e)(ii)(A) and/or any determination of an adjustment factor in accordance with § 4(2)(e)(ii)(B) is subject to the precondition that such change or determination of an adjustment factor must not result in a Regulatory Event entitling the Issuer to redeem the Bonds in accordance with § 5(4).

- (iii) If, prior to the Interest Determination Date relating to the next succeeding Floating Interest Period, (A) no suitable substitute reference rate is officially announced as successor to the Reference Rate or (B) the Issuer is, or considers itself to be, unable to determine a substitute reference rate or (C) pursuant to § 4(2)(e)(i) a replacement of the Reference Rate must not be made, the Reference Rate for the relevant Floating Interest Period shall be equal to the 3-month

betreffende Variable Zinsperiode die 3-Monats Euro Interbank Offered Rate auf der Bildschirmseite an dem letzten Tag vor dem betreffenden Zinsfestsetzungstag, an dem diese 3-Monats Euro Interbank Offered Rate auf der Bildschirmseite angezeigt wurde.

Euro Interbank Offered Rate as displayed on the Screen Page on the last day preceding the relevant Interest Determination Date on which such 3-month Euro Interbank Offered Rate was displayed on the Screen Page.

- (iv) Wenn vor dem Zinsfestsetzungstag für die nächste folgende Variable Zinsperiode (A) es der Emittentin nicht möglich ist, eine Anpassung gemäß § 4(2)(e)(ii)(A) festzulegen und/oder einen Anpassungsfaktor gemäß § 4(2)(e)(ii)(B) zu bestimmen, oder (B) gemäß § 4(2)(e)(ii) eine Anpassung gemäß § 4(2)(e)(ii)(A) nicht durchgeführt werden darf und/oder ein Anpassungsfaktor gemäß § 4(2)(e)(ii)(B) nicht angewendet werden darf, dann wird im Fall von § 4(2)(e)(ii)(A) die betreffende Änderung nicht vorgenommen und im Fall von § 4(2)(e)(ii)(B) der betreffende Anpassungsfaktor nicht angewendet.
- (3) Ende der Verzinsung und Verzugszinsen.
- Die Verzinsung der Schuldverschreibungen endet mit Ablauf des Tages, der dem Tag unmittelbar vorausgeht, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin eine Zahlung von Kapital auf diese Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht leisten, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrages der Schuldverschreibungen erst mit Ablauf des Tages, der dem Tag der tatsächlichen Zahlung unmittelbar vorausgeht. Der in einem solchen Fall jeweils anzuwendende Zinssatz wird gemäß diesem § 4 bestimmt.
- (4) Fälligkeit von Zinszahlungen; wahlweise und zwingende Aussetzung von Zinszahlungen.
- (a) Zinsen, die während einer Zinsperiode auflaufen, die an einem Obligatorischen Zinszahlungstag (ausschließlich) endet, werden vorbehaltlich § 4(4)(c) an
- (iv) If, prior to the Interest Determination Date relating to the next succeeding Floating Interest Period, (A) the Issuer is unable to determine a change in accordance with § 4(2)(e)(ii)(A) and/or an adjustment factor in accordance with § 4(2)(e)(ii)(B), or (B) pursuant to § 4(2)(e)(ii) a change in accordance with § 4(2)(e)(ii)(A) must not be made and/or an adjustment factor in accordance with § 4(2)(e)(ii)(B) must not be applied, then in the case of § 4(2)(e)(ii)(A) such change shall not be made and in the case of § 4(2)(e)(ii)(B) such adjustment factor shall not be applied.
- (3) End of interest accrual and default interest.
- The Bonds will cease to bear interest from the end of the day immediately preceding the day on which they are due for redemption. If the Issuer fails to make any payment of principal under the Bonds when due, interest shall continue to accrue until the end of the day immediately preceding the day on which such redemption is made. In such case the applicable rate of interest will be determined pursuant to this § 4.
- (4) Due date for interest payments; optional and mandatory suspension of interest payments.
- (a) Interest which accrues during an Interest Period ending on but excluding a Compulsory Interest Payment Date will be due and payable (*fällig*) on such

diesem Obligatorischen Zinszahlungstag fällig.

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

Wenn sich die Emittentin an einem Fakultativen Zinszahlungstag zur Nichtzahlung aufgelaufener Zinsen oder nur für eine teilweise Zahlung der aufgelaufenen Zinsen entscheidet, dann ist sie nicht verpflichtet, an dem betreffenden Fakultativen Zinszahlungstag Zinsen zu zahlen bzw. ist sie nur verpflichtet, den Teil der aufgelaufenen Zinsen zu leisten, für dessen Zahlung sie sich entscheidet. Eine Nichtzahlung aus diesem Grunde begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund dieser Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.

- (c) Falls in Bezug auf einen Zinszahlungstag ein Pflichtaussetzungsereignis eingetreten ist, werden in dem Zeitraum bis zu diesem Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufene Zinsen an diesem Zinszahlungstag nicht fällig. Die Emittentin wird die Anleihegläubiger gemäß § 11 über den Eintritt eines Pflichtaussetzungsereignisses baldmöglichst nach seiner Feststellung, spätestens am vierten Geschäftstag nach dem betreffenden Zinszahlungstag informieren. Eine Nichtzahlung von Zinsen aus diesem Grunde begründet

Compulsory Interest Payment Date, subject to § 4(4)(c).

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

If the Issuer elects to defer, or to only partially pay, accrued interest on an Optional Interest Payment Date, then it will not have any obligation to pay accrued interest on such Optional Interest Payment Date or will only be obliged to pay such part of the accrued interest it elects to pay, respectively. Any such non-payment of accrued interest will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose.

- (c) If a Compulsory Deferral Event has occurred in respect of any Interest Payment Date, interest which accrued during the period ending on but excluding such Interest Payment Date will not be due and payable (*fällig*) on that Interest Payment Date. The Issuer will give notice to the Bondholders of the occurrence of the Compulsory Deferral Event in accordance with § 11 as soon as possible after its determination but in no event later than on the fourth Business Day following the relevant Interest Payment Date. Any such failure to pay interest will not



keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund dieser Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.

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

Zinsrückstände werden nicht verzinst.

- (5) Nachzahlung von Zinsrückständen.

- (a) Freiwillige Nachzahlung von Zinsrückständen.

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

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

Nach einer solchen Bekanntmachung wird der darin angegebene Betrag an Zinsrückständen am angegebenen Freiwilligen Nachzahlungstag fällig, und die Emittentin ist verpflichtet, diesen Betrag an Zinsrückständen am angegebenen Freiwilligen Nachzahlungstag nachzuzahlen. Diese Verpflichtung entfällt jedoch, wenn an oder vor dem Freiwilligen

constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose.

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

Arrears of Interest will not bear interest.

- (5) Payment of Arrears of Interest.

- (a) Optional payment of Arrears of Interest.

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

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

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

Nachzahlungstag die Nachzahlungsvoraussetzungen in Bezug auf die betreffende Zahlung nicht erfüllt sind.

- (b) Pflicht zur Nachzahlung von Zinsrückständen.

Die Emittentin ist verpflichtet, sämtliche ausstehenden Zinsrückstände am nächsten Pflichtnachzahlungstag nachzuzahlen.

- (c) Kein Verzug.

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

## § 5

### Rückzahlung und Rückkauf

- (1) Rückzahlung bei Endfälligkeit.

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

- (b) Mandatory payment of Arrears of Interest.

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

- (c) No Default.

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

## § 5

### Redemption and Repurchase

- (1) Redemption at Maturity.

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

**"Endfälligkeitstag"** ist,

- (i) wenn an dem Vorgesehenen Endfälligkeitstag die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) erfüllt sind, der Vorgesehene Endfälligkeitstag;
- (ii) andernfalls der erste Variable Zinszahlungstag nach dem Vorgesehenen Endfälligkeitstag, an dem die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen erfüllt sind.

**"Vorgesehener Endfälligkeitstag"** ist der 26. Mai 2049.

(2) Rückkauf.

- (a) Vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen kann die Emittentin oder jede ihrer Tochtergesellschaften, soweit gesetzlich zulässig, jederzeit Schuldverschreibungen auf dem freien Markt oder anderweitig sowie zu jedem beliebigen Preis erwerben. Derartig erworbene Schuldverschreibungen können eingezogen, gehalten oder wieder veräußert werden.
- (b) Die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen müssen im Falle von Rückkäufen nicht erfüllt sein, soweit die Emittentin oder eine ihrer Tochtergesellschaften die Schuldverschreibungen für fremde Rechnung oder für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) erwirbt, es sei denn, die Anteile an diesem OGAW werden mehrheitlich von der Emittentin oder von einer ihrer Tochtergesellschaften gehalten.
- (c) Für einen Erwerb von Schuldverschreibungen im Rahmen eines Umtauschs gegen andere Wertpapiere gelten § 5(2)(a) und (b) entsprechend.

**"Final Maturity Date"** means,

- (i) if on the Scheduled Maturity Date the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) are fulfilled, the Scheduled Maturity Date;
- (ii) otherwise the first Floating Interest Payment Date following the Scheduled Maturity Date on which the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled.

**"Scheduled Maturity Date"** means 26 May 2049.

(2) Repurchase.

- (a) Subject to the Conditions to Redemption and Repurchase being fulfilled and applicable laws, the Issuer or any of its subsidiaries may at any time purchase Bonds in the open market or otherwise and at any price. Such acquired Bonds may be cancelled, held or resold.
- (b) The Conditions to Redemption and Repurchase do not have to be fulfilled for purchases made by the Issuer or any of its subsidiaries for the account of a third party or Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS), unless the majority of the shares in the relevant UCITS are held by the Issuer or one of its subsidiaries.
- (c) § 5(2)(a) and (b) shall apply *mutatis mutandis* to an acquisition of the Bonds by way of exchange for other securities.

(3) Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.

Die Emittentin ist vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt und nicht nur teilweise) mit Wirkung zum Ersten Kündigungstermin und zu jedem nachfolgenden Variablen Zinszahlungstag durch Kündigungserklärung gemäß § 5(5) zur vorzeitigen Rückzahlung zu kündigen. Wenn die Emittentin ihr Kündigungsrecht gemäß Satz 1 ausübt und die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen an dem Rückzahlungstag erfüllt sind, ist die Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen an dem Rückzahlungstag zum Rückzahlungsbetrag zurückzuzahlen.

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

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

(3) Redemption at the Option of the Issuer.

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

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

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

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

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

(5) Kündigungserklärung.

Die Emittentin kann ein Recht zur Rückzahlung gemäß § 5(3) und § 5(4) durch eine Kündigungserklärung an die Anleihegläubiger gemäß § 11 unter Einhaltung einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen ausüben. Im Fall einer Kündigung gemäß § 5(4) hat die Kündigungserklärung diejenigen Tatsachen zu enthalten, auf welche die Emittentin ihr Recht zur Kündigung stützt, und den festgelegten Rückzahlungstag zu bezeichnen.

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

(6) Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen.

Die "**Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen**" sind an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung oder einen geplanten Rückkauf der Schuldverschreibungen erfüllt, wenn

- (i) kein Insolvenzereignis eingetreten ist und an diesem Tag fortbesteht und die Zahlung des Rückzahlungsbetrages bzw. der Rückkauf nicht zu einem Insolvenzereignis führen oder dessen Eintritt beschleunigen würde; und

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

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

(5) Notice of redemption.

The Issuer will give not less than 30 nor more than 60 days' notice to the Bondholders in accordance with § 11 of any redemption pursuant to § 5(3) and § 5(4). In the case of a redemption in accordance with § 5(4) such notice of redemption will set forth the underlying facts of the Issuer's right to redemption and specify the date fixed for redemption.

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

(6) Conditions to Redemption and Repurchase.

The "**Conditions to Redemption and Repurchase**" are fulfilled on any date with respect to a scheduled redemption or a planned repurchase of the Bonds, if

- (i) no Insolvency Event has occurred and is continuing on such date and the payment of the Redemption Amount or the purchase would not result in, or accelerate, the occurrence of an Insolvency Event; and

(ii) kein Solvenzkapitalereignis eingetreten ist und fortbesteht oder durch die Rückzahlung der Schuldverschreibungen durch die Emittentin bzw. durch den Rückkauf eintreten würde, es sei denn,

(A) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat ausnahmsweise ihre vorherige Zustimmung zu der Rückzahlung der Schuldverschreibungen und der Zahlung des Rückzahlungsbetrages bzw. zu dem Rückkauf der Schuldverschreibungen trotz Solvenzkapitalereignis erteilt und ihre vorherige Zustimmung bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und

(B) das Kapital ist durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel ersetzt worden; und

(C) die geltenden Mindestkapitalanforderungen (MCR) der Emittentin und das Minimum der konsolidierten Solvenzkapitalanforderung für die Münchener Rück-Gruppe gemäß Solvency II sind auch nach der Zahlung des Rückzahlungsbetrages bzw. des Rückkaufbetrages erfüllt; und

(iii) die Zuständige Aufsichtsbehörde ihre vorherige Zustimmung zur Rückzahlung bzw. zu dem Rückkauf erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen hat.

Eine Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 5(4), ein Rückkauf der Schuldverschreibungen gemäß § 5(2)(a) und eine Schuldnerersetzung nach § 13 vor dem 26. Mai 2024 setzt ferner als Vorbedingung voraus, dass, solange und soweit dies für die Anerkennung der Schuldverschreibungen als Tier 2 Kapital erforderlich ist, das Kapital durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Eigenmittel ersetzt worden ist.

(ii) no Solvency Capital Event has occurred and is continuing or would be caused by the redemption by the Issuer or the repurchase of the Bonds, unless

(A) the Competent Supervisory Authority has exceptionally given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the redemption of the Bonds and the payment of the Redemption Amount or to the repurchase of the Bonds despite the Solvency Capital Event;

(B) the capital has been replaced by other at least equivalent own funds (*Eigenmittel*); and

(C) the applicable minimum capital requirement (MCR) of the Issuer and the minimum consolidated solvency capital requirement for the Munich Re-Group in accordance with Solvency II are fulfilled also after payment of the Redemption Amount or the repurchase amount; and

(iii) the Competent Supervisory Authority has given, and not withdrawn by such day, its prior consent to the redemption of the Bonds or to the repurchase of the Bonds.

In addition, any redemption of the Bonds pursuant to § 5(4), any repurchase of the Bonds pursuant to § 5(2)(a) and any substitution of the Issuer pursuant to § 13 prior to 26 May 2024 is, to the extent and as long as this is required for the recognition of the Bonds as Tier 2 Capital, subject to the precondition that the capital has been replaced by other at least equivalent own funds (*Eigenmittel*).

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

- (7) Die Anleihegläubiger sind zu keinem Zeitpunkt zur Kündigung der Schuldverschreibungen berechtigt.

## **§ 6 Zahlungen**

- (1) (a) Die Emittentin verpflichtet sich, Kapital und Zinsen auf die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit in Euro zu zahlen. Die Zahlung von Kapital und Zinsen erfolgt über die Hauptzahlstelle zur Weiterleitung an das Clearingsystem oder nach dessen Weisung zur Gutschrift für die jeweiligen Kontoinhaber.

Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach ordnungsgemäßem Nachweis gemäß § 2(2).

- (b) Sämtliche Zahlungen stehen in allen Fällen unter dem Vorbehalt geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Vorschriften, Richtlinien, Verordnungen oder Verträge, denen sich die Emittentin, die Hauptzahlstelle oder eine Zahlstelle unterworfen haben. Die Emittentin ist nicht für irgendwelche Steuern oder Abgaben gleich welcher Art verantwortlich, die aufgrund solcher gesetzlichen Vorschriften, Richtlinien, Verordnungen oder Verträge auferlegt oder erhoben werden. Dies berührt jedoch nicht die Bestimmungen von § 7. Den Anleihegläubigern werden keine

If, at the time of a scheduled redemption or a planned repurchase of the Bonds, the Applicable Supervisory Regulations permit the repayment or repurchase only after compliance with one or more alternative or additional pre-conditions, then such other and/or additional pre-conditions shall be deemed to constitute "Conditions to Redemption and Repurchase" instead of, or in addition to, the conditions set forth in this § 5(6) above.

- (7) The Bondholders have no right to put the Bonds for redemption.

## **§ 6 Payments**

- (1) (a) The Issuer undertakes to pay, as and when due, principal and interest on the Bonds in euro. Payment of principal and interest on the Bonds will be made through the Principal Paying Agent for on-payment to the Clearing System or to its order for credit to the respective account holders.

Payment of interest on Bonds represented by a Temporary Global Bond shall be made, upon due certification as provided in § 2(2).

- (b) All payments will be subject in all cases to any applicable fiscal and other laws, directives, regulations or agreements to which the Issuer, the Principal Paying Agent or any Paying Agent, as the case may be, agree to be subject and the Issuer will not be liable for any taxes or duties of whatever nature imposed or levied by such laws, regulations, directives or agreements, but without prejudice to the provisions of § 7. No commission or expenses shall be charged to the Bondholders in respect of such payments.

Kosten oder Gebühren in Bezug auf diese Zahlungen auferlegt.

- (c) Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearingsystem oder an dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.
- (2) Falls ein Fälligkeitstag für die Zahlung von Kapital und/oder Zinsen und/oder Zinsrückständen kein Geschäftstag ist, erfolgt die Zahlung erst am nächstfolgenden Geschäftstag (außer im Fall eines Variablen Zinszahlungstags). Die Anleihegläubiger sind nicht berechtigt, Zinsen oder eine andere Entschädigung wegen eines solchen Zahlungsaufschubs zu verlangen.
- (3) Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Kapital und Zinsen schließen, soweit anwendbar, sämtliche gemäß § 7 zahlbaren Zusätzlichen Beträge (wie dort definiert) ein.

#### § 7

#### Besteuerung

Sämtliche Zahlungen von Kapital und Zinsen in Bezug auf die Schuldverschreibungen werden ohne Einbehalt oder Abzug von Steuern, Abgaben, Festsetzungen oder behördlicher Gebühren jedweder Art ("**Steuern**") geleistet, die von dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, oder eine seiner Gebietskörperschaften oder Behörden mit der Befugnis zur Erhebung von Steuern auferlegt, erhoben, eingezogen, einbehalten oder festgesetzt werden, sofern nicht die Emittentin kraft Gesetzes oder einer sonstigen Rechtsvorschrift zu einem solchen Einbehalt oder Abzug verpflichtet ist. Sofern die Emittentin zu einem solchen Einbehalt oder Abzug verpflichtet ist, wird die Emittentin zusätzliche Beträge (die "**Zusätzlichen Beträge**") an die Anleihegläubiger zahlen, so dass die Anleihegläubiger die Beträge erhalten, die sie ohne den betreffenden Einbehalt oder Abzug erhalten hätten. Solche Zusätzlichen Beträge sind jedoch nicht zahlbar wegen solcher Steuern in Bezug auf Schuldverschreibungen,

- (c) The Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of, the Clearing System.

- (2) If the due date for any payment of principal and/or interest and/or Arrears of Interest is not a Business Day, payment will be effected only on the next Business Day (except as provided in relation to a Floating Interest Payment Date). The Bondholders will have no right to claim payment of any interest or other indemnity in respect of such delay in payment.
- (3) References in these Terms and Conditions to principal and interest on the Bonds include, to the extent applicable, all Additional Amounts payable pursuant to § 7 (as therein defined).

#### § 7

#### Taxation

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



- |   |   |
|---|---|
| <p>(a) die von einer als Depotbank oder Inkassobeauftragter des Anleihegläubigers handelnden Person oder sonst auf andere Weise zu entrichten sind als dadurch, dass die Emittentin aus den von ihr zu leistenden Zahlungen von Kapital oder Zinsen einen Abzug oder Einbehalt vornimmt; oder</p> <p>(b) die wegen einer gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung des Anleihegläubigers zu dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, zu zahlen sind, und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder</p> <p>(c) die aufgrund (i) einer Richtlinie oder Verordnung der Europäischen Union betreffend die Besteuerung von Zinserträgen oder (ii) einer zwischenstaatlichen Vereinbarung über deren Besteuerung, an der der Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, oder die Europäische Union beteiligt ist, oder (iii) einer gesetzlichen Vorschrift, die diese Richtlinie, Verordnung oder Vereinbarung umsetzt oder befolgt, abzuziehen oder einzubehalten sind; oder</p> <p>(d) die aufgrund einer Rechtsänderung zu zahlen sind, welche später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, wenn dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge und einer diesbezüglichen Bekanntmachung gemäß § 11 wirksam wird.</p> | <p>(a) which are payable by any person acting as custodian bank or collecting agent on behalf of a Bondholder, or otherwise in any manner which does not constitute a deduction or withholding by the Issuer from payments of principal or interest made by it; or</p> <p>(b) which are payable by reason of the Bondholder having, or having had, some personal or business connection with the Issuer's country of domicile for tax purposes and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Bonds are, or for purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, the Issuer's country of domicile for tax purposes; or</p> <p>(c) which are deducted or withheld pursuant to (i) any European Union directive or regulation concerning the taxation of interest income, or (ii) any international treaty or understanding relating to such taxation and to which the Issuer's country of domicile for tax purposes or the European Union is a party, or (iii) any provision of law implementing, or complying with, or introduced to conform with, such directive, regulation, treaty or understanding; or</p> <p>(d) which are payable by reason of a change in law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment becomes due or is duly provided for and notice thereof is published in accordance with § 11, whichever occurs later.</p> |
|---|---|

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

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

Steuerabzug") oder Anleger in Bezug auf einen FATCA-Steuerabzug schadlos zu halten.

## § 8

### Vorlegungsfrist, Verjährung

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

## § 9

### Zahlstellen und Berechnungsstellen

(1) Bestellung.

Die Emittentin hat Citibank, N.A., London Branch als Hauptzahlstelle in Bezug auf die Schuldverschreibungen (die "**Hauptzahlstelle**" und gemeinsam mit jeder etwaigen von der Emittentin nach § 9(2) bestellten zusätzlichen Zahlstelle, die "**Zahlstellen**", und jede eine "**Zahlstelle**") und Citibank, N.A., London Branch als Berechnungsstelle (die "**Berechnungsstelle**") bestellt.

(2) Änderung oder Beendigung der Bestellung.

Die Emittentin wird dafür sorgen, dass stets eine Hauptzahlstelle und eine Berechnungsstelle vorhanden sind. Die Emittentin ist berechtigt, andere international anerkannte Banken als Zahlstelle bzw. eine international anerkannte Bank oder einen Finanzberater mit einschlägiger Expertise als Berechnungsstelle zu bestellen. Die Emittentin ist weiterhin berechtigt, die Bestellung einer Bank zur Zahlstelle oder Berechnungsstelle zu beenden. Im Falle einer solchen Beendigung oder falls die bestellte Zahlstelle oder Berechnungsstelle nicht mehr als Zahlstelle oder Berechnungsstelle in der jeweiligen Funktion tätig werden kann oder will, bestellt die Emittentin eine andere international anerkannte Bank als Zahlstelle bzw. eine international anerkannte Bank oder einen Finanzberater mit einschlägiger Expertise als Berechnungsstelle. Eine solche Bestellung oder Beendigung der Bestellung ist unverzüglich gemäß § 11 oder, falls dies nicht möglich sein

## § 8

### Presentation Period, Prescription

The period for presentation of the Bonds will be reduced to 10 years. The period of limitation for claims under the Bonds presented during the period for presentation will be two years calculated from the expiration of the relevant presentation period.

## § 9

### Paying and Calculation Agents

(1) Appointment.

The Issuer has appointed Citibank, N.A., London Branch as principal paying agent (the "**Principal Paying Agent**" and, together with any additional paying agent appointed by the Issuer in accordance with § 9(2), the "**Paying Agents**", and each a "**Paying Agent**") and Citibank, N.A., London Branch as Calculation Agent (the "**Calculation Agent**") with respect to the Bonds

(2) Variation or Termination of Appointment.

The Issuer will procure that there will at all times be a Principal Paying Agent and a Calculation Agent. The Issuer is entitled to appoint other banks of international standing as Paying Agents, or another bank of international standing or a financial adviser with relevant expertise as Calculation Agent. Furthermore, the Issuer is entitled to terminate the appointment of any Paying Agent or Calculation Agent. In the event of such termination or such Paying Agent or Calculation Agent being unable or unwilling to continue to act as Paying Agent or Calculation Agent in the relevant capacity, the Issuer will appoint another bank of international standing as Paying Agent or a bank of international standing or a financial adviser with relevant expertise as Calculation Agent. Such appointment or termination will be published without undue delay in accordance with § 11, or, should this not be possible, be published in another appropriate manner.

sollte, durch eine öffentliche Bekanntmachung in sonstiger geeigneter Weise bekannt zu machen.

(3) Status der beauftragten Stellen.

Die Zahlstellen und die Berechnungsstelle handeln ausschließlich als Vertreter der Emittentin und übernehmen keine Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigern; es wird kein Vertrags-, Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und den Anleihegläubigern begründet. Die Zahlstellen und die Berechnungsstelle sind von den Beschränkungen des § 181 des Bürgerlichen Gesetzbuchs befreit.

**§ 10**

**Weitere Emissionen**

Die Emittentin kann ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Schuldverschreibungen begeben, die in jeder Hinsicht (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tages der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) die gleichen Bedingungen wie die Schuldverschreibungen dieser Anleihe haben und die zusammen mit den Schuldverschreibungen dieser Anleihe eine einheitliche Serie bilden. Der Begriff "Schuldverschreibungen" umfasst im Fall einer solchen weiteren Begebung auch solche zusätzlich begebenen Schuldverschreibungen.

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

**§ 11**

**Bekanntmachungen**

(1) Alle Bekanntmachungen, die die Schuldverschreibungen betreffen, werden im Bundesanzeiger und (solange die Schuldverschreibungen am regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind) auf der Internet-Seite der Luxemburger Börse unter [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu) veröffentlicht. Für das Datum und die Rechtswirksamkeit sämtlicher

(3) Status of the Agents.

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. The Paying Agents and the Calculation Agent are exempt from the restrictions of § 181 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*).

**§ 10**

**Further Issues**

The Issuer may from time to time, without the consent of the Bondholders, create and issue further bonds having the same terms and conditions as the Bonds in all respects (or in all respects except for the issue date, the interest commencement date and/or the issue price) so as to form a single series with the Bonds. The term "Bonds" shall, in the event of such further issue, also comprise such further bonds.

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

**§ 11**

**Notices**

(1) All notices regarding the Bonds will be published in the Federal Gazette (*Bundesanzeiger*) (to the extent required) and (so long as the Bonds are listed on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange) on the website of the Luxembourg Stock Exchange on [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu). Any notice will become effective for all purposes on the date of the first such publication.

Bekanntmachungen ist die erste Veröffentlichung maßgeblich.

- (2) Die Emittentin ist darüber hinaus berechtigt, alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an das Clearingsystem zur Weiterleitung an die Anleihegläubiger zu übermitteln. Jede derartige Mitteilung gilt am fünften Tag nach dem Tag der Mitteilung an das Clearingsystem als den Anleihegläubigern mitgeteilt.

## § 12

### **Änderung der Anleihebedingungen durch Beschluss der Anleihegläubiger; Gemeinsamer Vertreter**

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

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

- (i) den in § 3(2), § 3(3), § 3(4) und § 5(6) genannten aufsichtsrechtlichen Beschränkungen;
- (ii) der Erfüllung der zum Zeitpunkt einer Änderung der Anleihebedingungen jeweils geltenden Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in die Berechnung der Eigenmittel für Zwecke der Ermittlung der Solvabilität der Emittentin und/oder der Gruppensolvabilität der Münchener Rück-Gruppe als Tier 2 Kapital (oder eine bessere Eigenmittelkategorie); und
- (iii) der vorherigen Zustimmung der Zuständigen Aufsichtsbehörde (sofern im betreffenden Zeitpunkt eine solche vorherige Zustimmung aufgrund der Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften erforderlich ist).

- (2) In addition, the Issuer will be entitled to deliver all notices concerning the Bonds to the Clearing System for communication by the Clearing System to the Bondholders. Any such notice shall be deemed to have been given to the Bondholders on the fifth day after the date on which the said notice was given to the Clearing System.

## § 12

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

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

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

- (i) the regulatory restrictions set out in § 3(2), § 3(3), § 3(4) and § 5(6);
- (ii) the compliance with the Applicable Supervisory Regulations at the time of an amendment of the Terms and Conditions for the Bonds to qualify for the inclusion in the determination of the own funds for solvency purposes of the Issuer and/or for group solvency purposes of the Munich Re-Group as Tier 2 Capital (or a better category of own funds); and
- (iii) the prior consent of the Competent Supervisory Authority (if under the Applicable Supervisory Regulations such prior consent is required at the time).

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

(2) Vorbehaltlich des nachstehenden Satzes und der Erreichung der erforderlichen Beschlussfähigkeit, beschließen die Anleihegläubiger mit der einfachen Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte. Beschlüsse, durch welche der wesentliche Inhalt der Anleihebedingungen, insbesondere in den Fällen des § 5 Absatz 3 Nr. 1 bis 9 SchVG, geändert wird oder sonstige wesentliche Maßnahmen beschlossen werden, bedürfen zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von mindestens 75 % der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte (eine "**Qualifizierte Mehrheit**").

(3) Die Anleihegläubiger können Beschlüsse in einer Gläubigerversammlung gemäß §§ 5 ff. SchVG oder im Wege einer Abstimmung ohne Versammlung gemäß § 18 und §§ 5 ff. SchVG fassen.

(a) Die Teilnahme an der Gläubigerversammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer vorherigen Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Die Anmeldung muss unter der in der Bekanntmachung der Einberufung mitgeteilten Adresse spätestens am dem dritten Tag vor der Gläubigerversammlung zugehen. Mit der Anmeldung müssen die Anleihegläubiger ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung durch einen in Textform erstellten besonderen Nachweis der Depotbank und durch Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank, aus dem hervorgeht, dass die

There will be no amendment of the Terms and Conditions without the Issuer's consent. 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 § 5 paragraph 3 SchVG by resolutions passed by such majority of the votes of the Bondholders as stated under § 12(2) below. A duly passed majority resolution shall be binding equally upon all Bondholders.

(2) Except as provided by the following sentence and provided that the quorum requirements are being met, the Bondholders may pass resolutions by simple majority of the voting rights participating in the vote. Resolutions which materially change the substance of the Terms and Conditions, in particular in the cases of § 5 paragraph 3 numbers 1 through 9 SchVG, or which relate to material other matters may only be passed by a majority of at least 75 per cent. of the voting rights participating in the vote (a "**Qualified Majority**").

(3) The Bondholders can pass resolutions in a meeting (*Gläubigerversammlung*) in accordance with § 5 et seqq. SchVG or by means of a vote without a meeting (*Abstimmung ohne Versammlung*) in accordance with § 18 and § 5 et seqq. SchVG.

(a) Attendance at the meeting and exercise of voting rights is subject to the Bondholders' registration. The registration must be received at the address stated in the convening notice no later than the third day preceding the meeting. As part of the registration, Bondholders must provide evidence of their eligibility to participate in the vote by means of a special confirmation of the Custodian in text form and by submission of a blocking instruction by the Custodian stating that the relevant Bonds are not transferable from and including the day such registration has been sent until and including the stated end of the meeting.

betreffenden Schuldverschreibungen ab dem Tag der Absendung der Anmeldung (einschließlich) bis zum angegebenen Ende der Gläubigerversammlung (einschließlich) nicht übertragbar sind, nachweisen.

- (b) Zusammen mit der Stimmabgabe müssen die Anleihegläubiger ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung ohne Versammlung durch einen in Textform erstellten besonderen Nachweis der Depotbank und durch Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank, aus dem hervorgeht, dass die betreffenden Schuldverschreibungen ab dem Tag der Stimmabgabe (einschließlich) bis zum letzten Tag des Abstimmungszeitraums (einschließlich) nicht übertragbar sind, nachweisen.
- (4) Wird für die Gläubigerversammlung gemäß § 12(3)(a) oder die Abstimmung ohne Versammlung gemäß § 12(3)(b) die mangelnde Beschlussfähigkeit festgestellt, kann – im Falle der Gläubigerversammlung – der Vorsitzende eine zweite Versammlung im Sinne von § 15 Absatz 3 Satz 2 SchVG und – im Falle der Abstimmung ohne Versammlung – der Abstimmungsleiter eine zweite Versammlung im Sinne von § 18 Absatz 4 S. 2 und § 15 Absatz 3 Satz 3 SchVG einberufen. Die Teilnahme an der zweiten Versammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer vorherigen Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Für die Anmeldung der Anleihegläubiger zu einer zweiten Versammlung gelten die Bestimmungen des § 12(3)(a) entsprechend.
- (5) Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss die Bestellung oder Abberufung eines gemeinsamen Vertreters (der "**Gemeinsame Vertreter**"), die Aufgaben und Befugnisse des Gemeinsamen Vertreters, die Übertragung von Rechten der Anleihegläubiger auf den Gemeinsamen Vertreter und eine Beschränkung der Haftung des Gemeinsamen Vertreters bestimmen. Die Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters bedarf einer Qualifizierten Mehrheit, wenn er ermächtigt
- (b) Together with casting their vote, Bondholders must provide evidence of their eligibility to participate in the vote without a meeting by means of a special confirmation of the Custodian in text form and by submission of a blocking instruction by the Custodian stating that the relevant Bonds are not transferable from and including the day such vote has been cast until and including the day the voting period ends.
- (4) If it is ascertained that no quorum exists for the meeting pursuant to § 12(3)(a) or the vote without a meeting pursuant to § 12(3)(b), in case of a meeting the chairman (*Vorsitzender*) may convene a second meeting in accordance with § 15 paragraph 3 sentence 2 SchVG or in case of a vote without a meeting the scrutineer (*Abstimmungsleiter*) may convene a second meeting within the meaning of § 18 paragraph 4 sentence 2 and § 15 paragraph 3 sentence 3 SchVG. Attendance at the second meeting and exercise of voting rights is subject to the Bondholders' registration. The provisions set out in § 12(3)(a) shall apply *mutatis mutandis* to Bondholders' registration for a second meeting.
- (5) The Bondholders may by majority resolution provide for the appointment or dismissal of a holders' representative (the "**Bondholders' Representative**"), the duties and responsibilities and the powers of such Bondholders' Representative, the transfer of the rights of the Bondholders to the Bondholders' Representative and a limitation of liability of the Bondholders' Representative. Appointment of a Bondholders' Representative may only be passed by a Qualified Majority if such

werden soll, Änderungen des wesentlichen Inhalts der Anleihebedingungen oder sonstigen wesentlichen Maßnahmen gemäß § 12(2) zuzustimmen.

- (6) Bekanntmachungen betreffend diesen § 12 erfolgen ausschließlich gemäß den Bestimmungen des SchVG.
- (7) Im Fall einer Schuldnerersetzung gemäß § 13(1) gilt § 12 entsprechend für die Änderung der Garantie gemäß § 13(1)(d), und Änderungen der Anleihebedingungen und dieser Garantie sind nur mit Zustimmung der Neuen Emittentin und der Münchener Rück als Garantin zulässig.

### § 13 Ersetzung

- (1) Ersetzung.

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

- (a) die Neue Emittentin sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen übernimmt und, sofern eine Zustellung an die Neue Emittentin außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erfolgen müsste, einen Zustellungsbevollmächtigten in der Bundesrepublik Deutschland bestellt; und
- (b) die Emittentin und die Neue Emittentin sämtliche für die Schuldnerersetzung und die Erfüllung der Verpflichtungen aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erforderlichen

Bondholders' Representative is to be authorised to consent, in accordance with § 12(2) hereof, to a material change in the substance of the Terms and Conditions or other material matters.

- (6) Any notices concerning this § 12 shall be made exclusively pursuant to the provisions of the SchVG.
- (7) In the event of a substitution pursuant to § 13(1), § 12 shall apply *mutatis mutandis* for an amendment of the guarantee pursuant to § 13(1)(d), and the Terms and Conditions and such guarantee may only be amended with the consent of the New Issuer and Munich Re as guarantor.

### § 13 Substitution

- (1) Substitution.

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

- (a) the New Issuer assumes any and all obligations of the Issuer arising under or in connection with the Bonds and, if service of process vis-à-vis the New Issuer would have to be effected outside the Federal Republic of Germany, appoints a process agent within the Federal Republic of Germany; and
- (b) the Issuer and the New Issuer have obtained all authorisations and approvals necessary for the substitution and the fulfilment of the obligations arising under or in connection with the Bonds,

Genehmigungen erhalten haben, insbesondere die Zuständige Aufsichtsbehörde der Ersetzung zuvor zugestimmt hat; und

- (c) die Neue Emittentin in der Lage ist, sämtliche zur Erfüllung der aufgrund der Schuldverschreibungen bestehenden Zahlungsverpflichtungen erforderlichen Beträge in Euro an das Clearingsystem zu zahlen, und zwar ohne Abzug oder Einbehalt von Steuern oder sonstigen Abgaben jedweder Art, die von dem Land (oder den Ländern), in dem (in denen) die Neue Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, auferlegt, erhoben oder eingezogen werden; und
- (d) die Emittentin unwiderruflich die Verpflichtungen der Neuen Emittentin aus den Schuldverschreibungen zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Anleihegläubiger wirtschaftlich mindestens so gestellt wird, wie er ohne die Ersetzung stehen würde; und
- (e) die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen zum Zeitpunkt der Ersetzung erfüllt sind; diese finden auf die Ersetzung entsprechende Anwendung.

(2) Bezugnahmen.

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

Klarstellend sei erwähnt, dass dies nur gilt, soweit sich nicht aus Sinn und Zweck der jeweiligen Bedingung ergibt, dass die Bezugnahme entweder weiterhin nur auf die Münchener Rück erfolgen soll (also insbesondere im Hinblick auf die Solvabilität der Münchener Rück und die Gruppensolvabilität der Münchener Rück-Gruppe, das Insolvenzereignis, das Obligatorische Zinszahlungsereignis, das Rechnungslegungsereignis, das Ratingereignis und § 5(2)), oder dass die Bezugnahme auf die Neue Emittentin und gleichzeitig auch auf die

in particular the Competent Supervisory Authority having given its prior consent to the substitution; and

- (c) the New Issuer is in the position to pay to the Clearing System in euro and without deducting or withholding any taxes or other duties of whatever nature imposed, levied or deducted by the country (or countries) in which the New Issuer has its domicile or tax residence all amounts required for the performance of the payment obligations arising from or in connection with the Bonds; and
- (d) the Issuer irrevocably guarantees such obligations of the New Issuer under the Bonds on terms which ensure that each Bondholder will be put in an economic position that is at least as favourable as that which would have existed if the substitution had not taken place; and
- (e) the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled at the time of the substitution; these shall apply *mutatis mutandis* to the substitution.

(2) References.

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

For the avoidance of doubt this shall apply only to the extent that the meaning and purpose of the relevant condition requires that the relevant reference shall continue to be a reference only to Munich Re (i.e. in particular in relation to the solvency applicable to Munich Re and the group solvency of the Munich Re-Group, the Insolvency Event, the Compulsory Interest Payment Event, the Accounting Event, the Rating Event and § 5(2)), or that the reference shall be to the New Issuer and Munich Re, in relation to its obligations under the guarantee pursuant to § 13(1)(d), at the same time (Gross-



Münchener Rück, im Hinblick auf deren Verpflichtungen aus der Garantie gemäß § 13(1)(d), erfolgen soll (Gross-Up-Ereignis, Steuerereignis, Aufsichtsrechtliches Ereignis, Rechnungslegungsergebnis, Ratingereignis und Besteuerung).

Im Fall einer Schuldnerersetzung gilt jede Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland (außer in § 13(1)(a) und § 14) als eine solche auf den Staat, in welchem die Neue Emittentin steuerlich ansässig ist, soweit sich aus Satz 2 nichts anderes ergibt.

- (3) Bekanntmachung und Wirksamwerden der Ersetzung.

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

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

#### **§ 14 Schlussbestimmungen**

- (1) Anzuwendendes Recht.  
Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie alle sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten bestimmen sich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
- (2) Gerichtsstand.  
Ausschließlicher Gerichtsstand für alle Rechtsstreitigkeiten aus den in diesen Anleihebedingungen geregelten Angelegenheiten ist, soweit gesetzlich zulässig, München, Bundesrepublik Deutschland. Die

Up Event, Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event, Rating Event and Taxation).

In the event of a substitution any reference to the Federal Republic of Germany (except in § 13(1)(a) and § 14) shall be a reference to the New Issuer's country of domicile for tax purposes, unless sentence 2 provides otherwise.

- (3) Notice and Effectiveness of Substitution.

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

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

#### **§ 14 Final Provisions**

- (1) Applicable Law.  
The form and the content of the Bonds as well as all the rights and duties arising therefrom are governed by, and construed in accordance with, the laws of the Federal Republic of Germany.
- (2) Place of Jurisdiction.  
To the extent legally permissible, exclusive place of jurisdiction for all proceedings arising from matters provided for in these Terms and Conditions will be Munich, Federal Republic of Germany. The Issuer irrevocably waives any

Emittentin verzichtet unwiderruflich darauf, gegenwärtig oder zukünftig gegen die Gerichte in München als Forum für Rechtsstreitigkeiten Einwände zu erheben, und versichert, keines der Gerichte in München als ungelegenes oder unangemessenes Forum zu bezeichnen.

Für Entscheidungen gemäß § 9 Absatz 2, § 13 Absatz 3 und § 18 Absatz 2 SchVG ist gemäß § 9 Absatz 3 SchVG das Amtsgericht am Sitz der Emittentin zuständig. Für Entscheidungen über die Anfechtung von Beschlüssen der Anleihegläubiger ist gemäß § 20 Absatz 3 SchVG das Landgericht am Sitz der Emittentin ausschließlich zuständig.

(3) Erfüllungsort.

Erfüllungsort ist München, Bundesrepublik Deutschland.

(4) Geltendmachung von Rechten.

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

- (i) einer Bescheinigung der Depotbank, die (A) den vollen Namen und die volle Anschrift des Anleihegläubigers bezeichnet, (B) den gesamten Nennbetrag von Schuldverschreibungen angibt, die am Ausstellungstag dieser Bescheinigung den bei dieser Depotbank bestehenden Depots dieses Anleihegläubigers gutgeschrieben sind und (C) bestätigt, dass die Depotbank dem Clearingsystem und der Hauptzahlstelle eine schriftliche Mitteilung gemacht hat, die die Angaben gemäß (A) und (B) enthält und Bestätigungsvermerke des Clearingsystems sowie des betroffenen Kontoinhabers bei dem Clearingsystem trägt sowie
- (ii) einer von einem Vertretungsberechtigten des Clearingsystems oder der

objection which they might now or hereafter have to the courts of Munich being nominated as the forum to hear and determine any proceedings and to settle any disputes and agrees not to claim that any of those courts is not a convenient or appropriate forum.

The local court (*Amtsgericht*) in the district where the Issuer has its seat will have jurisdiction for all judgments pursuant to § 9(2), § 13(3) and § 18(2) SchVG in accordance with § 9(3) SchVG. The regional court (*Landgericht*) in the district where the Issuer has its seat will have exclusive jurisdiction for all judgments over contested resolutions by Bondholders in accordance with § 20(3) SchVG.

(3) Place of Performance.

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

(4) Enforcement of Rights.

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

- (i) a certificate issued by his Custodian (A) stating the full name and address of the Bondholder, (B) specifying an aggregate principal amount of Bonds credited on the date of such statement to such Bondholder's securities account(s) maintained with his Custodian and (C) confirming that his Custodian has given a written notice to the Clearing System and the Principal Paying Agent containing the information specified in (A) and (B) and bearing acknowledgements of the Clearing System and the relevant account holder in the Clearing System and
- (ii) a copy of the Global Bond relating to the Bonds, certified as being a true copy by

- Hauptzahlstelle beglaubigten  
Ablichtung der Globalurkunde; oder
- (iii) eines anderen, in Rechtsstreitigkeiten in dem Land der Geltendmachung zulässigen Beweismittels.

**§ 15**  
**Sprache**

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst und mit einer Übersetzung in die englische Sprache versehen. Der deutsche Wortlaut ist allein rechtsverbindlich. Die englische Übersetzung dient nur zur Information.

- a duly authorised officer of the Clearing System or the Principal Paying Agent; or
- (iii) any other means of evidence permitted in legal proceedings in the country of enforcement.

**§ 15**  
**Language**

These Terms and Conditions are written in the German language and provided with an English language translation. The German text will be the only legally binding version. The English language translation is provided for convenience only.