

TERMS AND CONDITIONS

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

"**Alternativ-Benchmarksatz**" hat die in § 4(2)(e)(vi) festgelegte Bedeutung.

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

"**Anpassungsspanne**" hat die in § 4(2)(e)(vi) 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 Unionsrechts) 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.

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

"**Alternative Benchmark Rate**" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi).

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

"**Adjustment Spread**" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi).

"**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 Union 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.

"Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften" bezeichnet

- (i) die Rechnungslegungsgrundsätze nach dem Handelsgesetzbuch in seiner jeweils geltenden Fassung ("**HGB**") 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 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 anwendbaren 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.

"Benchmark-Änderungen" hat die in § 4(2)(e)(iv) festgelegte Bedeutung.

"Benchmark-Ereignis" hat die in § 4(2)(e)(vi) festgelegte Bedeutung.

"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 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).

"Benchmark Amendments" has the meaning set out in § 4(2)(e)(iv).

"Benchmark Event" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi).

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

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

"**Clearingsystem**" bezeichnet gemeinsam Clearstream Banking S.A., Luxemburg und Euroclear Bank SA/NV, Brüssel.

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

"**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 Resettermin**" ist der 26. Mai 2031.

"**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 2021 (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

"**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, S.A., Luxembourg and Euroclear Bank SA/NV, Brussels.

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

"**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 Reset Date**" means 26 May 2031.

"**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 2021 (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

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 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 2,550 %.

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

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 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 2.550 per cent.

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

"Nachfolge-Benchmarksatz" hat die in § 4(2)(e)(vi) festgelegte Bedeutung.

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

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

"Neuer Benchmarksatz" hat die in § 4(2)(e)(vi) festgelegte Bedeutung.

"Nominierungsgremium" hat die in § 4(2)(e)(vi) 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.

"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

"Successor Benchmark Rate" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi).

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 or would occur as a result of such payment.

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

"New Benchmark Rate" means has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi)

"Relevant Nominating Body" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi).

"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.

"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

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 betreffende 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

(C) die geltende Mindestkapitalanforderung der Emittentin und das Minimum der konsolidierten Gruppensolvvenzkapitalanforderung 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; und

(iii) den Tag, an dem eine Verfügung zur Abwicklung, Liquidation oder Auflösung der

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 the relevant 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) the applicable minimum capital requirement of the Issuer and the minimum consolidated group 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 the following days:

(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

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 A.M. Best (EU) Rating Services B.V., Fitch Ratings Ltd., Moody's Deutschland GmbH oder S&P Global Ratings Europe Ltd. (oder eine jeweilige Nachfolgerin), nach begründeter Auffassung der Emittentin im Vergleich zu der Behandlung der Schuldverschreibungen (einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung der Emittentin oder der Münchener Rück-Gruppe an dem oder um den Tag der Begebung der Schuldverschreibungen verschlechtert.

Ein "**Rechnungslegungsereignis**" tritt ein, wenn der Emittentin eine Bestätigung einer anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorliegt (und die Emittentin der 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.

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 A.M. Best (EU) Rating Services B.V., Fitch Ratings Ltd., Moody's Deutschland GmbH or S&P Global Ratings Europe Ltd., 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 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.

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

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

"**Referenzsatz**" 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.

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 Solvenzkapitalanforderung der Emittentin gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften oder die Mindestkapitalanforderung der Emittentin gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu erfüllen;
- (ii) auf konsolidierter Ebene der Münchener Rück-Gruppe reichen die Eigenmittel nicht aus, um die anwendbare Solvenzkapitalanforderung oder das Minimum der konsolidierten Gruppensolvvenzkapitalanforderung für die Münchener Rück-Gruppe gemäß den

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

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

"**Reference Rate**" 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.

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 of the Issuer in accordance with the Applicable Supervisory Regulations or the minimum capital requirement 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 of, or the minimum consolidated group solvency capital requirement for, the Munich Re-Group in accordance with the Applicable Supervisory Regulations.

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.

"**Stichtag**" hat die in § 4(2)(e)(vii) festgelegte Bedeutung.

"**TARGET-Geschäftstag**" bezeichnet einen Tag, an dem alle maßgeblichen Stellen des Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system 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).

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.

"**Effective Date**" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vii).

"**TARGET Business Day**" means a day on which all relevant parts of the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system 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).

"**Unabhängiger Berater**" hat die in § 4(2)(e)(vi) festgelegte Bedeutung.

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

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

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

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

"**Variabler Zinstagequotient**" bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Variablen Zinsbetrages auf die Schuldverschreibungen für einen beliebigen Zeitraum (ab dem ersten Tag dieses Zeitraums (einschließlich) bis zum letzten Tag dieses Zeitraums (ausschließlich)) (unabhängig davon, ob es sich dabei um eine Variable Zinsperiode handelt, der "**Variable Zinsberechnungszeitraum**") die tatsächliche Anzahl der Tage im Variablen Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360 (Actual/360).

"**Variabler Zinszahlungstag**" bezeichnet den 26. Februar, 26. Mai, 26. August und 26. November eines jeden Jahres, beginnend mit dem 26. August 2031. 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.

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

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

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

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

"**Independent Adviser**" has the meaning set out in § 4(2)(e)(vi).

"**Original Benchmark Rate**" has the meaning set out in § 4(2)(c).

"**Floating Interest Period**" means each period from and including the First Reset 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.

"**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 Day Count Fraction**" means in respect of the calculation of the Floating Interest Amount 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) (whether or not constituting a Floating Interest Period, the "**Floating Calculation Period**") the actual number of days in the Floating Calculation Period divided by 360 (actual/360).

"**Floating Interest Payment Date**" means 26 February, 26 May, 26 August and 26 November in each year, commencing on 26 August 2031. 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.

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

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

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

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

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

"**Zinslaufbeginn**" ist 23. September 2020.

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

"**Interest Commencement Date**" means 23 September 2020.

"**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 Schuldverschrei-

§ 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

bungen nach U.S.- amerikanischen Steuerrecht und gemäß den Regeln und Betriebsabläufen des Clearingsystems gegen eine dauerhafte Globalinhaberschuldverschreibung (die "**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

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

"Vorrangige Verbindlichkeiten der Emittentin" bezeichnet alle

- (a) nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin (zur Klarstellung: dies schließt Ansprüche sämtlicher Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigter aus Versicherungs- und Rückversicherungsverträgen ein);
- (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.

"Ausstehende Hybridanleihen der Emittentin" bezeichnet folgende Anleihen:

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

"Issuer's Senior Ranking Obligations" means all

- (a) unsubordinated obligations of the Issuer (for the avoidance of doubt, including any claims of all policy holders and beneficiaries under insurance and reinsurance contracts);
- (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.

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

- | | |
|--|--|
| <p>(a) EUR 1,000,000,000 6.00 per cent. 2011/2041 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0608392550;</p> <p>(b) EUR 900,000,000 6.250 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278528;</p> <p>(c) £ 450,000,000 6.625 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278288; und</p> <p>(d) EUR 1.250,000,000 3.250 per cent. 2018/2049 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS1843448314.</p> | <p>(a) EUR 1,000,000,000 6.00 per cent. 2011/2041 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0608392550;</p> <p>(b) EUR 900,000,000 6.250 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278528;</p> <p>(c) £ 450,000,000 6.625 per cent. 2012/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS0764278288; and</p> <p>(d) EUR 1,250,000,000 3.250 per cent. 2018/2049 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS1843448314.</p> |
| <p>(2) Keine Sicherheit.</p> <p>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.</p> | <p>(2) No security.</p> <p>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.</p> |
| <p>(3) Aufrechnungsverbot.</p> <p>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.</p> | <p>(3) No right to set-off.</p> <p>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.</p> |
| <p>(4) Zahlungsbedingungen, (vorinsolvenzliches) Zahlungsverbot.</p> <p>Bereits vor Einleitung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens steht</p> <p>(a) jede Zahlung von Zinsen und Zinsrückständen auf die Schuldverschreibungen unter dem Vorbehalt der Erfüllung der Bedingungen gemäß § 4(4) und § 4(5); und</p> <p>(b) jede Rückzahlung und jeder Rückkauf der Schuldverschreibungen unter dem Vorbehalt der Erfüllung der</p> | <p>(4) Payment Conditions, (Pre-Insolvency) Payment Prohibition.</p> <p>Prior to the commencement of any insolvency or liquidation proceedings</p> <p>(a) 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</p> <p>(b) any redemption and any repurchase of the Bonds will be subject to the Conditions to Redemption and</p> |

Rückzahlungs- und
Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6).

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

Das bedeutet, dass die Anleihegläubiger bereits vor Einleitung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens über das Vermögen der Emittentin nur dann einen fälligen Anspruch auf die betreffende vorgesehene Zahlung von Zinsen, Nachzahlung von Zinsrückständen oder Rückzahlung haben, sofern kein Eröffnungsgrund für ein Insolvenzverfahren im Sinne der Anwendbaren Insolvenzrechtlichen Vorschriften vorliegt und die Zahlung des betreffenden Betrages nicht die Insolvenz der Emittentin verursachen oder den Prozess der Insolvenz der Emittentin beschleunigen würde. Gemäß den am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen geltenden Anwendbaren Insolvenzrechtlichen Vorschriften sind folgende Eröffnungsgründe möglich: Die Emittentin ist am vorgesehenen Zahlungstag (i) überschuldet im Sinne von § 19 InsO oder (ii) zahlungsunfähig im Sinne von § 17 InsO, oder (iii) es liegt eine drohende Zahlungsunfähigkeit der Emittentin vor.

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

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

Repurchase set forth in § 5(6) being fulfilled.

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

This means that already prior to the commencement of any insolvency or liquidation proceedings over the assets of the Issuer the Bondholders will only have a due (*fällig*) claim for the relevant scheduled payment of interest, payment of Arrears of Interest or for redemption if no reason for the opening of insolvency proceedings in respect of the Issuer in accordance with the Applicable Insolvency Regulations exists and if the payment of the relevant amount would not cause the insolvency of the Issuer or accelerate the process of the Issuer becoming insolvent. Pursuant to the Applicable Insolvency Regulations in effect on the date of issue of the Bonds, the following reasons for the opening of insolvency proceedings apply: The Issuer is (i) over-indebted within the meaning of § 19 InsO or (ii) illiquid (*zahlungsunfähig*) within the meaning of § 17 InsO or (iii) an imminent illiquidity (*drohende Zahlungsunfähigkeit*) of the Issuer exists.

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

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

§ 4
Zinsen

- (1) Festzinsperiode.
- (a) Im Zeitraum ab dem Zinslaufbeginn (einschließlich) bis zum Ersten Resettermin (ausschließlich) werden die Schuldverschreibungen bezogen auf den Festgelegten Nennbetrag mit jährlich 1,250 % verzinst. Die erste Zinszahlung beläuft sich auf € 839,04 je Festgelegtem Nennbetrag. Während dieses Zeitraums sind Zinsen nachträglich an jedem Festzinszahlungstag zur Zahlung vorgesehen, und werden nach Maßgabe 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

§ 4
Interest

- (1) Fixed Interest Period.
- (a) In the period from and including the Interest Commencement Date to but excluding the First Reset Date the Bonds bear interest on their Principal Amount at the rate of 1.250 per cent. per annum. The first payment of interest will amount to € 839.04 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 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

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 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 Resettermin (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

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 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 Reset 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

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 Zinssatz per annum, der dem Referenzsatz (wie nachstehend definiert) zuzüglich der Marge entspricht, wobei der Variable Zinssatz mindestens 0,00 % per annum beträgt.

(c) Feststellung des Referenzsatzes.

Die Berechnungsstelle bestimmt an jedem Zinsfestsetzungstag den betreffenden Referenzsatz nach Maßgabe dieses § 4(2)(c).

Der "**Referenzsatz**" für jede Variable Zinsperiode wird wie folgt bestimmt:

- (i) Für jede Variable Zinsperiode, die vor dem Eintritt des jeweiligen Stichtags (wie in § 4(2)(e)(vii) definiert) beginnt, entspricht der Referenzsatz dem Ursprünglichen Benchmarksatz an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag.

Falls der Ursprüngliche Benchmarksatz zu dem betreffenden Zeitpunkt an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag nicht auf der Bildschirmseite angezeigt wird, entspricht der "**Referenzsatz**" dem Referenzbankensatz an diesem betreffenden Zinsfestsetzungstag.

Falls der Referenzbankensatz nicht gemäß der Definition dieses Begriffs festgestellt werden kann, entspricht der "**Referenzsatz**" dem Ursprünglichen Benchmarksatz auf der Bildschirmseite an dem letzten Tag vor dem

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 a rate per annum equal to the Reference Rate (as defined below) plus the Margin, subject to a minimum for the Floating Interest Rate of 0.00 per cent. per annum.

(c) Determination of the Reference Rate.

The Calculation Agent will determine the relevant Reference Rate in accordance with this § 4(2)(c) on each Interest Determination Date.

The "**Reference Rate**" for each Floating Interest Period will be determined as follows:

- (i) For each Floating Interest Period beginning prior to the occurrence of the relevant Effective Date (as defined in § 4(2)(e)(vii)), the Reference Rate will be equal to the Original Benchmark Rate on the relevant Interest Determination Date.

If the Original Benchmark Rate does not appear on the Screen Page as at such time on the relevant Interest Determination Date, the "Reference Rate" will be equal to the Reference Bank Rate on that Interest Determination Date.

If the Reference Bank Rate cannot be determined in accordance with the definition of such term, the "Reference Rate" shall be equal to the Original Benchmark Rate on the Screen Page on the last day preceding the

Zinsfestsetzungstag, an dem dieser Ursprüngliche Benchmarksatz angezeigt wurde.

- (ii) Für jede Variable Zinsperiode, die an oder nach dem jeweiligen Stichtag beginnt, wird der "Referenzsatz" gemäß § 4(2)(e) bestimmt.

"Ursprünglicher Benchmarksatz" an einem Tag bezeichnet (vorbehaltlich § 4(2)(e)) die 3-Monats Euro Interbank Offered Rate (ausgedrückt als Prozentsatz *per annum*), die an dem betreffenden Tag um 11:00 Uhr (Brüsseler Ortszeit) festgesetzt und auf der Bildschirmseite angezeigt wird.

"Referenzbankensatz" bezeichnet den (als Prozentsatz *per annum* ausgedrückten) Satz für Einlagen in Euro für die betreffende Variable Zinsperiode und über einen Repräsentativen Betrag (auf Grundlage des Actual/360 Zinstagequotienten), den die Referenzbanken (wie nachstehend definiert) gegenüber führenden Banken im Interbankenmarkt der Euro-Zone um ca. 11:00 Uhr (Brüsseler Ortszeit) an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag quotieren, und der wie folgt bestimmt wird: Die Emittentin wird jede Referenzbank bitten, der Berechnungsstelle ihren Angebotssatz mitzuteilen. Falls zwei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzbankensatz 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

Interest Determination Date on which such Original Benchmark Rate was displayed.

- (ii) For each Floating Interest Period commencing on or after the relevant Effective Date, the "Reference Rate" will be determined in accordance with § 4(2)(e).

"Original Benchmark Rate" on any day means (subject to § 4(2)(e)) the 3-month Euro Interbank Offered Rate (expressed as a percentage rate *per annum*) fixed at, and appearing on the Screen Page as of 11:00 a.m. (Brussels time) on such day.

"Reference Bank Rate" means the rate (expressed as a percentage rate *per annum*) at which the Reference Banks (as defined below) offer to prime banks in the Euro-Zone interbank market and in a Representative Amount, assuming an Actual/360 day count basis, deposits in Euro at approximately 11:00 a.m. (Brussels time) on the relevant Interest Determination Date for the relevant Floating Interest Period determined as follows: The Issuer shall request each of the Reference Banks (as defined below) to provide the Calculation Agent with its offered quotation. If two or more of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered quotations, the Reference Bank 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 Reference Banks provides the Calculation Agent

Berechnungsstelle die im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Referenzbankensatz 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 Emittentin ausgewählte Großbanken im Interbankenmarkt der Euro-Zone um ca. 11:00 Uhr (Brüsseler Ortszeit) der Berechnungsstelle auf Bitte der Emittentin 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.

Dabei gilt Folgendes:

"Bildschirmseite" bezeichnet die Reuters Bildschirmseite EURIBOR01 oder eine andere Bildschirmseite von Reuters oder von einem anderen Informationsanbieter als Nachfolger, welche die Reuters Bildschirmseite 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.

"Referenzbanken" bezeichnet die Hauptniederlassungen von vier von der

with such offered quotations as provided in the preceding paragraph, the Reference Bank 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 a.m. (Brussels time) at the request of the Issuer to the Calculation Agent by major banks in the Euro-Zone interbank market, selected by the Issuer, 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.

Where:

"Screen Page" means the Reuters screen page EURIBOR01 or such other screen page of Reuters or such other information service which is the successor to the Reuters screen 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.

"Reference Banks" means the principal Euro-Zone offices of four major banks in

Emittentin ausgewählten großen Banken im Interbankenmarkt der Euro-Zone.

"**Repräsentativer Betrag**" bezeichnet einen Betrag, der zu dem betreffenden Zeitpunkt in dem jeweiligen Markt für eine einzelne Transaktion repräsentativ ist.

"**Zinsfestsetzungstag**" bezeichnet den zweiten TARGET-Geschäftstag, der dem Beginn der betreffenden Variablen Zinsperiode vorangeht.

(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 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

the Euro-Zone interbank 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.

(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 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

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) Benchmark-Ereignis.

Wenn ein Benchmark-Ereignis (wie in § 4(2)(e)(vi) definiert) in Bezug auf den Ursprünglichen Benchmarksatz eintritt, gilt für die Bestimmung des betreffenden Referenzsatzes und die Verzinsung der Schuldverschreibungen gemäß § 4(2)(b) Folgendes:

- (i) *Unabhängiger Berater.* Die Emittentin wird sich bemühen, sobald dies (nach Ansicht der Emittentin) nach Eintritt des Benchmark-Ereignisses und vor dem nächsten Zinsfestsetzungstag erforderlich ist, einen Unabhängigen Berater (wie in § 4(2)(e)(vi) definiert) zu benennen, der einen Neuen Benchmarksatz (wie in § 4(2)(e)(vi) definiert), die Anpassungsspanne (wie in

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) Benchmark Event.

If a Benchmark Event (as defined in § 4(2)(e)(vi)) occurs in relation to the Original Benchmark Rate, the relevant Reference Rate and the interest on the Bonds in accordance with § 4(2)(b) will be determined as follows:

- (i) *Independent Adviser.* The Issuer shall, as soon as this is (in the Issuer's view) required following the occurrence of the Benchmark Event and prior to the next Interest Determination Date, endeavour to appoint an Independent Adviser (as defined in § 4(2)(e)(vi)), who will determine a New Benchmark Rate (as defined in § 4(2)(e)(vi)), the Adjustment Spread (as defined in § 4(2)(e)(vi)) and any

§ 4(2)(e)(vi) definiert) und etwaige Benchmark-Änderungen (gemäß § 4(2)(e)(iv)) festlegt.

- (ii) *Ausweichsatz (Fallback)*. Wenn vor dem 10. Geschäftstag vor dem betreffenden Zinsfestsetzungstag
 - (A) die Emittentin keinen Unabhängigen Berater ernannt hat; oder
 - (B) der ernannte Unabhängige Berater keinen Neuen Benchmarksatz, keine Anpassungsspanne und/oder keine Benchmark-Änderungen (sofern erforderlich) gemäß diesem § 4(2)(e) festlegt hat,

dann entspricht der Referenzsatz für die nächste Variable Zinsperiode dem an dem letzten, unmittelbar vor Eintritt des relevanten Stichtags liegenden Zinsfestsetzungstag festgestellten Referenzsatz.

Falls dieser § 4(2)(e)(ii) bereits an dem Zinsfestsetzungstag vor Beginn der ersten Variablen Zinsperiode angewendet werden muss, entspricht der Referenzsatz für die erste Variable Zinsperiode -0,204 % per annum.¹

Benchmark Amendments (in accordance with § 4(2)(e)(iv)).

- (ii) *Fallback rate*. If, prior to the 10th Business Day prior to the relevant Interest Determination Date,
 - (A) the Issuer has not appointed an Independent Adviser; or
 - (B) the Independent Adviser appointed by it has not determined a New Benchmark Rate, has not determined an Adjustment Spread and/or has not determined the Benchmark Amendments (if required), in accordance with this § 4(2)(e),

then the Reference Rate applicable to the immediately following Floating Interest Period shall be the Reference Rate determined on the last Interest Determination Date immediately preceding the relevant Effective Date.

If this § 4(2)(e)(ii) is to be applied on the first Interest Determination Date prior to the commencement of the first Floating Interest Period, the Reference Rate applicable to the first Floating Interest Period shall

¹ Dieser Satz entspricht der

- (x) Summe aus der (im Zeitpunkt der Preisfestsetzung festgestellten) Reoffer-Rendite und dem moderaten Zins-Step-Up iHv 100 Basispunkten, welche Summe von einem per annum Satz (zahlbar jährlich nachträglich auf der Grundlage von Act/Act) auf einen per annum Satz (zahlbar vierteljährlich nachträglich auf der Grundlage von Act/360) umgerechnet wird;
- (y) abzüglich der in § 1 definierten Marge.

Falls der gemäß diesem § 4(2)(e)(ii) bestimmte Ausweichsatz (*Fallback*) zur Anwendung kommt, wird § 4(2)(e) erneut angewendet, um den Referenzsatz für die nächste nachfolgende (und, sofern notwendig, weitere nachfolgende) Variable Zinsperiode(n) zu bestimmen.

(iii) Nachfolge-Benchmarksatz oder Alternativ-Benchmarksatz. Falls der Unabhängige Berater nach billigem Ermessen feststellt,

(A) dass es einen Nachfolge-Benchmarksatz gibt, dann ist dieser Nachfolge-Benchmarksatz der Neue Benchmarksatz; oder

(B) dass es keinen Nachfolge-Benchmarksatz aber einen Alternativ-Benchmarksatz gibt, dann ist dieser Alternativ-Benchmarksatz der Neue Benchmarksatz.

In beiden Fällen entspricht der "**Referenzsatz**" für die unmittelbar nachfolgende Variable Zinsperiode und alle folgenden Variablen Zinsperioden vorbehaltlich § 4(2)(e)(x) dann (x) dem Neuen Benchmarksatz an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag zuzüglich (y) der Anpassungsspanne.

be
-0.204 per cent. per annum.²

If the fallback rate determined in accordance with this § 4(2)(e)(ii) is to be applied, § 4(2)(e) will be operated again to determine the Reference Rate applicable to the next subsequent (and, if required, further subsequent) Floating Interest Period(s).

(iii) Successor Benchmark Rate or Alternative Benchmark Rate. If the Independent Adviser determines in its reasonable discretion that:

(A) there is a Successor Benchmark Rate, then such Successor Benchmark Rate shall subsequently be the New Benchmark Rate; or

(B) there is no Successor Benchmark Rate but that there is an Alternative Benchmark Rate, then such Alternative Benchmark Rate shall subsequently be the New Benchmark Rate.

In either case the "**Reference Rate**" for the immediately following Floating Interest Period and all following Floating Interest Periods, subject to § 4(2)(e)(x), will then be (x) the New Benchmark Rate on the relevant Interest Determination Date plus (y) the Adjustment Spread.

² This rate will be equal to

- (x) the sum of the re-offer yield (as determined at the time of pricing) and the moderate interest step-up of 100 basis points, which sum up is converted from a per annum rate (payable annually in arrear on an Act/Act basis) to a per annum rate (payable quarterly in arrear on an Act/360 basis);
- (y) less the Margin defined in § 1.

- (iv) **Benchmark-Änderungen.** Wenn ein Neuer Benchmarksatz und die entsprechende Anpassungsspanne gemäß diesem § 4(2)(e) festgelegt werden, und wenn der Unabhängige Berater feststellt, dass Änderungen hinsichtlich dieser Anleihebedingungen notwendig sind, um die ordnungsgemäße Anwendung des Neuen Benchmarksatzes und der entsprechenden Anpassungsspanne zu gewährleisten (diese Änderungen, die "**Benchmark-Änderungen**"), dann wird der Unabhängige Berater die Benchmark-Änderungen feststellen, und wird die Emittentin diese durch eine Mitteilung gemäß § 4(2)(e)(v) bekanntmachen.

Diese Benchmark-Änderungen können insbesondere folgende Regelungen in diesen Anleihebedingungen erfassen:

- (A) den Referenzsatz einschließlich der "Bildschirmseite" und/oder (in Ersetzung von Ziffer (i) der Definition des Begriffs "Referenzsatz" in § 4(2)(c)) die Methode zur Bestimmung des Ausweichsatzes (sog. *Fallback*) für den Referenzsatz einschließlich des Referenzbankensatzes;
und/oder
- (B) die Definitionen der Begriffe "Geschäftstag", "Variabler Zinszahlungstag", "Variable Geschäftstageskonvention", "Variable Zinsperiode", "Variabler Zinstagequotient" und/oder "Zinsfestsetzungstag" (einschließlich der Festlegung ob der

- (iv) **Benchmark Amendments.** If any relevant New Benchmark Rate and the applicable Adjustment Spread are determined in accordance with this § 4(2)(e), and if the Independent Adviser determines that amendments to these Terms and Conditions are necessary to ensure the proper operation of such New Benchmark Rate and the applicable Adjustment Spread (such amendments, the "**Benchmark Amendments**"), then the Independent Adviser will determine the Benchmark Amendments and the Issuer will give notice thereof in accordance with § 4(2)(e)(v).

The Benchmark Amendments may include, without limitation, the following conditions of these Terms and Conditions:

- (A) the Reference Rate including the "Screen Page" and/or (in replacement of clause (i) of the definition of the term "Reference Rate" in § 4(2)(c)) the method for determining the fallback rate in relation to the Reference Rate, including the Reference Bank Rate; and/or
- (B) the definitions of the terms "Business Day", "Floating Interest Payment Date", "Floating Business Day Convention", "Floating Interest Period", "Floating Day Count Fraction" and/or "Interest Determination Date" (including the

Referenzsatz vorwärts- oder rückwärtsgerichtet bestimmt wird); und/oder

(C) der Zahltag-Konvention gemäß § 6(2).

- (v) Mitteilungen, etc. Die Emittentin wird einen Neuen Benchmarksatz, die Anpassungsspanne und etwaige Benchmark-Änderungen gemäß diesem § 4(2)(e) der Hauptzahlstelle, der Berechnungsstelle, den Zahlstellen und gemäß § 11 den Anleihegläubigern mitteilen, und zwar sobald eine solche Mitteilung (nach Ansicht der Emittentin) nach deren Feststellung erforderlich ist, spätestens jedoch an dem 10. Geschäftstag vor dem betreffenden Zinsfestsetzungstag. Eine solche Mitteilung ist unwiderruflich und hat den Stichtag zu benennen.

Der Neue Benchmarksatz, die Anpassungsspanne und etwaige Benchmark-Änderungen, die jeweils in der Mitteilung benannt werden, sind für die Emittentin, die Hauptzahlstelle, die Berechnungsstelle, die Zahlstellen und die Anleihegläubiger bindend. Die Anleihebedingungen gelten ab dem Stichtag als durch den Neuen Benchmarksatz, die Anpassungsspanne und die etwaigen Benchmark-Änderungen geändert.

An oder vor dem Tag dieser Mitteilung hat die Emittentin der Hauptzahlstelle und der Berechnungsstelle eine durch zwei Unterschriftsberechtigte der

determination whether the Reference Rate will be determined on a forward looking or a backward looking basis); and/or

(C) the payment business day convention in § 6(2).

- (v) Notices, etc. The Issuer will notify any New Benchmark Rate, the Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any) determined under this § 4(2)(e) to the Principal Paying Agent, the Calculation Agent, the Paying Agents and, in accordance with § 11, the Bondholders as soon as such notification is (in the Issuer's view) required following the determination thereof, but in any event not later than on the 10th Business Day prior to the relevant Interest Determination Date. Such notice shall be irrevocable and shall specify the Effective Date.

The New Benchmark Rate, the Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any), each as specified in such notice, will be binding on the Issuer, the Principal Paying Agent, the Calculation Agent, the Paying Agents and the Bondholders. The Terms and Conditions shall be deemed to have been amended by the New Benchmark Rate, the Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any) with effect from the Effective Date.

On or prior to the date of such notice, the Issuer shall deliver to the Principal Paying Agent and the Calculation Agent a certificate signed by two

Emittentin unterzeichnete Bescheinigung zu übergeben, die

authorised signatories of the Issuer:

(A)

(A)

(I) bestätigt, dass ein Benchmark-Ereignis eingetreten ist;

(I) confirming that a Benchmark Event has occurred;

(II) den nach Maßgabe der Bestimmungen dieses § 4(2)(e) festgestellten Neuen Benchmarksatz benennt;

(II) specifying the relevant New Benchmark Rate determined in accordance with the provisions of this § 4(2)(e);

(III) die entsprechende Anpassungsspanne und etwaige Benchmark-Änderungen benennt, die jeweils nach Maßgabe der Bestimmungen dieses § 4(2)(e) festgestellt wurden; und

(III) specifying the applicable Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any), each determined in accordance with the provisions of this § 4(2)(e); and

(IV) den Stichtag benennt; und

(IV) specifying the Effective Date; and

(B) bestätigt, dass die etwaigen Benchmark-Änderungen notwendig sind, um die ordnungsgemäße Anwendung des Neuen Benchmarksatzes und der entsprechenden Anpassungsspanne zu gewährleisten.

(B) confirming that the Benchmark Amendments, if any, are necessary to ensure the proper operation of such relevant New Benchmark Rate and the applicable Adjustment Spread.

(vi) Definitionen. Zur Verwendung in diesem § 4(2)(e):

(vi) Definitions. As used in this § 4(2)(e):

Die "**Anpassungsspanne**", die positiv, negativ oder gleich Null sein kann, wird in Basispunkten ausgedrückt und bezeichnet entweder (A) die Spanne oder (B) das Ergebnis der Anwendung

The "**Adjustment Spread**", which may be positive, negative or zero, will be expressed in basis points and means either (A) the spread, or (B) the result of the operation of the formula or

der Formel oder Methode zur Berechnung der Spanne, die

- (1) im Fall eines Nachfolge-Benchmarksatzes formell im Zusammenhang mit der Ersetzung des Ursprünglichen Benchmarksatzes durch den Nachfolge-Benchmarksatz von dem Nominierungsgremium empfohlen wird; oder
- (2) (sofern keine Empfehlung gemäß Absatz (1) abgegeben wurde oder im Fall eines Alternativ-Benchmarksatzes) üblicherweise an den internationalen Anleihekapitalmärkten auf den Neuen Benchmarksatz angewendet wird, um einen industrieweit akzeptierten Ersatz-Benchmarksatz für den Ursprünglichen Benchmarksatz zu erzeugen, wobei sämtliche Feststellungen durch den Unabhängigen Berater nach billigem Ermessen vorgenommen werden; oder
- (3) (sofern der Unabhängige Berater nach billigem Ermessen feststellt, dass keine solche Spanne üblicherweise angewendet wird, und dass das Folgende angemessen ist für die Schuldverschreibungen) als industrieweiter Standard für Over-the-Counter Derivate-transaktionen, die sich auf den Ursprünglichen Benchmarksatz beziehen, anerkannt oder bestätigt

methodology for calculating the spread, which

- (1) in the case of a Successor Benchmark Rate, is formally recommended in relation to the replacement of the Original Benchmark Rate with the Successor Benchmark Rate by any Relevant Nominating Body; or
- (2) (if no such recommendation pursuant to clause (1) has been made, or in the case of an Alternative Benchmark Rate) is customarily applied to the New Benchmark Rate in the international debt capital markets to produce an industry-accepted replacement benchmark rate for the Original Benchmark Rate, provided that all determinations will be made by the Independent Adviser in its reasonable discretion; or
- (3) (if the Independent Adviser in its reasonable discretion determines that no such spread is customarily applied and that the following would be appropriate for the Bonds) is recognised or acknowledged as being the industry standard for over-the-counter derivative transactions which reference the Original Benchmark Rate, where the Original Benchmark

ist, wenn der Ursprüngliche Benchmarksatz durch den Neuen Benchmarksatz ersetzt worden ist, wobei sämtliche Feststellungen durch den Unabhängigen Berater nach billigem Ermessen vorgenommen werden.

"Alternativ-Benchmarksatz"

bezeichnet eine alternative Benchmark oder einen alternativen Bildschirmsatz, die bzw. der üblicherweise an den internationalen Anleihekapielmärkten zur Bestimmung von variablen Zinssätzen in Euro angewendet wird, wobei sämtliche Feststellungen durch den Unabhängigen Berater vorgenommen werden.

Ein **"Benchmark-Ereignis"** tritt ein, wenn:

- (1) der Ursprüngliche Benchmarksatz nicht mehr regelmäßig veröffentlicht wird oder nicht mehr erstellt wird; oder
- (2) eine öffentliche Erklärung des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes veröffentlicht wird, wonach dieser die Veröffentlichung des Ursprünglichen Benchmarksatzes dauerhaft oder auf unbestimmte Zeit eingestellt hat oder einstellen wird (in Fällen in denen kein Nachfolgeadministrator ernannt worden ist, der die Veröffentlichung des Ursprünglichen Benchmarksatzes vornehmen wird); oder

Rate has been replaced by the New Benchmark Rate, provided that all determinations will be made by the Independent Adviser in its reasonable discretion.

"Alternative Benchmark Rate"

means an alternative benchmark or an alternative screen rate which is customarily applied in the international debt capital markets for the purpose of determining floating rates of interest in Euro, provided that all determinations will be made by the Independent Adviser.

A **"Benchmark Event"** occurs if:

- (1) the Original Benchmark Rate ceases to be published on a regular basis or ceases to exist; or
- (2) a public statement by the administrator of the Original Benchmark Rate is made that it has ceased or that it will cease publishing the Original Benchmark Rate permanently or indefinitely (in circumstances where no successor administrator has been appointed that will continue the publication of the Original Benchmark Rate); or

- | | |
|--|---|
| <p>(3) eine öffentliche Erklärung der Aufsichtsbehörde des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes veröffentlicht wird, wonach der Ursprüngliche Benchmarksatz dauerhaft oder auf unbestimmte Zeit nicht mehr fortgeführt wird oder nicht mehr fortgeführt werden wird; oder</p> | <p>(3) a public statement by the supervisor of the administrator of the Original Benchmark Rate is made that the Original Benchmark Rate has been or will be permanently or indefinitely discontinued; or</p> |
| <p>(4) eine öffentliche Erklärung der Aufsichtsbehörde des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes veröffentlicht wird, aufgrund derer der Ursprüngliche Benchmarksatz allgemein oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen nicht mehr verwendet werden darf; oder</p> | <p>(4) a public statement by the supervisor of the administrator of the Original Benchmark Rate is made as a consequence of which the Original Benchmark Rate will be prohibited from being used either generally, or in respect of the Bonds; or</p> |
| <p>(5) die Verwendung des Ursprünglichen Benchmarksatzes zur Berechnung jedweder Zahlungen an Anleihegläubiger für die Zahlstellen, die Berechnungsstelle, die Emittentin oder jeden Dritten rechtswidrig geworden ist; oder</p> | <p>(5) it has become unlawful for any Paying Agent, the Calculation Agent, the Issuer or any other party to calculate any payments due to be made to any Bondholder using the Original Benchmark Rate; or</p> |
| <p>(6) eine öffentliche Erklärung der Aufsichtsbehörde des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes veröffentlicht wird, mit der bekanntgegeben wird, dass der Ursprüngliche Benchmarksatz nicht mehr repräsentativ ist; oder</p> | <p>(6) a public statement by the supervisor for the administrator of the Original Benchmark Rate is made announcing that the Original Benchmark Rate is no longer representative; or</p> |
| <p>(7) sich die Methode für die Feststellung des Ursprünglichen Benchmark-</p> | <p>(7) the methodology for the determination of the Original Benchmark Rate</p> |

satzes gegenüber der Methode, die der Administrator des Ursprünglichen Benchmarksatzes bei Zinslaufbeginn anwendete, wesentlich ändert.

"Nachfolge-Benchmarksatz"

bezeichnet einen Nachfolger oder Ersatz des Ursprünglichen Benchmarksatzes, der formell durch das Nominierungsgremium empfohlen wurde.

"Neuer Benchmarksatz"

bezeichnet den jeweils gemäß diesem § 4(2)(e) bestimmten Nachfolge-Benchmarksatz bzw. Alternativ-Benchmarksatz.

"Nominierungsgremium" bezeichnet in Bezug auf die Ersetzung des Ursprünglichen Benchmarksatzes:

- (1) die Zentralbank für die Währung in der die Benchmark oder der Bildschirmsatz dargestellt wird oder eine Zentralbank oder andere Aufsichtsbehörde, die für die Aufsicht des Administrators der Benchmark oder des Bildschirmsatzes zuständig ist; oder
- (2) jede Arbeitsgruppe oder jeden Ausschuss gefördert durch, geführt oder mitgeführt von oder gebildet von (a) der Zentralbank für die Währung in der die Benchmark oder der Bildschirmsatz dargestellt wird, (b) einer Zentralbank oder anderen

is materially altered compared to the methodology as used by the administrator of the Original Benchmark Rate at the Interest Commencement Date.

"Successor Benchmark Rate"

means a successor to or replacement of the Original Benchmark Rate which is formally recommended by any Relevant Nominating Body.

"New Benchmark Rate"

means the Successor Benchmark Rate or, as the case may be, the Alternative Benchmark Rate determined in accordance with this § 4(2)(e).

"Relevant Nominating Body"

means, in respect of the replacement of the Original Benchmark Rate:

- (1) the central bank for the currency to which the benchmark or screen rate (as applicable) relates, or any central bank or other supervisory authority which is responsible for supervising the administrator of the benchmark or screen rate (as applicable); or
- (2) any working group or committee sponsored by, chaired or co-chaired by or constituted at the request of (a) the central bank for the currency to which the benchmark or screen rate (as applicable) relates, (b) any central bank or other supervisory authority which is

Aufsichtsbehörde, die für die Aufsicht des Administrators der Benchmark oder des Bildschirmsatzes zuständig ist, (c) einer Gruppe der zuvor genannten Zentralbanken oder anderer Aufsichtsbehörden oder (d) dem Finanzstabilitätsrat (*Financial Stability Board*) oder Teilen davon.

"Unabhängiger Berater" bezeichnet ein von der Emittentin ernanntes unabhängiges Finanzinstitut mit internationalem Ansehen oder einen anderen unabhängigen Finanzberater mit Erfahrung in internationalen Anleihekapitalmärkten.

- (vii) Der Stichtag für die Anwendung des Neuen Benchmarksatzes, der Anpassungsspanne und der etwaigen Benchmark-Änderungen gemäß diesem § 4(2)(e) (der "**Stichtag**") ist der Zinsfestsetzungstag, der auf den frühesten der folgenden Tage fällt oder diesem nachfolgt:
- (A) den Tag des Eintritts des Benchmark-Ereignisses, wenn das Benchmark-Ereignis aufgrund der Absätze (1), (6) oder (7) der Definition des Begriffs "Benchmark-Ereignis" eingetreten ist; oder
 - (B) den Tag, an dem die Veröffentlichung des ursprünglichen Benchmarksatzes eingestellt wird bzw. an dem der ursprüngliche Benchmarksatz eingestellt wird, wenn

responsible for supervising the administrator of the benchmark or screen rate (as applicable), (c) a group of the aforementioned central banks or other supervisory authorities or (d) the Financial Stability Board or any part thereof.

"Independent Adviser" means an independent financial institution of international repute or other independent financial adviser experienced in the international debt capital markets, in each case appointed by the Issuer.

- (vii) The effective date for the application of the New Benchmark Rate, the Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any) determined under this § 4(2)(e) (the "**Effective Date**") will be the Interest Determination Date falling on or after the earliest of the following dates:
- (A) if the Benchmark Event has occurred as a result of clauses (1), (6) or (7) of the definition of the term "Benchmark Event", the date of the occurrence of the Benchmark Event; or
 - (B) if the Benchmark Event has occurred as a result of clauses (2) or (3) of the definition of the term "Benchmark Event", the date of cessation of publication of the Original

das Benchmark-Ereignis aufgrund der Absätze (2) oder (3) der Definition des Begriffs "Benchmark-Ereignis" eingetreten ist; oder

(C) den Tag, ab dem der Ursprüngliche Benchmarksatz nicht mehr verwendet werden darf, wenn das Benchmark-Ereignis aufgrund der Absätze (4) oder (5) der Definition des Begriffs "Benchmark-Ereignis" eingetreten ist.

(viii) Wenn ein Benchmark-Ereignis in Bezug auf einen Neuen Benchmarksatz eintritt, gilt dieser § 4(2)(e) entsprechend für die Ersetzung des Neuen Benchmarksatzes durch einen neuen Nachfolge-Benchmarksatz bzw. Alternativ-Benchmarksatz. In diesem Fall gilt jede Bezugnahme in diesem § 4(2) auf den Begriff Ursprünglicher Benchmarksatz als Bezugnahme auf den zuletzt verwendeten Neuen Benchmarksatz.

(ix) In diesem § 4(2) schließt jede Bezugnahme auf den Begriff "Ursprünglicher Benchmarksatz" gegebenenfalls auch eine Bezugnahme auf eine etwaige Teilkomponente des Ursprünglichen Benchmarksatzes ein, wenn in Bezug auf diese Teilkomponente ein Benchmark-Ereignis eingetreten ist.

(x) Eine Anpassung des Ursprünglichen Benchmarksatzes gemäß § 4(2)(e) im Falle eines Benchmark-Ereignisses darf nur durchgeführt werden, wenn durch diese Anpassung kein

Benchmark Rate or of the discontinuation of the Original Benchmark Rate, as the case may be; or

(C) if the Benchmark Event has occurred as a result of clauses (4) or (5) of the definition of the term "Benchmark Event", the date from which the prohibition applies.

(viii) If a Benchmark Event occurs in relation to any New Benchmark Rate, this § 4(2)(e) shall apply mutatis mutandis to the replacement of such New Benchmark Rate by any new Successor Benchmark Rate or Alternative Benchmark Rate, as the case may be. In this case, any reference in this § 4(2) to the term Original Benchmark Rate shall be deemed to be a reference to the New Benchmark Rate that last applied.

(ix) Any reference in this § 4(2) to the term Original Benchmark Rate shall be deemed to include a reference to any component part thereof, if any, in respect of which a Benchmark Event has occurred.

(x) Any adjustment to the Original Benchmark Rate in accordance with § 4(2)(e) in case of a Benchmark Event will only be made to if no Regulatory Event would occur as a result of such adjustment.

Aufsichtsrechtliches Ereignis eintritt.

Falls dieser § 4(2)(e)(x) an einem Zinsfestsetzungstag nach Beginn der ersten Variablen Zinsperiode angewendet werden muss, entspricht der Referenzsatz für die nächste und jede nachfolgende Variable Zinsperiode dem an dem letzten zurückliegenden Zinsfestsetzungstag festgestellten Referenzsatz.

Falls dieser § 4(2)(e)(x) bereits an dem Zinsfestsetzungstag vor Beginn der ersten Variablen Zinsperiode angewendet werden muss, entspricht der Referenzsatz für die erste und jede nachfolgende Variable Zinsperiode -0,204 % per annum.³

If this § 4(2)(e)(x) is to be applied on an Interest Determination Date falling the after the commencement of the first Floating Interest Period, the Reference Rate applicable to the next and each subsequent Floating Interest Period shall be the Reference Rate determined on the last preceding Interest Determination Date.

If this § 4(2)(e)(x) is to be applied on the Interest Determination Date prior to the commencement of the first Floating Interest Period, the Reference Rate applicable to the first and each subsequent Floating Interest Period shall be -0.204 per cent. per annum.⁴

(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.

(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.

³ Dieser Satz entspricht der

- (x) Summe aus der (im Zeitpunkt der Preisfestsetzung festgestellten) Reoffer-Rendite und dem moderaten Zins-Step-Up iHv 100 Basispunkten, welche Summe von einem per annum Satz (zahlbar jährlich nachträglich auf der Grundlage von Act/Act) auf einen per annum Satz (zahlbar vierteljährlich nachträglich auf der Grundlage von Act/360) umgerechnet wird;
- (y) abzüglich der in § 1 definierten Marge.

⁴ This rate will be equal to

- (x) the sum of the re-offer yield (as determined at the time of pricing) and the moderate interest step-up of 100 basis points, which sum up is converted from a per annum rate (payable annually in arrear on an Act/Act basis) to a per annum rate (payable quarterly in arrear on an Act/360 basis);
- (y) less the Margin defined in § 1.

- | | |
|---|---|
| <p>(4) Fälligkeit von Zinszahlungen; wahlweise und zwingende Aussetzung von Zinszahlungen.</p> <p>(a) Zinsen, die während einer Zinsperiode auflaufen, die an einem Obligatorischen Zinszahlungstag (ausschließlich) endet, werden vorbehaltlich § 4(4)(c) an diesem Obligatorischen Zinszahlungstag fällig.</p> <p>(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.</p> <p>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.</p> <p>(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</p> | <p>(4) Due date for interest payments; optional and mandatory suspension of interest payments.</p> <p>(a) Interest which accrues during an Interest Period ending on but excluding a Compulsory Interest Payment Date will be due and payable (<i>fällig</i>) on such Compulsory Interest Payment Date, subject to § 4(4)(c).</p> <p>(b) Interest which accrues during an Interest Period ending on but excluding an Optional Interest Payment Date will be due and payable (<i>fällig</i>) 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.</p> <p>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.</p> <p>(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 (<i>fällig</i>) on that Interest Payment Date. The Issuer will give notice to the Bondholders of</p> |
|---|---|

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 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,

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 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

und die Emittentin ist verpflichtet, diesen Betrag an Zinsrückständen am angegebenen Freiwilligen Nachzahlungstag nachzuzahlen. Diese Verpflichtung entfällt jedoch, wenn an oder vor dem Freiwilligen Nachzahlungstag die Nachzahlungsvoraussetzungen in Bezug auf die betreffende Zahlung nicht erfüllt sind.

- (b) Pflicht zur Nachzahlung von Zinsrückständen.

Die Emittentin ist verpflichtet, 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

pay such amount of Arrears of Interest on the specified Optional Settlement Date. However, this obligation will cease to exist if on or before the Optional Settlement Date the Conditions to Settlement are not fulfilled with respect to the relevant payment.

- (b) Mandatory 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

gen am Endfälligkeitstag zum Rückzahlungsbetrag zurückgezahlt.

"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 Variable Zinszahlungstag, der auf oder unmittelbar um den 26. Mai 2041 fällt.

(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

their Redemption Amount on the Final Maturity Date.

"Final Maturity Date" means,

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

"Scheduled Maturity Date" means the Floating Interest Payment Date falling on or around 26 May 2041.

(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.

gegen andere Wertpapiere gelten
§ 5(2)(a) und (b) entsprechend.

(3) Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.

Die Emittentin ist vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt und nicht nur teilweise) mit Wirkung zu jedem Tag während des Zeitraums ab dem 26. November 2030 (einschließlich) bis zum Ersten Resettermin (einschließlich) 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 oder bei geringem ausstehenden Gesamtnennbetrag.

Wenn vor dem 26. November 2030 ein Gross-Up-Ereignis, ein Steuerereignis, ein Aufsichtsrechtliches Ereignis, ein Rechnungslegungsereignis oder ein Ratingereignis eintritt oder die Emittentin oder ihre Tochtergesellschaften Schuldverschreibungen im Volumen von 80 % oder mehr des ursprünglich begebenen Gesamtnennbetrages der Schuldverschreibungen erworben oder zurückgezahlt hat, 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

(3) Redemption at the Option of the Issuer.

The Issuer may, subject to the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) being fulfilled, upon giving notice of redemption in accordance with § 5(5), call the Bonds for early redemption (in whole but not in part) with effect as of any date during the period from and including 26 November 2030 to and including the First Reset Date and on 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 or in case of minimal outstanding aggregate principal amount

If, prior to 26 November 2030, a Gross-Up Event, a Tax Event, a Regulatory Event, an Accounting Event or a Rating Event occurs or the Issuer or its subsidiaries have repurchased or redeemed Bonds equal to or in excess of 80 per cent. of the aggregate principal amount of the Bonds initially issued, 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.

sind, ist die Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen an dem in der Kündigungserklärung festgelegten Rückzahlungstag zum Rückzahlungsbetrag zurückzuzahlen.

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 15 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.

"Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen" bezeichnet die an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung oder einen geplanten Rückkauf der Schuldverschreibungen nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Anerkennung der Schuldverschreibungen als Tier-2-Kapital zu erfüllenden Voraussetzungen. Am Tag der Begebung der

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 15 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.

"Conditions to Redemption and Repurchase" means the requirements that must be fulfilled on any day with respect to a scheduled redemption or a planned repurchase of the Bonds in accordance with the Applicable Supervisory Regulations in order for the Bonds to qualify as Tier 2 Capital. At the date of issue of the Bonds this requires the following:

Schuldverschreibungen setzt dies Folgendes voraus:

- (a) Die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen sind an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung oder einen geplanten Rückkauf der Schuldverschreibungen erfüllt, wenn an diesem Tag
 - (i) kein Insolvenzereignis eingetreten ist und fortbesteht und die Zahlung des Rückzahlungsbetrages bzw. der Rückkauf nicht zu einem Insolvenzereignis führen oder dessen Eintritt beschleunigen würde; und
 - (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 des noch fortbestehenden Solvenzkapitalereignisses erteilt und ihre vorherige Zustimmung bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und
 - (B) das über die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital wird durch die Einzahlung von Tier-1-Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder wird in solche Bestandteile umgewandelt, oder wird durch die Einzahlung anderer,
- (a) 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, on such date,
 - (i) no Insolvency Event has occurred and is continuing and the payment of the Redemption Amount or the purchase would not result in, or accelerate, the occurrence of an Insolvency Event; and
 - (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 that is continuing;
 - (B) the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality; and

zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigenmittelbestandteile ersetzt oder wird in solche Bestandteile umgewandelt; und

- (C) die geltende Mindestkapitalanforderung der Emittentin nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften und das geltende Minimum der konsolidierten Gruppensolvenzkapitalanforderung für die Münchener Rück-Gruppe nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften werden auch nach der Rückzahlung bzw. dem Rückkauf eingehalten; und
- (iii) die Zuständige Aufsichtsbehörde ihre vorherige Zustimmung zur Rückzahlung bzw. zu dem Rückkauf der Schuldverschreibungen erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen hat.
- (b) Ferner ist eine Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 5(4), ein Rückkauf der Schuldverschreibungen gemäß § 5(2)(a) und eine Schuldnerersetzung nach § 13 vor dem 23. September 2025 nur gestattet, wenn eine der nachfolgenden Bedingungen (i) oder (ii) erfüllt ist:
- (i) das über die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital wird durch die Einzahlung von Tier-1-Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt wird, oder wird durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigenmittelbestandteile ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt;
- (C) the applicable minimum capital requirement of the Issuer under the Applicable Supervisory Regulations and the applicable minimum group consolidated solvency capital requirement for the Munich Re-Group under the Applicable Supervisory Regulations are fulfilled also after the redemption or the repurchase of the Bonds; 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.
- (b) 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 23 September 2025 is only permitted if either of the following conditions (i) or (ii) is met:
- (i) the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality;

- | | | | |
|------|--|------|---|
| oder | | or | |
| (ii) | es sind alle nachstehenden Voraussetzungen erfüllt: | (ii) | all of the following conditions are met: |
| (A) | die Solvenzkapitalanforderung und die Mindestkapitalanforderung der Emittentin auf individueller Basis gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften und die anwendbare Solvenzkapitalanforderung und das Minimum der konsolidierten Gruppensolvvenzkapitalanforderung für die Münchener Rück-Gruppe auf konsolidierter Ebene gemäß den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Solvabilität der Emittentin und der Solvenz der Münchener Rück-Gruppe, einschließlich des mittelfristigen Kapitalmanagementplans der Emittentin und des mittelfristigen Kapitalmanagementplans der Münchener Rück-Gruppe, sind auch nach der Rückzahlung der Schuldverschreibungen zuzüglich einer angemessenen Sicherheitsmarge bedeckt; und | (A) | the solvency capital requirement and the minimum capital requirement of the Issuer on an individual basis in accordance with the Applicable Supervisory Regulations and the applicable solvency capital requirement of, and the minimum group consolidated solvency capital requirement for, the Munich Re-Group on a consolidated basis in accordance with the Applicable Supervisory Regulations, after the redemption of the Bonds, will be exceeded by an appropriate margin, taking into account the solvency position of the Issuer and the solvency position of the Munich Re-Group, including the Issuer's medium-term capital management plan and the Munich Re-Group's medium-term capital management plan; and |
| (B) | die Umstände sind wie nachfolgend unter Absatz (I) oder Absatz (II) beschrieben: | (B) | the circumstances are as described in paragraph (I) or point (II) below: |
| (I) | Im Falle einer Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 5(4) nach Eintritt eines Aufsichtsrechtlichen Ereignis- | (I) | in the case of a redemption of the Bonds in accordance with § 5(4) following the occurrence of a Regulatory Event, |

nisses, sofern keine Ersetzung oder Umwandlung nach § 5(6)(b)(i) erfolgt, gibt es eine Änderung bei der aufsichtsrechtlichen Einstufung der Schuldverschreibungen, die wahrscheinlich zu deren Ausschluss aus den Eigenmitteln oder zu deren Neueinstufung in eine niedrigere Kategorie führen würde, und beide nachstehend genannten Voraussetzungen sind erfüllt: (x) die Zuständige Aufsichtsbehörde hält die Änderung der aufsichtsrechtlichen Einstufung der Schuldverschreibungen für ausreichend sicher und (y) die Emittentin weist der Zuständigen Aufsichtsbehörde gegenüber hinreichend nach, dass der Ausschluss der Schuldverschreibungen aus den Eigenmitteln oder deren aufsichtsrechtliche Neueinstufung am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen nach vernünftigem Ermessen nicht

if no replacement or conversion in accordance with § 5(6)(b)(i) occurs, there is a change in the regulatory classification of the Bonds which would be likely to result in their exclusion from own funds or their reclassification as a lower tier of own funds, and both of the following conditions are met: (x) the Competent Supervisory Authority considers the change in the regulatory classification of the Bonds to be sufficiently certain and (y) the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Competent Supervisory Authority that the exclusion of the Bonds from own funds or their regulatory reclassification was not reasonably foreseeable at the date of issue of the Bonds; or

vorherzusehen
war; oder

(II) im Falle einer Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 5(4) nach Eintritt eines Gross-Up-Ereignisses oder eines Steuerereignisses, sofern keine Ersetzung oder Umwandlung nach § 5(6)(b)(i) erfolgt, gibt es eine Änderung der steuerlichen Behandlung der Schuldverschreibungen und die Emittentin weist der Zuständigen Aufsichtsbehörde gegenüber hinreichend nach, dass diese wesentlich ist und am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen nach vernünftigem Ermessen nicht vorherzusehen war.

(c) Eine Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 5(4) aus anderen als den in § 5(6)(b) genannten Gründen vor dem 23. September 2025 und ein Rückkauf der Schuldverschreibungen vor dem 23. September 2025 ist nur gestattet, wenn das über die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital mit der vorherigen Zustimmung der Zuständigen Aufsichtsbehörde durch die Einzahlung von Tier-1-Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt wird, oder durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigen-

(II) in the case of a redemption of the Bonds in accordance with § 5(4) following the occurrence of a Gross-Up Event or a Tax Event, if no replacement or conversion in accordance with § 5(6)(b)(i) occurs, there is a change in the applicable tax treatment of the Bonds which the Issuer demonstrated to the satisfaction of the Competent Supervisory Authority is material and was not reasonably foreseeable at the date of issue of the Bonds.

(c) Any redemption of the Bonds prior to 23 September 2025 in accordance with § 5(4) for any reason other than as specified in § 5(6)(b) and any repurchase of the Bonds prior to 23 September 2025 requires that the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality, in each case with the prior consent of the Competent Supervisory Authority.

mittelbestandteile ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt wird.

- | | |
|---|--|
| <p>(d) 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.</p> <p>(e) Wenn die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen nicht erfüllt sind, berechtigt dies die Anleihegläubiger nicht, von der Emittentin die Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen, und eine aus diesem Grund nicht erfolgte Rückzahlung der Schuldverschreibungen stellt keine Pflichtverletzung der Emittentin dar.</p> | <p>(d) 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.</p> <p>(e) If the Conditions to Redemption and Repurchase are not fulfilled, this will not entitle the Bondholders to require the Issuer to redeem the Bonds, and if the Issuer does not redeem the Bonds as a result thereof, this shall not constitute a default of the Issuer for any purpose.</p> |
| <p>(7) Die Anleihegläubiger sind zu keinem Zeitpunkt zur Kündigung der Schuldverschreibungen berechtigt.</p> | <p>(7) The Bondholders have no right to put the Bonds for redemption.</p> |

§ 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

§ 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,

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 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,

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.

- (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 made 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

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,

- (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
- (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
- (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
- (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.

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

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:

- (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
- (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
- (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
- (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.

In any event, the Issuer will have no obligation to pay Additional Amounts deducted or withheld by the Issuer, the relevant Paying Agent or any other party in relation to any withholding or deduction of any amounts required by the rules of U.S. Internal Revenue

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-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 Europe plc, 1 North Wall Quay, Dublin 1, Irland 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 Europe plc, 1 North Wall Quay, Dublin 1, Irland 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

Code Sections 1471 through 1474 (or any amended or successor provisions), pursuant to any inter-governmental agreement, or implementing legislation adopted by another jurisdiction in connection with these provisions, or pursuant to any agreement with the U.S. Internal Revenue Service ("**FATCA Withholding**") or indemnify any investor in relation to any FATCA Withholding.

§ 8

Presentation Period, Prescription

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

§ 9

Paying and Calculation Agents

(1) Appointment.

The Issuer has appointed Citibank Europe plc, 1 North Wall Quay, Dublin 1, Ireland 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 Europe plc, 1 North Wall Quay, Dublin 1, Ireland 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

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 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.

(4) Wenn die Emittentin gemäß § 4(2)(e) einen Unabhängigen Berater bestellt, dann ist § 9(3) auf den Unabhängigen Berater entsprechend anzuwenden.

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.

(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*).

(4) If the Issuer appoints an Independent Adviser in accordance with § 4(2)(e), § 9(3) shall apply mutatis mutandis to the Independent Adviser.

§ 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

§ 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).

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 veröffentlicht. Für das Datum und die Rechtswirksamkeit sämtlicher 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

§ 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. Any notice will become effective for all purposes on the date of the first such publication.
- (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

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

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

Eine Änderung der Anleihebedingungen ohne Zustimmung der Emittentin scheidet aus. Die Anleihegläubiger können 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

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

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

There will be no amendment of the Terms and Conditions without the Issuer's consent. 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

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

- (b) Zusammen mit der Stimmabgabe müssen die Anleihegläubiger ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung ohne Versammlung durch einen in Textform erstellten besonderen Nachweis der Depotbank und durch Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank, aus dem hervorgeht, dass die betreffenden Schuldverschreibungen ab dem Tag der Stimmabgabe (einschließlich) bis zum letzten Tag des Abstimmungszeitraums (einschließlich) nicht übertragbar sind, nachweisen.
- (4) Wird für die Gläubigerversammlung gemäß § 12(3)(a) oder die Abstimmung ohne Versammlung gemäß § 12(3)(b) die mangelnde Beschlussfähigkeit festgestellt, kann – im Falle der Gläubigerversammlung – der Vorsitzende eine zweite Versammlung im Sinne von § 15 Absatz 3 Satz 2 SchVG und – im Falle der Abstimmung ohne Versammlung – der Abstimmungsleiter eine zweite Versammlung im Sinne von § 18 Absatz 4 S. 2 und § 15 Absatz 3 Satz 3 SchVG einberufen. Die Teilnahme an der zweiten Versammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer vorherigen Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Für die Anmeldung der

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.

- (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

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 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

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 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:

- | | |
|--|--|
| <p>(a) die Neue Emittentin sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen übernimmt; und</p> <p>(b) die Emittentin und die Neue Emittentin sämtliche für die Schuldnerersetzung und die Erfüllung der Verpflichtungen aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erforderlichen internen Zustimmungen erhalten haben, und die Zuständige Aufsichtsbehörde der Ersetzung zuvor zugestimmt hat; und</p> <p>(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</p> <p>(d) die Emittentin unwiderruflich die Verpflichtungen der Neuen Emittentin aus den Schuldverschreibungen auf nachrangiger Basis zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Anleihegläubiger wirtschaftlich so gestellt wird, wie er ohne die Ersetzung stehen würde; und</p> <p>(e) die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen zum Zeitpunkt der Ersetzung erfüllt sind; diese finden auf die Ersetzung entsprechende Anwendung.</p> | <p>(a) the New Issuer assumes any and all obligations of the Issuer arising under or in connection with the Bonds; and</p> <p>(b) the Issuer and the New Issuer have obtained all internal authorisations necessary for the substitution and the fulfilment of the obligations arising under or in connection with the Bonds, and the Competent Supervisory Authority having given its prior consent to the substitution; and</p> <p>(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</p> <p>(d) the Issuer irrevocably guarantees on a subordinated basis such obligations of the New Issuer under the Bonds on terms which ensure that each Bondholder will be put in an economic position that is not less favourable as that which would have existed if the substitution had not taken place; and</p> <p>(e) the Conditions to Redemption and Repurchase are fulfilled at the time of the substitution; these shall apply <i>mutatis mutandis</i> to the substitution.</p> |
|--|--|

(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

(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

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

Im Fall einer Schuldnerersetzung gilt jede Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland (außer in § 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.

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

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

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

§ 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.
- Subject to any mandatory jurisdiction for specific proceedings under the SchVG, 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 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.
- (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

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 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.

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 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.