

TERMS AND CONDITIONS OF THE BONDS

Anleihebedingungen

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

§ 1

Bestimmte Definitionen

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

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

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

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

"**Anwendbare Insolvenzrechtliche Vorschriften**" bezeichnet die Vorschriften des maßgeblichen Insolvenzrechts und darauf bezogene Regelungen und Verordnungen (einschließlich der Gerichtspraxis und

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

Certain definitions

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

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

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

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

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

einschlägiger Gerichtsentscheidungen), die in dem betreffenden Zeitpunkt in Bezug auf die Emittentin anwendbar sind.

"Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften" bezeichnet

- (i) die Rechnungslegungsgrundsätze nach dem Handelsgesetzbuch in der jeweils geltenden Fassung ("**HGB**") oder andere allgemein anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze, die diese in Zukunft ersetzen, wie sie von der Emittentin zu den jeweiligen Bilanzstichtagen und für die jeweiligen Rechnungslegungsperioden jeweils für die Erstellung ihres Einzelabschlusses angewendet werden; bzw.
- (ii) die International Financial Reporting Standards (IFRS) oder andere allgemein anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze, die diese in Zukunft ersetzen, wie sie von der Emittentin zu den jeweiligen Bilanzstichtagen und für die jeweiligen Rechnungslegungsperioden jeweils für die Erstellung ihres Konzernabschlusses angewendet werden.

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

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

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

"Applicable Accounting Standards" means, as applicable,

- (i) the accounting principles under the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*), as amended ("**HGB**") or any other generally accepted accounting principles which subsequently supersede them, as applied by the Issuer at the relevant accounting dates and for the relevant accounting periods for purposes of preparing its solo financial statements; or
- (ii) the International Financial Reporting Standards (IFRS) or any other generally accepted accounting principles which subsequently supersede them, as applied by the Issuer at the relevant accounting dates and for the relevant accounting periods for purposes of preparing its consolidated financial statements.

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

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

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

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

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

"**Delegierte Verordnung**" bezeichnet die Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 in der jeweils geltenden Fassung; soweit Bestimmungen der Delegierten Verordnung geändert oder ersetzt werden, bezieht sich der Verweis auf Bestimmungen der Delegierten Verordnung in diesen Anleihebedingungen auf die geänderten Bestimmungen bzw. die Nachfolgeregelungen.

"**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 Rückversicherungs-Gesellschaft**").

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

"**Erster Zinsanpassungstag**" ist der 26. Mai 2034.

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

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

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

"**Geschäftstag**" bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearingsystem geöffnet ist, um Zahlungen abzuwickeln, (ii) der ein T2-Geschäftstag ist und (iii) an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte in Frankfurt am Main Zahlungen in Euro abwickeln.

"**Globalurkunde(n)**" 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 überlassen hat), aus dem hervorgeht, dass die Emittentin

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

"**Clearing System**" means together Clearstream Banking, S.A., Luxembourg and Euroclear Bank SA/NV, Brussels.

"**Delegated Regulation**" means Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 of October 10, 2014, as amended; if provisions of the Delegated Regulation are amended or replaced, the reference to the provisions of the Delegated Regulation as used in these Terms and Conditions shall refer to such amended provisions or successor provisions from time to time.

"**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 Reinsurance Company**").

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

"**First Reset Date**" means 26 May 2034.

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

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

"**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) (i) on which the Clearing System is open to settle payments, (ii) which is a T2 Business Day and (iii) on which commercial banks and foreign exchange markets in Frankfurt am Main settle payments in Euro.

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

A "**Gross-Up Event**" will occur if an opinion of a recognized law firm has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the Principal Paying Agent with a copy thereof) stating that, as a result of any change in, or amendment or

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

"Obligatorisches Zinszahlungsereignis" bezeichnet jedes der folgenden Ereignisse:

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

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

- (i) entweder ein an oder vor diesem Tag eingetretenes Insolvenzereignis an diesem Tag fortbesteht oder die betreffende Zahlung ein Insolvenzereignis auslösen oder dessen drohenden Eintritt beschleunigen würde; oder
- (ii) an diesem Tag eine Anordnung der Zuständigen Aufsichtsbehörde in Kraft ist, die der Emittentin untersagt, Zahlungen auf die Schuldverschreibungen zu leisten, oder ein anderes gesetzliches oder behördliches Zahlungsverbot in Bezug auf die Schuldverschreibungen besteht; oder
- (iii) entweder ein an oder vor diesem Tag eingetretenes Solvenzkapitalereignis an dem betreffenden Tag fortbesteht oder die betreffende Zahlung ein Solvenzkapitalereignis auslösen oder dessen Eintritt beschleunigen würde, es sei denn, die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften geltenden Bedingungen für eine ausnahmsweise

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

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

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

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

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

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

- (i) either an Insolvency Event that has occurred on or prior to such date is continuing on such date or the relevant payment were to result in, or accelerate the imminent occurrence of, an Insolvency Event; or
- (ii) there is in effect on such date an order of the Competent Supervisory Authority prohibiting the Issuer from making payments under the Bonds, or there is in effect on such date any other payment prohibition in respect of the Bonds, whether by statute or by order of any authority; or
- (iii) either a Solvency Capital Event that has occurred on or prior to such date is continuing on such date or the relevant payment were to result in, or accelerate the occurrence of, a Solvency Capital Event, unless the conditions under the Applicable Supervisory Regulations for the exceptional permission of the

Zulassung der Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände sind an diesem Tag erfüllt.

Am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen setzt dies Folgendes voraus:

- (A) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat in Kenntnis des Eintritts eines noch fortbestehenden Solvenzkapitalereignisses ihre vorherige Zustimmung zu der Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder der Zinsrückstände erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und
- (B) die Solvabilität der Emittentin und/oder der Münchener-Rück-Gruppe wird durch die Zahlung der betreffenden Zinsen und/oder Zinsrückstände auf die Schuldverschreibungen nicht weiter geschwächt; und
- (C)
 - (I) die anwendbare Solo-MCR; und
 - (II) die anwendbare Gruppen-MCR der Münchener-Rück-Gruppewerden nach der betreffenden Zahlung von Zinsen und/oder Zinsrückständen auf die Schuldverschreibungen eingehalten.

"Pflichtnachzahlungstag" bezeichnet den früheren der folgenden Tage:

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

payment of the relevant interest and/or Arrears of Interest are satisfied on the relevant date.

On the date of issue of the Bonds this requires the following:

- (A) the Competent Supervisory Authority, being aware of the occurrence of a Solvency Capital Event that is continuing, has given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the payment of the relevant interest and/or Arrears of Interest; and
- (B) the solvency position of the Issuer and/or the Munich Re Group is not further weakened by the payment of such interest and/or Arrears of Interest on the Bonds; and
- (C)
 - (I) the applicable Solo MCR; and
 - (II) the applicable Group MCR of the Munich Re Group,are complied with after the relevant payment of interest and/or Arrears of Interest on the Bonds.

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

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

Ein "**Ratingereignis**" tritt ein, wenn sich aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung oder Klarstellung der Rating-Methodologie (oder deren Auslegung) der A.M. Best (EU) Rating Services B.V., der Fitch Ratings Ireland Limited oder der S&P Global Ratings Europe Ltd. (oder eines mit der jeweiligen Ratingagentur verbundenen Unternehmens oder einer jeweiligen Nachfolgerin) die Behandlung der Schuldverschreibungen (einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung oder der Verschuldung der Emittentin oder der Münchener-Rück-Gruppe nach begründeter Auffassung der Emittentin im Vergleich zu der Behandlung der Schuldverschreibungen (einschließlich des diesen zugewiesenen Eigenkapitalgehalts) für die Bemessung der Kapitalisierung oder der Verschuldung 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 überlassen hat), aus der hervorgeht, dass die Emittentin aufgrund einer an oder nach dem Tag der Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden Änderung der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen in dem nach Maßgabe der jeweiligen Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften aufgestellten Einzel- und/oder Konzernjahresabschluss der Emittentin nicht oder nicht mehr (einschließlich des Falles einer rückwirkenden Änderung der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften oder ihrer Auslegung) als Verbindlichkeiten in der Bilanz ausweisen darf und die Emittentin dies nicht abwenden kann, indem sie Maßnahmen ergreift, die sie nach Treu und Glauben für angemessen hält.

"**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.

A "**Rating Event**" will occur if, as a consequence of a change in, or clarification to, the rating methodology (or the interpretation thereof) of A.M. Best (EU) Rating Services B.V., Fitch Ratings Ireland Limited or S&P Global Ratings Europe Ltd. (or any respective affiliate of any such rating agency or any respective successor), which change or clarification becomes effective on or after the date of issue of the Bonds, the capital or leverage 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 or the leverage 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 recognized 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.

"**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).

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

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

"**Solvency II Richtlinie**" 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, und die darauf bezogenen einschlägigen Umsetzungsgesetze und -maßnahmen, jeweils in der jeweils geltenden Fassung.

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

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

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

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

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

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

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

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

A "**Tax Event**" will occur if an opinion of a recognized law firm has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the 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 levy Taxes (as defined in § 7) (including in case any such change, amendment or clarification has retroactive effect), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the interpretation or application, or as a result of any interpretation or application made for the first time, of any such laws, regulations or other rules by any legislative body, court or authority (including the enactment of any legislation and the publication of any decision of any court or authority), which

Begebung der Schuldverschreibungen in Kraft tretenden erstmaligen Auslegung oder Anwendung dieser Gesetze, Verordnungen oder sonstigen Vorschriften durch eine gesetzgebende Körperschaft, ein Gericht oder eine Behörde (einschließlich des Erlasses von Gesetzen sowie der Bekanntmachung von Entscheidungen eines Gerichts oder einer Behörde), Zinsen, die von der Emittentin auf die Schuldverschreibungen zu zahlen sind, von der Emittentin 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.

"T2-Geschäftstag" bezeichnet einen Tag, an dem das von dem Eurosystem betriebene Real-time Gross Settlement-System (T2) oder ein Nachfolgesystem für die Abwicklung von Zahlungen in Euro geöffnet ist.

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

"Vereinigte Staaten" bezeichnet die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia), deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, der Amerikanischen Jungferninseln, Guam, Amerikanisch-Samoa, der Insel Wake und der Nördlichen Marianen) sowie die sonstigen Gebiete, die deren Rechtsordnung unterliegen.

"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.

"Zahlungsgeschäftstag" bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearingsystem geöffnet ist, um Zahlungen abzuwickeln, und (ii) der ein T2-Geschäftstag ist.

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.

"T2 Business Day" means a day on which the real-time gross settlement system operated by the Eurosystem (T2), or any successor system, is open for the settlement of payments in Euro.

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

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

"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).

"Payment Business Day" means a day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) (i) on which the Clearing System is open to settle payments and (ii) which is a T2 Business Day.

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

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

"**Zinsperiode**" bezeichnet jede Festzinsperiode (wie in § 4(1)(a) definiert) und jede Variable Zinsperiode (wie in § 4(2)(a) definiert).

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

"**Zinszahlungstag**" bezeichnet jeden Festzinszahlungstag (wie in § 4(1)(a) definiert) und jeden Variablen Zinszahlungstag (wie in § 4(2)(a) definiert).

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

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

§ 2

Währung, Nennbetrag, Form

- (1) Währung und Nennbetrag.

Die Emittentin begibt nachrangige, fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (die "**Schuldverschreibungen**") in Euro ("**EUR**") im festgelegten Nennbetrag von je EUR 100.000 (der "**Festgelegte Nennbetrag**") und im Gesamtnennbetrag von EUR 1.500.000.000.

- (2) Globalurkunden und Austausch.

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

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

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

"**Interest Period**" means each Fixed Interest Period (as defined in § 4(1)(a)) and each Floating Interest Period (as defined in § 4(2)(a)).

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

"**Interest Payment Date**" means each Fixed Interest Payment Date (as defined in § 4(1)(a)) and each Floating Interest Payment Date (as defined in § 4(2)(a)).

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

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

§ 2

Currency, denomination, form

- (1) Currency and denomination.

The Issuer issues subordinated fixed to floating rate bonds (the "**Bonds**") in Euro ("**EUR**") in a principal amount of EUR 100,000 each (the "**Principal Amount**") in the aggregate principal amount of EUR 1,500,000,000.

- (2) Global Bonds and exchange.

The Bonds will initially be represented by a temporary global bearer bond (the "**Temporary Global Bond**") without coupons which will be deposited with a common depositary for the Clearing System on or around the date of issue of the Bonds. The Temporary Global Bond will be exchangeable, in whole or in part and free of charge, for a permanent global bearer Bond (the "**Permanent Global Bond**" and, together with the Temporary Global Bond, each a "**Global Bond**") without coupons not earlier than 40 days after the date of issue of the Bonds upon certification as to non-U.S. beneficial ownership as required by U.S. tax law and in accordance with the rules and operating procedures of the Clearing System.

verschreibung (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 tragen jeweils die eigenhändigen Unterschriften von zwei Vertretungsberechtigten der Emittentin sowie die eigenhändige Unterschrift eines Kontrollbeauftragten der Hauptzahlstelle.

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

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

§ 3 Status

- (1) Status der Schuldverschreibungen.

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

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

Payments on a Temporary Global Bond will only be made after presentation of such certification. No definitive Bonds or interest coupons will be issued.

The Temporary Global Bond and the Permanent Global Bond shall each bear the manual signatures of two duly authorised representatives of the Issuer as well as the manual signature of an authentication officer of the Principal Paying Agent.

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

§ 3 Status

- (1) Status of the Bonds.

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

- (a) the obligations of the Issuer under the Bonds rank *pari passu* among themselves and *pari passu* with obligations of the Issuer under instruments which, pursuant to their terms or mandatory provisions of law, rank *pari passu* with the Bonds (including the Issuer's Existing Hybrid Bonds, subject to mandatory provisions of law); and
- (b) the obligations of the Issuer under the Bonds will be subordinated to all the Issuer's Senior

Verbindlichkeiten der Emittentin im Rang nach, so dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in einem solchen Fall solange nicht erfolgen, wie die Vorrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin nicht vollständig befriedigt sind.

"Vorrangige Verbindlichkeiten der Emittentin" bezeichnet alle

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

"Ausstehende Hybridanleihen der Emittentin" bezeichnet folgende Anleiheemissionen:

- (i) EUR 1.250.000.000 3,250 % 2018/2049 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS1843448314;
- (ii) EUR 1.250.000.000 1,250 % 2020/2041 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS2221845683;
- (iii) EUR 1.000.000.000 1,000 % 2021/2042 nachrangige fest- bis variabel verzinsliche Schuldverschreibungen (*Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds*), ISIN: XS2381261424; und
- (iv) USD 1.250.000.000 5,875 % 2022/2042 nachrangige festverzinsliche Schuldverschreibungen mit Zinsanpassung (*Subordinated Resettable Fixed Rate Bonds*), ISIN: US62582PAA84 / USD5558XAA66.

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

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

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

- (i) EUR 1,250,000,000 3.250 per cent. 2018/2049 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS1843448314;
- (ii) EUR 1,250,000,000 1.250 per cent. 2020/2041 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS2221845683;
- (iii) EUR 1,000,000,000 1.000 per cent. 2021/2042 Subordinated Fixed to Floating Rate Bonds, ISIN: XS2381261424; and
- (iv) USD 1,250,000,000 5.875 per cent. 2022/2042 Subordinated Resettable Fixed Rate Bonds, ISIN: US62582PAA84 / USD5558XAA66.

(2) Keine Sicherheit.

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

(3) Aufrechnungsverbot.

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

(4) Zahlungsbedingungen, (vorinsolvenzliches) Zahlungsverbot.

Bereits vor Einleitung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens über das Vermögen der Emittentin steht

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

Zu den Bedingungen gemäß § 4(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 drohenden Eintritt beschleunigen würde.

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

(2) No security.

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

(3) No right to set-off.

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

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

Prior to the commencement of any insolvency or liquidation proceedings over the assets of the Issuer

- (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 satisfied; and
- (b) any redemption of the Bonds and any repurchase of Bonds will be subject to the Conditions to Redemption and Repurchase set forth in § 5(6) being satisfied.

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 imminent occurrence of an Insolvency Event.

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

Insolvenzverfahren über die Emittentin 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: Am vorgesehenen Zahlungstag ist die Emittentin (i) überschuldet im Sinne von § 19 InsO oder (ii) zahlungsunfähig im Sinne von § 17 InsO oder (iii) es liegt eine drohende Zahlungsunfähigkeit der Emittentin im Sinne von § 18 InsO vor.

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

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

§ 4 Zinsen

- (1) Festzinsperioden.

- (a) Im Zeitraum ab dem Zinslaufbeginn (einschließlich) bis zum Ersten Zinsanpassungstag (ausschließlich) werden die Schuldverschreibungen bezogen auf den Festgelegten Nennbetrag mit jährlich 4,250 % verzinst. Die erste Zinszahlung beläuft sich auf EUR 4.308,06 je Festgelegtem Nennbetrag. Während dieses Zeitraums sind Zinsen für jede Festzinsperiode nachträglich an jedem Festzinszahlungstag zur Zahlung vorgesehen, und werden nach Maßgabe der in § 4(4) und § 4(5) dargelegten Bedingungen fällig.

"Festzinsperiode" bezeichnet jeden Zeitraum ab dem Zinslaufbeginn (einschließlich) bis zum ersten Festzinszahlungstag (ausschließlich) und nachfolgend ab jedem Festzinszahlungstag (ein-

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: On the scheduled payment date, the Issuer is (i) over-indebted within the meaning of § 19 InsO or (ii) illiquid (*zahlungsunfähig*) within the meaning of § 17 InsO or (iii) an imminent illiquidity (*drohende Zahlungsunfähigkeit*) of the Issuer within the meaning of § 18 InsO exists.

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

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

§ 4 Interest

- (1) Fixed Interest Periods.

- (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 4.250 per cent. per annum. The first payment of interest will amount to EUR 4,308.06 per Principal Amount. During such period, interest for each Fixed Interest Period 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).

"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

schließlich) bis zu dem jeweils nächstfolgenden Festzinszahlungstag (ausschließlich).

"Festzinszahlungstag" ist der 26. Mai eines jeden Jahres, erstmals am 26. Mai 2025 (erste lange Zinsperiode).

"Zinslaufbeginn" ist der 21. Mai 2024 .

- (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).

"Festzins-Zinstagequotient" bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung eines Betrages von Zinsen auf die Schuldverschreibungen für einen beliebigen Zeitraum (der **"Zinsberechnungszeitraum"**):

- (i) wenn der Zinsberechnungszeitraum der Feststellungsperiode entspricht, in die er fällt, oder kürzer als diese ist, die Anzahl von Tagen in dem Zinsberechnungszeitraum dividiert durch die Anzahl von Tagen in dieser Feststellungsperiode; und
- (ii) wenn der Zinsberechnungszeitraum länger als eine Feststellungsperiode ist, die Summe aus
 - (A) der Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in der der Zinsberechnungszeitraum beginnt, dividiert durch die Anzahl der Tage in 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 jeden Zeitraum ab dem 26. Mai eines Jahres

excluding the next following Fixed Interest Payment Date.

"Fixed Interest Payment Date" means 26 May of each year commencing on 26 May 2025 (long first coupon).

"Interest Commencement Date" means 21 May 2024.

- (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 Rate Day Count Fraction" means, in respect of the calculation of an amount of interest on the Bonds for any period of time (the **"Calculation Period"**):

- (i) if the Calculation Period is equal to or shorter than the Determination Period during which it falls, the number of days in the Calculation Period divided by the number of days in such Determination Period; and
- (ii) if the Calculation Period is longer than one Determination Period, the sum of:
 - (A) the number of days in such Calculation Period falling in the Determination Period in which the Calculation Period begins divided by the number of days in 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 each period from and including 26 May in any year to but excluding the next 26 May.

(einschließlich) bis zum nächsten 26. Mai (ausschließlich).

(2) Variable Zinsperioden.

(a) Variable Verzinsung.

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

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

"Variabler Zinszahlungstag" bezeichnet den 26. Februar, 26. Mai, 26. August und 26. November eines jeden Jahres, beginnend mit dem 26. August 2034. Falls ein Variabler Zinszahlungstag auf einen Tag fällt, der kein Zahlungsgeschäftstag ist, wird dieser Variable Zinszahlungstag auf den nächstfolgenden Zahlungsgeschäftstag verschoben, sofern er dadurch nicht in den nächsten Kalendermonat fallen würde; in diesem Fall wird der betreffende Variable Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Zahlungsgeschäftstag vorgezogen.

(b) Variabler Zinssatz.

Der Zinssatz für die jeweilige Variable Zinsperiode (der **"Variable Zinssatz"**) ist der Zinssatz per annum, der dem betreffenden Referenzsatz (wie nachstehend definiert) zuzüglich der Marge entspricht, wobei der

(2) Floating Rate Interest Periods.

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

"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 Payment Date" means 26 February, 26 May, 26 August and 26 November in each year, commencing on 26 August 2034. If any Floating Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Payment Business Day, it will be postponed to the next day which is a Payment 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 Payment Business Day.

(b) Floating Interest Rate.

The rate of interest for the relevant Floating Interest Period (the **"Floating Interest Rate"**) will be a rate per annum equal to the relevant Reference Rate (as defined below) plus the

Variable Zinssatz mindestens 0,00 % per annum beträgt.

"**Marge**" ist gleich 2,60 %.

(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 Ursprünglichen Benchmarksatz auf der Bildschirmseite an dem letzten Tag vor dem Zinsfestsetzungstag, an dem dieser Ursprüngliche Benchmarksatz angezeigt wurde.

- (ii) Für die Variable Zinsperiode, die unmittelbar nach dem jeweiligen Stichtag beginnt, und für alle folgenden Variablen Zinsperioden wird der Referenzsatz gemäß § 4(2)(e) bestimmt.

- (iii) Wenn die Feststellung des Referenzsatzes dazu führen würde, dass ein Aufsichtsrechtliches Ereignis eintritt, entspricht der Referenzsatz für die nächste und jede nachfolgende Variable Zinsperiode dem an dem letzten zurückliegenden Zinsfestsetzungstag festgestellten Referenzsatz, wobei falls dieser § 4(2)(c)(iii) bereits an dem Zinsfestsetzungstag vor Beginn der ersten Variablen Zinsperiode angewendet werden muss, der Referenzsatz für die erste und jede nachfolgende Variable

Margin, subject to a minimum for the Floating Interest Rate of 0.00 per cent. per annum.

"**Margin**" means 2.60 per cent.

(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 the relevant time on the relevant Interest Determination Date, the Reference Rate shall be equal to the Original Benchmark Rate on the Screen Page on the last day preceding the Interest Determination Date on which such Original Benchmark Rate was displayed.

- (ii) For the Floating Interest Period commencing immediately after the relevant Effective Date and all following Floating Interest Periods, the Reference Rate will be determined in accordance with § 4(2)(e).

- (iii) If the determination of the Reference Rate would cause a Regulatory Event, 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, provided that if this § 4(2)(c)(iii) 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 and each subsequent Floating Interest Period shall be 2.583 per cent. per annum.

Zinsperiode 2,583 % per annum
entspricht.

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.

"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.

"Zinsfestsetzungstag" bezeichnet den zweiten T2-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

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.

"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.

"Interest Determination Date" means the second T2 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

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

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

"Variabler Zinstagequotient" bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Variablen Zinsbetrages auf die Schuldverschreibungen für einen beliebigen Zeitraum (der **"Variable Zinsberechnungszeitraum"**) die tatsächliche Anzahl der Tage im Variablen Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360 (Actual/360).

(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) 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

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

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

"Floating Day Count Fraction" means in respect of the calculation of the Floating Interest Amount on the Bonds for any period of time (the **"Floating Calculation Period"**) the actual number of days in the Floating Calculation Period divided by 360 (actual/360).

(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) 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

nach billigem Ermessen einen Neuen Benchmarksatz (wie in § 4(2)(e)(vi) definiert), die Anpassungsspanne (wie in § 4(2)(e)(vi) definiert) und etwaige Benchmark-Änderungen (wie in § 4(2)(e)(iv) definiert) festlegt.

(ii) *Ausweichsatz (sog. fallback rate)*. Wenn vor dem 10. Geschäftstag vor dem betreffenden Zinsfestsetzungstag

(A) die Emittentin keinen Unabhängigen Berater ernannt hat; oder

(B) der von ihr ernannte Unabhängige Berater keinen Neuen Benchmarksatz, keine Anpassungsspanne und/oder keine Benchmark-Änderungen (sofern erforderlich) gemäß diesem § 4(2)(e) festgelegt 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 2,583 % *per annum*.

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

determine in its reasonable discretion a New Benchmark Rate (as defined in § 4(2)(e)(vi)), the Adjustment Spread (as defined in § 4(2)(e)(vi)) and any Benchmark Amendments (as defined in § 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 the Adjustment Spread and/or has not determined any 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 Interest Determination Date prior to the commencement of the first Floating Interest Period, the Reference Rate applicable to the first Floating Interest Period shall be 2.583 per cent. *per annum*.

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 Floating Interest Period (and, if required, further subsequent Floating Interest Period(s)).

(iii) *Feststellungen durch den Unabhängigen Berater.* 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 nach dem Stichtag beginnende Variable Zinsperiode und alle folgenden Variablen Zinsperioden vorbehaltlich § 4(2)(c)(iii) dann (x) dem Neuen Benchmarksatz an dem betreffenden Zinsfestsetzungstag zuzüglich (y) der Anpassungsspanne.

(iv) *Benchmark-Änderungen.* Wenn ein Neuer Benchmarksatz und die entsprechende Anpassungsspanne gemäß diesem § 4(2)(e) festgelegt werden, und wenn der Unabhängige Berater nach billigem Ermessen feststellt, dass Änderungen 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.

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

- (A) die Feststellung des Referenzsatzes gemäß § 4(2)(c) und (e); und/oder
- (B) die Definitionen der Begriffe "Geschäftstag", "Variable Geschäftstagekonvention", "Variable

(iii) *Determinations by the Independent Adviser.* 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 Floating Interest Period commencing immediately after the Effective Date and all following Floating Interest Periods will then be, subject to § 4(2)(c)(iii) (x) the New Benchmark Rate on the relevant Interest Determination Date plus (y) the Adjustment Spread.

(iv) *Benchmark Amendments.* If any New Benchmark Rate and the applicable Adjustment Spread are determined in accordance with this § 4(2)(e), and if the Independent Adviser determines in its reasonable discretion 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.

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

- (A) the determination of the Reference Rate in accordance with § 4(2)(c) and (e); and/or
- (B) the definitions of the terms "Business Day", "Floating Business Day Convention", "Floating

Zinsperiode", "Variabler Zinszahlungstag", "Zahlungsgeschäftstag", "Zinsfestsetzungstag", und/oder "Variabler Zinstagequotient" (einschließlich der Festlegung, ob der Referenzsatz vorausschauend vor oder zu Beginn der betreffenden Variablen Zinsperiode oder zurückblickend vor oder zu dem Ende der betreffenden Variablen Zinsperiode bestimmt wird); und/oder

- (C) der Geschäftstagekonvention gemäß der Definition des Begriffs "Variabler Zinszahlungstag" und gemäß § 6(2).

(v) *Mitteilungen etc.*

- (A) Die Emittentin wird einen Neuen Benchmarksatz, die Anpassungsspanne, etwaige Benchmark-Änderungen und den betreffenden Stichtag gemäß diesem § 4(2)(e) bzw. den Ausweichsatz gemäß § 4(2)(e)(ii) der Hauptzahlstelle, der Berechnungsstelle und den Zahlstellen in Form einer von zwei Unterschriftsberechtigten der Emittentin unterzeichneten Bescheinigung mitteilen, und zwar sobald eine solche Mitteilung bzw. Bescheinigung (nach Ansicht der Emittentin) nach deren Feststellung erforderlich ist, spätestens jedoch an dem 10. Geschäftstag vor dem betreffenden Zinsfestsetzungstag.

- (B) Die Emittentin wird einen Neuen Benchmarksatz, die Anpassungsspanne und etwaige Benchmark-Änderungen gemäß diesem § 4(2)(e) bzw. den Ausweichsatz gemäß § 4(2)(e)(ii) den Anleihegläubigern gemäß § 11 mitteilen, und zwar sobald wie möglich nach der Mitteilung gemäß Buchstabe (A). Eine solche

Interest Period", "Floating Interest Payment Date", "Interest Determination Date", "Payment Business Day" and/or "Floating Day Count Fraction" (including the determination whether the Reference Rate will be determined in advance on or prior to the commencement of the relevant Floating Interest Period or in arrear on or prior to the end of the relevant Floating Interest Period); and/or

- (C) the business day convention in the definition of the term "Floating Interest Payment Date" and in § 6(2).

(v) *Notices etc.*

- (A) The Issuer will notify any New Benchmark Rate, the Adjustment Spread, the Benchmark Amendments (if any) and the relevant Effective Date determined in accordance with this § 4(2)(e) or the fallback rate in accordance with § 4(2)(e)(ii), as the case may be, to the Principal Paying Agent, the Calculation Agent and the Paying Agents in the form of a certificate signed by two authorized signatories of the Issuer as soon as such notification or certification 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.

- (B) The Issuer will notify any New Benchmark Rate, the Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any) determined in accordance with this § 4(2)(e) or the fallback rate in accordance with § 4(2)(e)(ii), as the case may be, to the Bondholders in accordance with § 11 as soon as practicable following the notice in accordance

Mitteilung ist unwiderruflich und hat den Stichtag zu benennen.

Der Neue Benchmarksatz, die Anpassungsspanne und etwaige Benchmark-Änderungen bzw. der Ausweichsatz sowie der betreffende Stichtag, die jeweils in der Mitteilung benannt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, der Hauptzahlstelle, die Zahlstellen, die Berechnungsstelle und die Anleihegläubiger bindend.

- (C) Die Anleihebedingungen gelten ab dem Stichtag als durch den Neuen Benchmarksatz, die Anpassungsspanne und die etwaigen Benchmark-Änderungen geändert.

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

Die "**Anpassungsspanne**", die positiv, negativ oder gleich null sein kann, wird in Basispunkten ausgedrückt und bezeichnet entweder (x) die Spanne oder (y) das Ergebnis der Anwendung der Formel oder Methode zur Berechnung der Spanne, die

- (A) im Fall eines Nachfolge-Benchmarksatzes formell im Zusammenhang mit der Ersetzung des Ursprünglichen Benchmarksatzes durch den Nachfolge-Benchmarksatz von dem Maßgeblichen Nominierungsgremium empfohlen wird; oder

- (B) (sofern keine Empfehlung gemäß Absatz (A) abgegeben wurde oder im Fall eines Alternativ-Benchmarksatzes) üblicherweise an den internationalen Anleihemarktmärkten auf den Neuen Benchmarksatz angewendet wird, um einen industrieweit

with clause (A). Such notice shall be irrevocable and shall specify the Effective Date.

The New Benchmark Rate, the Adjustment Spread and the Benchmark Amendments (if any) or the fallback rate, as the case may be, and the relevant Effective Date, each as specified in such notice, will (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Principal Paying Agent, the Paying Agents, the Calculation Agent and the Bondholders.

- (C) 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.

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

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

- (A) 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

- (B) (if no recommendation pursuant to clause (A) 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

akzeptierten Ersatz-Benchmarksatz für den Ursprünglichen Benchmarksatz zu erzeugen, wobei sämtliche Feststellungen durch den Unabhängigen Berater nach billigem Ermessen vorgenommen werden; oder

- (C) (sofern der Unabhängige Berater nach billigem Ermessen feststellt, dass keine solche Spanne üblicherweise angewendet wird, und dass das Folgende für die Schuldverschreibungen angemessen ist) als industrieweiter Standard für Over-the-Counter Derivatetransaktionen, die sich auf den Ursprünglichen Benchmarksatz beziehen, anerkannt oder bestätigt 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 Anleihekapitalmärkten zur Bestimmung von variablen Zinssätzen in Euro angewendet wird, wobei sämtliche Feststellungen durch den Unabhängigen Berater nach billigem Ermessen vorgenommen werden.

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

- (A) eine öffentliche Erklärung oder eine Veröffentlichung von Informationen von oder im Namen der für den Administrator des Ursprünglichen Benchmarksatzes zuständigen Aufsichtsbehörde vorgenommen wird, aus der hervorgeht, dass dieser Administrator die Bereitstellung

Original Benchmark Rate, provided that all determinations will be made by the Independent Adviser in its reasonable discretion; or

- (C) (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 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 in its reasonable discretion.

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

- (A) a public statement or publication of information by or on behalf of the regulatory supervisor of the Original Benchmark Rate administrator is made stating that said administrator has ceased or will cease to provide the Original Benchmark Rate permanently or indefinitely, unless there is a

des Ursprünglichen Benchmarksatzes dauerhaft oder auf unbestimmte Zeit eingestellt hat oder einstellen wird, es sei denn, es gibt einen Nachfolgeadministrator, der den Ursprünglichen Benchmarksatz weiterhin bereitstellt; oder

(B) eine öffentliche Erklärung oder eine Veröffentlichung von Informationen von oder im Namen des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes vorgenommen wird, aus der hervorgeht, dass der Administrator die Bereitstellung des Ursprünglichen Benchmarksatzes dauerhaft oder auf unbestimmte Zeit eingestellt hat oder einstellen wird, es sei denn, es gibt einen Nachfolgeadministrator, der den Ursprünglichen Benchmarksatz weiterhin bereitstellt; oder

(C) eine öffentliche Erklärung der Aufsichtsbehörde des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes veröffentlicht wird, wonach der Ursprüngliche Benchmarksatz ihrer Ansicht nach nicht mehr repräsentativ für den zugrunde liegenden Markt, den er zu messen vorgibt, ist oder sein wird, und keine von der Aufsichtsbehörde des Administrators des Ursprünglichen Benchmarksatzes geforderten Maßnahmen zur Behebung einer solchen Situation ergriffen werden oder zu erwarten sind; oder

(D) die Verwendung des Ursprünglichen Benchmarksatzes aus irgendeinem Grund nach einem Gesetz oder einer Verordnung, die in Bezug auf die Zahlstellen, die Berechnungsstelle oder die Emittentin anwendbar sind, rechtswidrig geworden ist; oder

successor administrator that will continue to provide the Original Benchmark Rate; or

(B) a public statement or publication of information by or on behalf of the Original Benchmark Rate administrator is made, stating that said administrator has ceased or will cease to provide the Original Benchmark Rate permanently or indefinitely, unless there is a successor administrator that will continue to provide the Original Benchmark Rate; or

(C) a public statement by the regulatory supervisor of the Original Benchmark Rate administrator is made that, in its view, the Original Benchmark Rate is no longer, or will no longer be, representative of the underlying market it purports to measure and no action to remediate such a situation is taken or expected to be taken as required by the regulatory supervisor of the Original Benchmark Rate administrator; or

(D) it has become, for any reason, unlawful under any law or regulation applicable to any Paying Agent, the Calculation Agent or the Issuer to use the Original Benchmark Rate; or

- (E) der Ursprüngliche Benchmarksatz ohne vorherige offizielle Ankündigung durch die zuständige Aufsichtsbehörde oder den Administrator dauerhaft nicht mehr veröffentlicht wird; oder
- (F) eine wesentliche Änderung der Methodologie des Ursprünglichen Benchmarksatzes vorgenommen wird.

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

- (A) die Zentralbank für die Währung, auf die sich die Benchmark oder der Bildschirmsatz bezieht, oder eine Zentralbank oder andere Aufsichtsbehörde, die für die Aufsicht des Administrators der Benchmark oder des Bildschirmsatzes zuständig ist; oder
- (B) jede Arbeitsgruppe oder jeden Ausschuss, die bzw. der von (I) der Zentralbank für die Währung, auf die sich die Benchmark oder der Bildschirmsatz bezieht, (II) einer Zentralbank oder anderen Aufsichtsbehörde, die für die Aufsicht des Administrators der Benchmark oder des Bildschirmsatzes zuständig ist, (III) einer Gruppe der zuvor genannten Zentralbanken oder anderer Aufsichtsbehörden oder (IV) dem Finanzstabilitätsrat (*Financial Stability Board*) oder Teilen davon gefördert, geführt oder mitgeführt wird oder auf deren Verlangen gebildet wird.

"Nachfolge-Benchmarksatz" bezeichnet einen Nachfolger oder Ersatz des Ursprünglichen Benchmarksatzes, der formell durch das Maßgebliche

- (E) the Original Benchmark Rate is permanently no longer published without a previous official announcement by the regulatory supervisor or the administrator; or
- (F) a material change is made to the Original Benchmark Rate methodology.

"Relevant Nominating Body" means, in respect of the replacement of the Original Benchmark Rate:

- (A) the central bank for the currency to which the benchmark or screen rate (as applicable) relates, or any central bank or other regulatory supervisor which is responsible for supervising the administrator of the benchmark or screen rate (as applicable); or
- (B) any working group or committee sponsored by, chaired or co-chaired by or constituted at the request of (I) the central bank for the currency to which the benchmark or screen rate (as applicable) relates, (II) any central bank or other supervisory authority which is responsible for supervising the administrator of the benchmark or screen rate (as applicable), (III) a group of the aforementioned central banks or other supervisory authorities or (IV) the Financial Stability Board or any part thereof.

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

Nominierungsgremium empfohlen wurde.

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

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

(vii) *Stichtag*. 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, an dem die Veröffentlichung des Ursprünglichen Benchmarksatzes eingestellt wird, den Tag, an dem der Ursprüngliche Benchmarksatz eingestellt wird oder den Tag, ab dem der Ursprüngliche Benchmarksatz nicht mehr repräsentativ ist oder sein wird, wenn das Benchmark-Ereignis aufgrund der Absätze (A), (B) oder (C) der Definition des Begriffs "Benchmark-Ereignis" eingetreten ist; oder

(B) den Tag, ab dem der Ursprüngliche Benchmarksatz nicht mehr verwendet werden darf, wenn das Benchmark-Ereignis aufgrund des Absatzes (D) der Definition des Begriffs "Benchmark-Ereignis" eingetreten ist; oder

(C) den Tag des Eintritts des Benchmark-Ereignisses, wenn das

"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).

"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) *Effective Date*. 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 (A), (B) or (C) of the definition of the term "Benchmark Event", the date of cessation of publication of the Original Benchmark Rate, the date of the discontinuation of the Original Benchmark Rate or the date as from which the Original Benchmark Rate is no longer, or will no longer be, representative, as the case may be; or

(B) if the Benchmark Event has occurred as a result of clause (D) of the definition of the term "Benchmark Event", the date from which the prohibition applies; or

(C) if the Benchmark Event has occurred as a result of clauses (E)

Benchmark-Ereignis aufgrund der Absätze (E) oder (F) der Definition des Begriffs "Benchmark-Ereignis" eingetreten ist.

or (F) of the definition of the term "Benchmark Event", the date of the occurrence of the Benchmark Event.

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

(viii) 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.

(ix) 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) 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.

(3) Ende der Verzinsung und Verzugszinsen.

(3) End of interest accrual and default interest.

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.

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

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

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

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

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

(b) Zinsen, die während einer Zinsperiode auflaufen, die an einem Fakultativen Zinszahlungstag (ausschließlich) endet, werden vorbehaltlich § 4(4)(c) an diesem Fakultativen

(b) Interest which accrues during an Interest Period ending on but excluding an Optional Interest Payment Date will, subject to § 4(4)(c), be due and payable (*fällig*) on that Optional Interest

Zinszahlungstag fällig, es sei denn, die Emittentin entscheidet sich dazu, die betreffende Zinszahlung (insgesamt oder teilweise) aufzuschieben.

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

Wenn die Emittentin von dem Recht, Zinsen aufzuschieben, Gebrauch macht, wird sich die Emittentin bemühen, dies spätestens an dem betreffenden Zinszahlungstag gemäß § 11 mitzuteilen. Ein Unterlassen der Mitteilung an die Anleihegläubiger berührt nicht die Wirksamkeit des Aufschubs der Zinszahlung und stellt in keinem Fall einen Verzug der Emittentin oder eine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke dar. Eine bis zu dem betreffenden Zinszahlungstag nicht erfolgte Mitteilung ist unverzüglich nachzuholen.

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

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

Eine Nichtzahlung von Zinsen aus diesem Grund begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der

Payment Date, unless the Issuer elects to defer the relevant payment of interest (in whole or in part).

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

If the Issuer exercises the right to defer interest, it shall endeavor to give notice thereof in accordance with § 11 no later than on the relevant Interest Payment Date. Any failure to give notice to the Bondholders shall not affect the validity of the deferral of interest and shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose. A notice which has not been given by the relevant Interest Payment Date shall be given without undue delay (*unverzüglich*) thereafter.

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

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

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

Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.

Wenn in Bezug auf einen Zinszahlungstag ein Pflichtaufschubereignis eingetreten ist, wird sich die Emittentin bemühen, dies den Anleihegläubigern spätestens an dem betreffenden Zinszahlungstag gemäß § 11 mitzuteilen. Ein Unterlassen der Mitteilung an die Anleihegläubiger berührt nicht die Wirksamkeit des Aufschubs der Zinszahlung und stellt in keinem Fall einen Verzug der Emittentin oder eine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke dar. Eine bis zu dem betreffenden Zinszahlungstag nicht erfolgte Mitteilung ist unverzüglich nachzuholen.

- (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 (insgesamt oder teilweise) nachzuzahlen, wenn die Nachzahlungsvoraussetzungen in Bezug auf diese Nachzahlung erfüllt sind.

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

Nach einer solchen Bekanntmachung wird der darin angegebene Betrag an Zinsrückständen am angegebenen Freiwilligen Nachzahlungstag fällig und die Emittentin ist verpflichtet, diesen

If a Mandatory Deferral Event has occurred with respect to an Interest Payment Date, the Issuer shall endeavour to give notice thereof to the Bondholders in accordance with § 11 no later than on the relevant Interest Payment Date. Any failure to give notice to the Bondholders shall not affect the validity of the deferral of interest and shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose. A notice which has not been given by the relevant Interest Payment Date shall be given without undue delay (*unverzüglich*) thereafter.

- (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) Settlement of Arrears of Interest.

- (a) Optional settlement of Arrears of Interest.

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

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

Upon such notice being given, the amount of Arrears of Interest specified therein will become due and payable (*fällig*), and the Issuer will be obliged to settle such amount of Arrears of

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

(b) Pflicht zur Nachzahlung von Zinsrückständen.

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

(c) Kein Verzug.

Falls an einem Freiwilligen Nachzahlungstag oder einem Pflichtnachzahlungstag die Nachzahlungsvoraussetzungen nicht erfüllt sind, werden Zinsrückstände, deren Zahlung an diesem Tag vorgesehen war, an dem betreffenden Freiwilligen Nachzahlungstag oder Pflichtnachzahlungstag nicht fällig, sondern bleiben ausstehend und werden weiter als Zinsrückstände behandelt. Eine solche Nichtzahlung begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.

Wenn die Emittentin feststellt, dass die Nachzahlungsvoraussetzungen nicht erfüllt sind, wird sie sich bemühen, dies den Anleihegläubigern spätestens an dem betreffenden Freiwilligen Nachzahlungstag bzw. Pflichtnachzahlungstag gemäß § 11 mitzuteilen. Ein Unterlassen der Mitteilung an die Anleihegläubiger berührt nicht die Wirksamkeit der Fortsetzung des Zinsaufschubs und stellt in keinem Fall und stellt in keinem Fall einen Verzug der Emittentin oder eine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke dar. Eine bis zum betreffenden Tag nicht erfolgte Mitteilung ist unverzüglich nachzuholen.

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 satisfied with respect to the relevant payment.

(b) Mandatory settlement of Arrears of Interest.

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

(c) No default.

If on an Optional Settlement Date or a Mandatory Settlement Date the Conditions to Settlement are not satisfied, 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.

If the Issuer determines that the Conditions to Settlement are not satisfied, it shall endeavor to give notice to the Bondholders in accordance with § 11 no later than on the relevant Optional Settlement Date or Mandatory Settlement Date. Any failure to give notice to the Bondholders shall not affect the validity of the continuation of the deferral of interest and shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose. A notice which has not been given by the relevant date shall be given without undue delay (*unverzüglich*) thereafter.

§ 5
Rückzahlung und Rückkauf

(1) Rückzahlung bei Endfälligkeit.

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

"Endfälligkeitstag" bezeichnet,

- (i) wenn an dem Vorgesehenen Endfälligkeitstag die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) erfüllt sind, den Vorgesehenen Endfälligkeitstag;
- (ii) andernfalls 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 um den 26. Mai 2044 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 gegen andere Wertpapiere gelten § 5(2)(a) und (b) entsprechend.

§ 5
Redemption and repurchase

(1) Redemption at maturity.

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

"Final Maturity Date" means,

- (i) if, on the Scheduled Maturity Date, the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) are satisfied, 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 satisfied.

"Scheduled Maturity Date" means the Floating Interest Payment Date falling on or around 26 May 2044.

(2) Repurchase.

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

(3) Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.

Die Emittentin ist vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt, aber nicht nur teilweise) mit Wirkung zu jedem Tag während des Zeitraums ab dem 26. November 2033 (einschließlich) bis zum Ersten Zinsanpassungstag (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 in der Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag zum Rückzahlungsbetrag zurückzuzahlen.

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

Wenn 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 75 % oder mehr des ursprünglich begebenen Gesamtnennbetrages der Schuldverschreibungen (einschließlich Schuldverschreibungen, die gemäß § 10 zusätzlich begeben worden sind) erworben und eingezogen oder zurückgezahlt hat, ist die Emittentin vorbehaltlich der Erfüllung der Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen gemäß § 5(6) berechtigt, die Schuldverschreibungen (insgesamt, aber nicht nur teilweise) jederzeit durch Kündigungserklärung gemäß § 5(5) mit Wirkung zu dem in der Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag zur vorzeitigen Rückzahlung zu kündigen (jedes dieser Kündigungsrechte ein "**Außerordentliches Kündigungsrecht**"). Wenn die Emittentin ein Außerordentliches Kündigungsrecht gemäß Satz 1 ausübt und die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen an dem festgelegten Rückzahlungstag erfüllt sind, ist die Emittentin verpflichtet, die Schuldverschreibungen an dem in der

(3) Redemption at the option of the Issuer.

The Issuer may, subject to the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) being satisfied, 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 2033 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 satisfied on the redemption date, the Issuer shall redeem the Bonds at the Redemption Amount on the redemption date specified in the notice of redemption.

(4) Redemption following a Gross-Up Event, a Tax Event, a Regulatory Event, an Accounting Event or a Rating Event or in case of minimal outstanding aggregate principal amount

If 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 and cancelled or redeemed Bonds equal to or in excess of 75 per cent. of the aggregate principal amount of the Bonds initially issued (including any Bonds additionally issued in accordance with § 10), the Issuer may, subject to the Conditions to Redemption and Repurchase pursuant to § 5(6) being satisfied, upon giving notice of redemption in accordance with § 5(5), call the Bonds for early redemption (in whole but not in part) at any time with effect as of the redemption date specified in the notice of redemption (each of such call rights, an "**Extraordinary Call Right**"). If the Issuer exercises any Extraordinary Call Right in accordance with sentence 1 and the Conditions to Redemption and Repurchase are satisfied 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.

Kündigungserklärung bezeichneten Rückzahlungstag zum Rückzahlungsbetrag zurückzuzahlen.

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

Im Falle eines Gross-up-Ereignisses, welches zu der Verpflichtung zur Zahlung Zusätzlicher Beträge (wie in § 7 definiert) führt oder führen würde, darf eine Kündigungserklärung nicht früher als 90 Tage vor dem Tag abgegeben werden, an dem die Emittentin erstmals verpflichtet wäre, Zusätzliche Beträge zu zahlen, falls eine Zahlung auf die Schuldverschreibungen dann fällig wäre.

Im Falle eines Steuerereignisses, welches zum Entfall der Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands führt oder führen würde, darf eine Kündigungserklärung nicht früher als 90 Tage vor dem Tag abgegeben werden, an dem die Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands entfallen würde.

(5) Kündigungserklärung.

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

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

The Issuer may waive, however, at any time and in its sole discretion, any of the Extraordinary Call Rights for a (definite or indefinite) period of time to be determined by the Issuer (each such period, an **"Inapplicability Period"**) by giving notice to the Bondholders in accordance with § 11. Any notice so given will be irrevocable and shall specify the Inapplicability Period(s) during which the Issuer shall cease to have the respective Extraordinary Call Right(s).

In the case of a Gross-Up Event that results in or would result in the obligation to pay any Additional Amounts (as defined in § 7), no notice of redemption shall be given earlier than 90 days prior to the date on which the Issuer would be for the first time obliged to pay any Additional Amounts if a payment in respect of the Bonds were then due.

In the case of a Tax Event that results in or would result in the deductibility of the interest expense falling away, no notice of redemption may be given earlier than 90 days prior to the date on which the deductibility of the interest expense would fall away.

(5) Notice of redemption.

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

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

(6) Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen.

"Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen" bezeichnet die an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung der Schuldverschreibungen durch die Emittentin oder einen geplanten Rückkauf von Schuldverschreibungen durch die Emittentin oder ihre Tochtergesellschaften nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Anerkennung der Schuldverschreibungen als Tier-2-Kapital der Emittentin und der Münchener-Rück-Gruppe nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu erfüllenden Voraussetzungen, und zwar unabhängig davon, ob die Schuldverschreibungen zu dem betreffenden Zeitpunkt als Tier-2-Kapital der Emittentin und/oder der Gruppe qualifizieren oder nicht.

Am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen setzt dies Folgendes voraus:

- (a) Die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen sind an einem Tag in Bezug auf eine vorgesehene Rückzahlung der Schuldverschreibungen oder einen geplanten Rückkauf von Schuldverschreibungen erfüllt, wenn an diesem Tag
 - (i) kein an diesem Tag noch fortbestehendes Insolvenzereignis eingetreten ist und die Zahlung des Rückzahlungsbetrages oder der Rückkauf nicht zu einem Insolvenzereignis führen oder dessen drohenden Eintritt beschleunigen würde (wobei jedoch ungeachtet des Vorstehenden die Forderungen der Anleihegläubiger aus den Schuldverschreibungen in einem Insolvenz- oder Liquidationsverfahren im Hinblick auf die Emittentin nach Maßgabe der Anwendbaren Insolvenzrechtlichen Vorschriften fällig werden); und
 - (ii) kein an diesem Tag noch fortbestehendes Solvenzkapitalereignis eingetreten ist oder durch die Rückzahlung bzw. durch den Rückkauf eintreten würde, es sei denn, die nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften geltenden Bedingungen für eine ausnahmsweise Zulassung der

(6) Conditions to Redemption and Repurchase.

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

On the date of issue of the Bonds this requires the following:

- (a) The Conditions to Redemption and Repurchase are satisfied on any date with respect to a scheduled redemption of the Bonds or a planned repurchase of Bonds, if, on such date,
 - (i) no Insolvency Event has occurred and is continuing on such date and the payment of the Redemption Amount or the repurchase would not result in, or accelerate the imminent occurrence of, an Insolvency Event (notwithstanding the above, the claims of the Bondholders under the Bonds in any insolvency or liquidation proceedings in relation to the Issuer will fall due in accordance with the Applicable Insolvency Regulations); and
 - (ii) no Solvency Capital Event has occurred and is continuing on such date or would be caused by the redemption or the repurchase, unless the conditions under the Applicable Supervisory Regulations for the exceptional permission of the

Rückzahlung bzw. des Rückkaufs sind an diesem Tag erfüllt; dies setzt Folgendes voraus:

- (A) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat in Kenntnis des Eintritts eines noch fortbestehenden Solvenzkapitalereignisses ihre vorherige Zustimmung zu der Rückzahlung bzw. dem Rückkauf erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und
 - (B) das für die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital wird durch die Einzahlung von Tier-1-Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt oder wird durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigenmittelbestandteile ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt; und
 - (C) die anwendbare Solo-MCR und die anwendbare Gruppen-MCR werden auch nach der Rückzahlung bzw. dem Rückkauf eingehalten;
- und
- (iii) die Zuständige Aufsichtsbehörde hat ihre nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften erforderliche vorherige Zustimmung zur Rückzahlung bzw. zu dem Rückkauf erteilt und bis zu diesem Tag nicht widerrufen; und
 - (iv) im Falle einer Rückzahlung oder eines Rückkaufs vor dem 21. Mai 2029 wird das für die Schuldverschreibungen eingezahlte Kapital jeweils mit der vorherigen Zustimmung der Zuständigen Aufsichtsbehörde entweder durch die Einzahlung von Tier-1-Basiseigenmittelbestandteilen ersetzt oder in solche Bestandteile umgewandelt oder durch die Einzahlung anderer, zumindest gleichwertiger Tier-2-Basiseigenmittelbestandteile ersetzt oder

redemption or the repurchase are met on such date; this requires the following:

- (A) the Competent Supervisory Authority, being aware of the occurrence of a Solvency Capital Event that is continuing, has given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the redemption or the repurchase; and
 - (B) the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality; and
 - (C) the applicable Solo MCR and the applicable Group MCR are complied with also after the redemption or the repurchase;
- and
- (iii) the Competent Supervisory Authority has given, and not withdrawn by such day, its prior consent to the redemption or to the repurchase as required under the Applicable Supervisory Regulations; and
 - (iv) in the case of any redemption or any repurchase prior to 21 May 2029 the capital paid-in for the Bonds is replaced by or converted into paid-in Tier 1 basic own-fund items, or is replaced by or converted into other paid-in Tier 2 basic own-fund items of at least the same quality, in each case with the prior consent of the Competent Supervisory Authority, provided that the replacement or conversion requirement in accordance

wird in solche Bestandteile umgewandelt, wobei die Pflicht zur Ersetzung oder Umwandlung gemäß diesem § 5(6)(a)(iv) nur vorbehaltlich § 5(6)(a)(iv)(A) und § 5(6)(a)(iv)(B) besteht.

(A) Keine Pflicht zur Ersetzung oder Umwandlung gemäß § 5(6)(a)(iv) besteht, wenn im Falle einer Rückzahlung nach Eintritt eines Gross-up-Ereignisses oder eines Steuerereignisses die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- (I) es liegt eine Angemessene Überdeckung vor; und
- (II) die Emittentin weist der Zuständigen Aufsichtsbehörde gegenüber hinreichend nach, dass das Gross-up-Ereignis oder das Steuerereignis wesentlich ist und am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen nach vernünftigem Ermessen nicht vorherzusehen war.

(B) Keine Pflicht zur Ersetzung oder Umwandlung gemäß § 5(6)(a)(iv) besteht, wenn im Falle einer Rückzahlung nach Eintritt eines Aufsichtsrechtlichen Ereignisses die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- (I) es liegt eine Angemessene Überdeckung vor; und
- (II) die Zuständige Aufsichtsbehörde hält es für ausreichend sicher, dass die für das Aufsichtsrechtliche Ereignis relevante Änderung stattfindet oder stattfinden wird, und die Emittentin weist der Zuständigen Aufsichtsbehörde gegenüber hinreichend nach, dass der Ausschluss der Schuldverschreibungen aus den Tier-2-Eigenmittelbestandteilen der

with this § 5(6)(a)(iv) applies only subject to § 5(6)(a)(iv)(A) and § 5(6)(a)(iv)(B).

(A) No replacement or conversion requirement in accordance with § 5(6)(a)(iv) applies if, in the case of any redemption following the occurrence of a Gross-Up Event or a Tax Event, the following conditions are met:

- (I) an Appropriate Margin exists; and
- (II) the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Competent Supervisory Authority that the Gross-Up Event or the Tax Event is material and was not reasonably foreseeable on the date of issue of the Bonds.

(B) No replacement or conversion requirement in accordance with § 5(6)(a)(iv) applies if, in the case of any redemption following the occurrence of a Regulatory Event the following conditions are satisfied:

- (I) an Appropriate Margin exists; and
- (II) the Competent Supervisory Authority considers it to be sufficiently certain that the relevant change for the Regulatory Event occurs or will occur, and the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Competent Supervisory Authority that the exclusion of the Bonds from the Tier 2 basic own funds items of the Issuer or the Munich Re Group or the

Emittentin oder der Münchener-Rück-Gruppe oder die aufsichtsrechtliche Neueinstufung der Schuldverschreibungen am Tag der Begebung der Schuldverschreibungen nach vernünftigem Ermessen nicht vorherzusehen war.

regulatory reclassification of the Bonds was not reasonably foreseeable on the date of issue of the Bonds.

- | | |
|--|---|
| <p>(b) Sofern im Zeitpunkt einer vorgesehenen Rückzahlung der Schuldverschreibungen oder eines geplanten Rückkaufs von Schuldverschreibungen nach den Anwendbaren Aufsichtsrechtlichen Vorschriften eine oder mehrere andere oder zusätzliche Vorbedingungen für die Rückzahlung oder den Rückkauf erfüllt sein müssen, gelten diese anderen und/oder zusätzlichen Vorbedingungen als "Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen", und zwar anstelle von bzw. zusätzlich zu den vorstehend in diesem § 5(6) genannten Bedingungen.</p> <p>(c) Wenn die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen nicht erfüllt sind, berechtigt dies die Anleihegläubiger nicht, von der Emittentin die Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen, und eine aus diesem Grund nicht erfolgte Rückzahlung der Schuldverschreibungen begründet keinen Verzug der Emittentin und keine anderweitige Verletzung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Schuldverschreibungen oder für sonstige Zwecke.</p> <p>(7) Kein Kündigungsrecht oder Recht auf vorzeitige Fälligestellung der Anleihegläubiger.</p> <p>Die Anleihegläubiger sind weder zur Kündigung noch anderweitig zur vorzeitigen Fälligestellung der Schuldverschreibungen berechtigt.</p> | <p>(b) If, at the time of a scheduled redemption of the Bonds or a planned repurchase of Bonds, one or more alternative or additional pre-conditions to redemption or repurchase must be satisfied under the Applicable Supervisory Regulations, then such other and/or additional pre-conditions shall be deemed to constitute "Conditions to Redemption and Repurchase" instead of, or in addition to, the conditions set forth in this § 5(6) above.</p> <p>(c) If the Conditions to Redemption and Repurchase are not satisfied, this will not entitle the Bondholders to require the Issuer to redeem the Bonds, and any failure to redeem the Bonds for such reason shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Bonds or for any other purpose.</p> <p>(7) No put or acceleration right of the Bondholders.</p> <p>The Bondholders shall have neither any put right nor any other right to terminate or otherwise accelerate the redemption of the Bonds.</p> |
|--|---|

§ 6 Zahlungen

- (1) Zahlungen.
- (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

§ 6 Payments

- (1) Payments.
- (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

Hauptzahlstelle zur Weiterleitung an das Clearingsystem oder nach dessen Weisung zur Gutschrift für die jeweiligen Kontoinhaber außerhalb der Vereinigten Staaten.

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

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

Falls ein Fälligkeitstag für die Zahlung von Kapital und/oder Zinsen und/oder Zinsrückständen kein Zahlungsgeschäftstag ist, erfolgt die Zahlung erst am nächstfolgenden Zahlungsgeschäftstag (außer im Fall eines Variablen Zinszahlungstags). Die Anleihegläubiger sind nicht berechtigt, Zinsen oder eine andere Entschädigung wegen eines solchen Zahlungsaufschubs zu verlangen.

(3) Bezugnahmen.

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

for on-payment to the Clearing System or to its order for credit to the respective account holders outside the United States.

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

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

(2) Payment Business Days.

If the due date for any payment of principal and/or interest and/or Arrears of Interest is not a Payment Business Day, payment will be made only on the next Payment 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.

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
Besteuerung

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

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

§ 7
Taxation

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

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

- Zinserträgen oder (ii) einer zwischenstaatlichen Vereinbarung oder Verständigung über deren Besteuerung, an der der Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, oder die Europäische Union beteiligt ist, oder (iii) einer gesetzlichen Vorschrift, die diese Richtlinie, Verordnung, Vereinbarung oder Verständigung umsetzt oder befolgt oder die zum Zwecke von deren Befolgung eingeführt wurde, abzuziehen oder einzubehalten sind; oder
- (d) die nur wegen der Änderung eines Gesetzes, einer Verordnung oder der behördlichen oder gerichtlichen Auslegung abzuziehen oder einzubehalten sind, die nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, wenn dies später erfolgt, nach ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge wirksam wird; oder
- (e) bei denen es sich um Nachlass-, Erbschafts-, Schenkungs-, Umsatz-, Verbrauchs-, Verkehrs-, Vermögens-, Sach- oder ähnliche Steuern oder Abgaben handelt; oder
- (f) die von einer auszahlenden Stelle (wobei dieser Begriff auch die Emittentin einschließen kann) bei Zahlung von Kapital oder Zinsen einbehalten oder abgezogen werden müssen, wenn die Zahlung von einer anderen auszahlenden Stelle ohne den Einbehalt oder den Abzug vorgenommen werden kann; oder
- (g) in Bezug auf einen Anleihegläubiger, der nicht der alleinige Berechtigte (*beneficial owner*) der jeweiligen Schuldverschreibung ist oder der ein Treuhänder oder eine Personengesellschaft ist, jedoch nur soweit der Berechtigte (*beneficial owner*), ein Begünstigter oder ein Treugeber des Treuhänders oder ein Gesellschafter der Personengesellschaft keinen Anspruch auf die Zahlung eines Zusätzlichen Betrages gehabt hätte, wenn der jeweilige Berechtigte (*beneficial owner*), Begünstigte, Treugeber oder Gesellschafter unmittelbar seinen wirtschaftlichen (*beneficial interest*) oder verteilungsfähigen (*distributive*) Anteil an der Zahlung erhalten hätte; oder
- (h) die abzuziehen oder einbezuhalten sind, weil es der Anleihegläubiger oder der Berechtigte (*beneficial owner*) unterlassen hat, nach einer rechtzeitig an den Anleihegläubiger bzw. Berechtigten (*beneficial owner*) gerichteten angemessenen Aufforderung der Emittentin oder der Hauptzahlstelle oder in deren Namen, hinsichtlich dieses Anleihegläubigers oder Berechtigten (*beneficial owner*) Angaben zur
- the taxation of interest income, or (ii) any international treaty or understanding relating to such taxation and to which the Issuer's country of domicile for tax purposes or the European Union is a party, or (iii) any provision of law implementing, or complying with, or introduced to conform with, such directive, regulation, treaty or understanding; or
- (d) which are to be deducted or withheld solely because of a change in law, regulation, or administrative or judicial interpretation occurring after the day on which the payment becomes due or is duly provided for, whichever occurs later; or
- (e) which are estate, inheritance, gift, sales, excise, transfer, wealth, personal property or similar taxes or duties; or
- (f) which any disbursing agent (which term may include the Issuer) must withhold or deduct from any payment of principal or of interest if such payment can be made without such withholding or deduction by another disbursing agent; or
- (g) with respect to any Bondholder that is not the sole beneficial owner of the relevant Bond, or that is a fiduciary or partnership, but only to the extent that the beneficial owner, a beneficiary or settlor with respect to the fiduciary, or a member of the partnership would not have been entitled to the payment of an Additional Amount had such beneficial owner, beneficiary, settlor or member directly received its beneficial interest or distributive share of the payment; or
- (h) which are to be deducted or withheld because of the failure of the Bondholder or beneficial owner to comply with a timely reasonable request by or on behalf of the Issuer or the Principal Paying Agent addressed to the Bondholder or beneficial owner, as the case may be, to provide information concerning such Bondholder's or beneficial owner's nationality, residence, identity or connection with the Issuer's

Nationalität, Ansässigkeit, Identität oder Beziehung zu dem Staat, in dem die Emittentin steuerlich ansässig ist, zu machen oder sonstigen Berichtspflichten nachzukommen, wenn und soweit ein Einbehalt oder Abzug, für den ansonsten Zusätzliche Beträge an diesen Anleihegläubiger oder Berechtigten (*beneficial owner*) zu zahlen gewesen wären, geringer ausgefallen oder verhindert worden wäre, wenn dieser Aufforderung ordnungsgemäß und rechtzeitig nachgekommen worden wäre; oder

- (i) im Falle einer Kombination der vorgenannten Varianten.

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

§ 8

Vorlegungsfrist, Verjährung

Die Vorlegungsfrist der Schuldverschreibungen wird auf zehn Jahre reduziert.

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

§ 9

Zahlstellen und Berechnungsstellen

- (1) Bestellung.

Die Emittentin hat die 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

country of domicile for tax purposes or satisfy other reporting requirements, if and to the extent that due and timely compliance with such request would have reduced or eliminated any withholding or deduction as to which Additional Amounts would have otherwise been payable to such Bondholder or beneficial owner; or

- (i) in the case of any combination of the above items.

The Issuer will not have any 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 in accordance with the rules of U.S. Internal Revenue Code Sections 1471 through 1474 (as amended, or in accordance with any successor provisions), in accordance with any inter-governmental agreement, or implementing legislation adopted by another jurisdiction in connection with these provisions, or in accordance with any agreement with the U.S. Internal Revenue Service ("**FATCA Withholding**"), or to otherwise indemnify any Bondholder 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 as calculation agent (the "**Calculation Agent**") with respect to the Bonds.

"Zahlstelle") und als Berechnungsstelle (die "Berechnungsstelle") bestellt.

(2) Änderung oder Beendigung der Bestellung.

Die Emittentin wird dafür sorgen, dass stets eine Hauptzahlstelle und eine Berechnungsstelle vorhanden sind. Die Emittentin ist berechtigt, andere international anerkannte Banken als Zahlstelle bzw. eine international anerkannte Bank oder einen Finanzberater mit einschlägiger Expertise als Berechnungsstelle zu bestellen. Die Emittentin ist weiterhin berechtigt, die Bestellung einer Bank zur Zahlstelle oder Berechnungsstelle zu beenden. Im Falle einer solchen Beendigung oder falls die bestellte Zahlstelle oder Berechnungsstelle nicht mehr als Zahlstelle oder Berechnungsstelle in der jeweiligen Funktion tätig werden kann oder will, bestellt die Emittentin eine andere international anerkannte Bank als Zahlstelle bzw. eine international anerkannte Bank oder einen Finanzberater mit einschlägiger Expertise als Berechnungsstelle. Eine solche Bestellung oder Beendigung der Bestellung ist unverzüglich gemäß § 11 oder, falls dies nicht möglich sein 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)(i) einen Unabhängigen Berater bestellt, dann ist § 9(3) auf den Unabhängigen Berater entsprechend anzuwenden.

§ 10 Weitere Emissionen

Die Emittentin kann ohne Zustimmung der Anleihegläubiger jederzeit weitere Schuldverschreibungen begeben, die in jeder Hinsicht (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tages der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) die gleichen Bedingungen wie die Schuldverschreibungen haben und die zusammen mit den Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden. Der

(2) Variation or termination of appointment.

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

(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)(i), § 9(3) shall apply *mutatis mutandis* to the Independent Adviser.

§ 10 Further issues

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

Begriff "Schuldverschreibungen" umfasst im Fall einer solchen weiteren Begebung auch diese zusätzlich begebenen Schuldverschreibungen.

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

§ 11 Mitteilungen

(1) Veröffentlichungen auf der Internet-Seite der Luxemburger Wertpapierbörse.

(a) Alle Mitteilungen, die die Schuldverschreibungen betreffen, werden vorbehaltlich des nachstehenden § 11(1)(b) auf der Internetseite der Luxemburger Wertpapierbörse (derzeit www.luxse.com) veröffentlicht, solange die Schuldverschreibungen auf Veranlassung der Emittentin zum Handel an der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen sind und die Regeln der Luxemburger Wertpapierbörse dies vorsehen. Jede solche Mitteilung gilt am Tag ihrer Veröffentlichung (oder falls sie mehr als einmal veröffentlicht wird, am Tag der ersten Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

(b) Soweit die Regeln der Luxemburger Wertpapierbörse dies zulassen, kann die Emittentin eine Veröffentlichung nach § 11(1)(a) durch eine Mitteilung nach § 11(2) ersetzen.

(2) Mitteilungen an das Clearingsystem.

Die Emittentin wird alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an das Clearingsystem zur Weiterleitung seitens des Clearingsystems an die Anleihegläubiger übermitteln.

(3) Bekanntmachungen im Bundesanzeiger.

Wenn eine die Schuldverschreibungen betreffende Mitteilung nach anwendbarem Recht im Bundesanzeiger bekanntzumachen ist, erfolgt zusätzlich die Veröffentlichung der betreffenden Mitteilung durch die Emittentin im Bundesanzeiger.

§ 11 Notices

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).

(1) Publications on the website of the Luxembourg Stock Exchange.

(i) Subject to § 11(1)(b) below, for so long as the Bonds are admitted to trading on the Luxembourg Stock Exchange at the initiative of the Issuer and the rules of the Luxembourg Stock Exchange so require, all notices concerning the Bonds shall be published on the website of the Luxembourg Stock Exchange (currently www.luxse.com). Any such notice so given will be deemed to have been validly given on the day of its publication (or, if published more than once, on the day of the first such publication).

(b) To the extent the rules of the Luxembourg Stock Exchange so permit, the Issuer may deliver the relevant notice in accordance with § 11(2) instead of publication pursuant § 11(1)(a).

(2) Notification to Clearing System.

The Issuer will deliver all notices concerning the Bonds to the Clearing System for communication by the Clearing System to the Bondholders.

(3) Notices in the German Federal Gazette (*Bundesanzeiger*).

If the publication of any notice concerning the Bonds is required to be made by applicable law in the German Federal Gazette (*Bundesanzeiger*), the relevant notice shall also be published by the Issuer in the German Federal Gazette (*Bundesanzeiger*). The publication of

Die Veröffentlichung einer solchen Mitteilung im Bundesanzeiger berührt nicht die Wirksamkeit einer Mitteilung gemäß § 11(1) und (2).

§ 12

Änderung der Anleihebedingungen durch Beschluss der Anleihegläubiger; Gemeinsamer Vertreter

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

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

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

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

any such notice in the German Federal Gazette (*Bundesanzeiger*) shall be without prejudice to the efficacy of any notice made in accordance with § 11(1) and (2).

§ 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*), as amended ("**SchVG**").

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

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

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

Die Emittentin wird die Zuständige Aufsichtsbehörde vor Durchführung der Abstimmung von den zur Beschlussfassung vorgeschlagenen Änderungen der Anleihebedingungen unterrichten.

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

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

- (a) Die Teilnahme an der Gläubigerversammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Die Anmeldung muss unter der in der Bekanntmachung der Einberufung mitgeteilten 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

The Issuer will notify the Competent Supervisory Authority of the amendments of the Terms and Conditions proposed for resolution prior to the holding of the vote.

- (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 holders' 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 holders' meeting (*Gläubigerversammlung*) and exercise of voting rights is subject to the Bondholders' registration. The registration must be received at the address stated in the convening notice no later than the third day preceding the holders' meeting (*Gläubigerversammlung*). 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 holders' meeting (*Gläubigerversammlung*).

- (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

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 Satz 2 und § 15 Absatz 3 Satz 3 SchVG einberufen. Die Teilnahme an der zweiten Versammlung und die Ausübung der Stimmrechte sind von einer Anmeldung der Anleihegläubiger abhängig. Für die Anmeldung der Anleihegläubiger zu einer zweiten Versammlung gelten die Bestimmungen des § 12(3)(a) entsprechend.
- (5) Die Anleihegläubiger können durch Mehrheitsbeschluss die Bestellung oder Abberufung eines gemeinsamen Vertreters der Gläubiger (der "**Gemeinsame Vertreter**"), die Aufgaben und Befugnisse des Gemeinsamen Vertreters, die Übertragung von Rechten der Anleihegläubiger auf den Gemeinsamen Vertreter und eine Beschränkung der Haftung des Gemeinsamen Vertreters bestimmen. Die Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters bedarf einer Qualifizierten Mehrheit, wenn er ermächtigt werden soll, Änderungen des wesentlichen Inhalts der Anleihebedingungen oder sonstigen wesentlichen Maßnahmen gemäß § 12(2) zuzustimmen.
- (6) Bekanntmachungen betreffend diesen § 12 erfolgen ausschließlich gemäß den Bestimmungen des SchVG.
- (7) Im Fall einer Ersetzung gemäß § 13(1) gilt § 12 entsprechend für die Änderung der Garantie gemäß § 13(1)(d), und Änderungen der Anleihebedingungen und dieser Garantie sind nur mit Zustimmung der Neuen Emittentin und der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft als Garantin zulässig.

§ 13 Ersetzung

- (1) Ersetzung.

Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, ohne Zustimmung der Anleihegläubiger eine andere

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 holders' meeting (*Gläubigerversammlung*) pursuant to § 12(3)(a) or the vote without a meeting pursuant to § 12(3)(b), in case of a holders' meeting (*Gläubigerversammlung*) the chair (*Vorsitzender*) may convene a second meeting in accordance with § 15 paragraph 3 sentence 2 SchVG or in case of a vote without a meeting the scrutineer (*Abstimmungsleiter*) may convene a second meeting within the meaning of § 18 paragraph 4 sentence 2 and § 15 paragraph 3 sentence 3 SchVG. Attendance at the second meeting and exercise of voting rights is subject to the Bondholders' registration. The provisions set out in § 12(3)(a) shall apply *mutatis mutandis* to Bondholders' registration for a second meeting.
- (5) The Bondholders may by majority resolution provide for the appointment or dismissal of a holders' joint representative (the "**Joint Representative**"), the duties and responsibilities and the powers of such Joint Representative, the transfer of the rights of the Bondholders to the Joint Representative and a limitation of liability of the Joint Representative. Appointment of a Joint Representative may only be passed by a Qualified Majority if such Joint Representative is to be authorized to consent, in accordance with § 12(2), to a material change in the substance of the Terms and Conditions or other material matters.
- (6) Any notices concerning this § 12 shall be made exclusively pursuant to the provisions of the SchVG.
- (7) In the event of a substitution pursuant to § 13(1), § 12 shall apply *mutatis mutandis* for an amendment of the guarantee pursuant to § 13(1)(d), and the Terms and Conditions and such guarantee may only be amended with the consent of the New Issuer and Munich Reinsurance Company as guarantor.

§ 13 Substitution

- (1) Substitution.

The Issuer may at any time, without the consent of the Bondholders, substitute for itself any other company

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 schuldbeitreitender Wirkung für die Emittentin an die Stelle der Emittentin zu setzen (die "**Neue Emittentin**"), sofern

- (a) die Neue Emittentin sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen übernimmt; und
- (b) die Emittentin und die Neue Emittentin sämtliche für die Ersetzung und die Erfüllung der Verpflichtungen aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen erforderlichen internen Zustimmungen erhalten haben und die Zuständige Aufsichtsbehörde der Ersetzung zuvor zugestimmt hat; und
- (c) die Neue Emittentin in der Lage ist, sämtliche zur Erfüllung der aus oder im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Zahlungsverpflichtungen erforderlichen Beträge in Euro an das Clearingsystem oder an deren Order zu zahlen, und zwar ohne Abzug oder Einbehalt von Steuern oder sonstigen Abgaben jedweder Art, die von dem Land (oder den Ländern), in dem (in denen) die Neue Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, auferlegt, erhoben, eingezogen, einbehalten, festgesetzt oder abgezogen werden; und
- (d) die Emittentin unwiderruflich die Verbindlichkeiten der Neuen Emittentin aus den Schuldverschreibungen auf nachrangiger Basis zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Anleihegläubiger wirtschaftlich nicht schlechter gestellt wird, als er ohne die Ersetzung stehen würde; und
- (e) die Rückzahlungs- und Rückkaufbedingungen zum Zeitpunkt der Ersetzung erfüllt sind; diese finden auf die Ersetzung entsprechende Anwendung.

(2) Bezugnahmen.

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

(other than an insurance undertaking) which is directly or indirectly controlled by the Issuer as new issuer (the "**New Issuer**") in respect of all obligations arising under or in connection with the Bonds with the effect of releasing the Issuer of all such obligations, if:

- (a) the New Issuer assumes any and all obligations of the Issuer arising under or in connection with the Bonds; and
- (b) the Issuer and the New Issuer have obtained all internal authorizations necessary for the substitution and the fulfilment of the obligations arising under or in connection with the Bonds, and the Competent Supervisory Authority has given its prior consent to the substitution; and
- (c) the New Issuer is in the position to pay to, or to the order of, the Clearing System in Euro and without deducting or withholding any Taxes or other duties of whatever nature imposed, levied, collected, withheld, assessed, charged or deducted by the country (or countries) in which the New Issuer has its domicile or tax residence all amounts required for the performance of the payment obligations arising from or in connection with the Bonds; and
- (d) the Issuer irrevocably guarantees on a subordinated basis such obligations of the New Issuer under the Bonds on terms which ensure that each Bondholder will not be put in an economic position that is less favorable than if the substitution had not taken place; and
- (e) the Conditions to Redemption and Repurchase are satisfied at the time of the substitution; these shall apply *mutatis mutandis* to the substitution.

(2) References.

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

(außer in § 14) als eine solche auf den Staat, in welchem die Neue Emittentin steuerlich ansässig ist, jeweils soweit sich aus dem nachstehenden Absatz nichts anderes ergibt.

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

(3) Bekanntmachung und Wirksamwerden der Ersetzung.

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

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

§ 14 Schlussbestimmungen

(1) Anzuwendendes Recht.

Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie alle sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten bestimmen sich ausschließlich nach dem Recht der

in § 14) shall be a reference to the New Issuer's country of domicile for tax purposes, in each case unless the paragraph below provides otherwise.

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

(3) Notice and effectiveness of substitution.

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

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

§ 14 Final provisions

(1) Applicable law.

The form and the content of the Bonds as well as all the rights and duties arising therefrom are exclusively

Bundesrepublik Deutschland und sind entsprechend auszulegen.

(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 Anleihegläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen geltend zu machen gegen Vorlage:

- (i) einer Bescheinigung der Depotbank, die (A) den vollen Namen und die volle Anschrift des Anleihegläubigers bezeichnet, (B) den Gesamtnennbetrag von Schuldverschreibungen angibt, die am Ausstellungstag dieser Bescheinigung den bei dieser Depotbank bestehenden Depots dieses Anleihegläubigers gutgeschrieben sind, und (C) bestätigt, dass die Depotbank dem Clearingsystem und der Hauptzahlstelle eine schriftliche Mitteilung gemacht hat, die die Angaben gemäß (A) und (B) enthält und Bestätigungsvermerke des Clearingsystems sowie des betroffenen Kontoinhabers bei dem Clearingsystem trägt; sowie
- (ii) einer Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person

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

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

dem Clearingsystem oder der Hauptzahlstelle bestätigt hat,

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

§ 15

Zweck der Schuldverschreibungen

Zweck der Schuldverschreibungen ist die Überlassung von Tier-2-Eigenmittelbestandteilen an die Emittentin auf individueller und konsolidierter Basis (Solo-Solvabilität und Gruppensolvabilität).

§ 16

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.

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

§ 15

Purpose of the Bonds

The purpose of the Bonds is to furnish the Issuer with Tier 2 own-fund items on an individual and consolidated basis (solo solvency and group solvency).

§ 16

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.