

RISIKO- MANAGEMENT IN DER PRAXIS

PartnerRe



« Risiko ist unser Geschäft. Unser Erfolg hängt von unserer Fähigkeit ab, Risiken zu verstehen, zu bewerten und zu bewirtschaften. In vielen Branchen und Unternehmen wird zuerst ein Renditeziel formuliert und anschliessend versucht, die Risiken zu reduzieren, welche das Erreichen dieser Vorgabe gefährden können. Wir bei PartnerRe hingegen legen zunächst unsere Risikobereitschaft fest. Dann bestimmen wir diejenigen Risiken, die es uns erlauben, unsere Ertragsziele innerhalb der Vorgaben zu erreichen. Somit haben die Zedenten die Gewissheit, dass wir unseren Verpflichtungen ihnen gegenüber jederzeit nachkommen werden. Und die Aktionärinnen und Aktionäre wissen, dass sie eine angemessene Rendite auf ihr investiertes Kapital erhalten.

Wir sind überzeugt, dass die verschiedenen Anspruchsgruppen unserer Branche umfassend und transparent über die Risiken informiert werden wollen. Deshalb haben wir in unserem letztjährigen Geschäftsbericht über die Risikopolitik und das Risikomanagement bei PartnerRe berichtet. Im vorliegenden Geschäftsbericht wollen wir nun einen Schritt weitergehen und einzelne Komponenten unseres Risikomanagements ausführlicher beleuchten. Wir informieren über die Richtlinien und Parameter jener Hauptrisikokategorien, von denen die potenziell grösste Bedrohung für unseren Unternehmenswert ausgeht. Indem wir aufzeigen, wie PartnerRe mit Risiken umgeht, wollen wir dazu beitragen, dass sowohl unsere Zedenten als auch unsere Aktionärinnen und Aktionäre ein besseres Verständnis für unser Risikoprofil erhalten und unser Leistungsversprechen angemessen beurteilen können.»

Patrick Thiele, Delegierter des Verwaltungsrates und CEO

Risikomanagement bei PartnerRe

Jedes Unternehmen sieht sich Risiken ausgesetzt, die seine Geschäftstätigkeit beeinträchtigen können – sei es bezüglich Strategiewahl und Marktumfeld, Konjunktur- und Geschäftsverlauf, Wettbewerb, Veränderungen im regulatorischen Umfeld, Datenqualität und Sicherheitsaspekte, Betrugsschäden, Geschäftsunterbrechung oder in Hinblick auf die Kontinuität in der Geschäftsleitung, um nur einige zu nennen. Das Kerngeschäft eines Rückversicherers besteht darin, solche Risiken von anderen Organisationen zu übernehmen.

Bei PartnerRe umfasst das Risikomanagement neben brancheninherenten strategischen Risiken sowohl die übernommenen Risiken (das heisst rückversicherungs- und kapitalmarktspezifische Risiken, die wir gegen Erhalt einer Prämie abdecken) als auch die operativen Risiken, die sich aus der normalen Geschäftstätigkeit eines Unternehmens ergeben. Wir identifizieren und klassifizieren diese Risiken nach ihrer Herkunft, ihren potenziellen Auswirkungen auf das Unternehmen sowie nach den bevorzugten Strategien zu deren Bewirtschaftung. Weil es unmöglich ist, die Risiken jeweils einzeln zu bewirtschaften, verfolgen wir einen integralen Ansatz. Die verschiedenen Risikoklassen stehen in gegenseitiger Beziehung und Abhängigkeit zueinander. Es ist daher erforderlich, jedes Risiko im Gesamtkontext zu betrachten, um mögliche Gefährdungen für das Unternehmen zu erkennen und abzuwenden.

Unsere Organisations- und Risikomanagementstrukturen sind eng miteinander verwoben. Die Organisationsstruktur von PartnerRe ist in erster Linie darauf ausgelegt, die Unternehmensrisiken auf effiziente Weise zu steuern. Die Geschäftsleitung und der Verwaltungsrat sind für die strategischen Risiken sowie für die Festlegung der Risikopolitik und der Risikolimits verantwortlich. Die Geschäftseinheiten bewirtschaften jeweils die übernommenen Risiken, wobei sie die von der Geschäftsleitung und vom Verwaltungsrat definierten Richtlinien und Grenzen einhalten müssen. Operative Risiken werden durch eigens dafür benannte Funktionen innerhalb der Organisation kontrolliert. Insgesamt stellen unternehmensweite Kontroll- und Überwachungsprozesse sicher, dass Geschäftsleitung und Verwaltungsrat jederzeit umfassend über die Risiken und die entsprechenden Strategien zu deren Minderung im Bild sind.

Strategische und operative Risiken

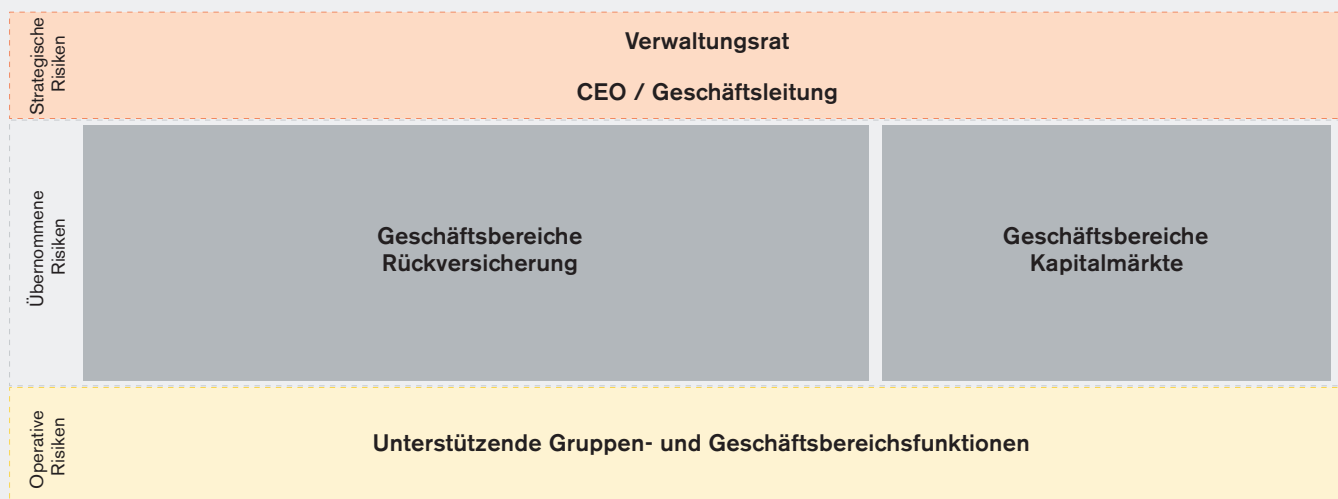
Jedes Unternehmen und jede Branche muss sich mit strategischen Risiken befassen. Auch wenn sie für viele Branchen ähnlich sind, prägt der Branchenkontext doch stark ihre spezifische Ausgestaltung. Bei PartnerRe betreffen strategische Risiken beispielsweise die Unternehmensführung sowie die Massnahmen, mit denen wir auf bedeutende äussere Einflüsse auf unser Geschäft reagieren. So könnten unsere Konkurrenzfähigkeit und Ertragskraft durch aufsichtsrechtliche Veränderungen, neue Mitbewerber oder eine schwindende Attraktivität von Rückversicherung als Vehikel für einen effizienten Risikotransfer beeinträchtigt werden.

Wir verfügen über ein gut eingespieltes Team talentierter Manager und Führungskräfte, solide Corporate-Governance-Strukturen und eine umsichtige Unternehmensführung. Dadurch sind wir in der Lage, die strategischen Risiken zu reduzieren und uns ideal zu positionieren, um die sich abzeichnenden Trends und Gelegenheiten frühzeitig zu erkennen und zu nutzen.

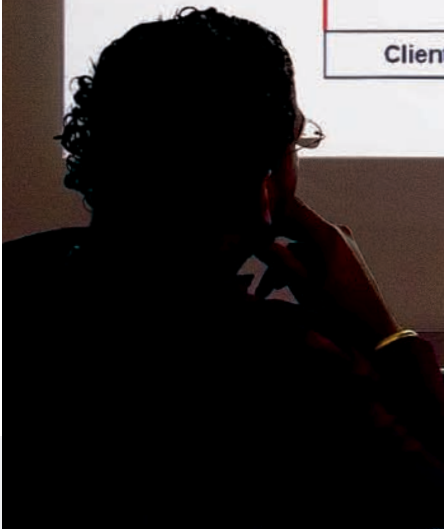
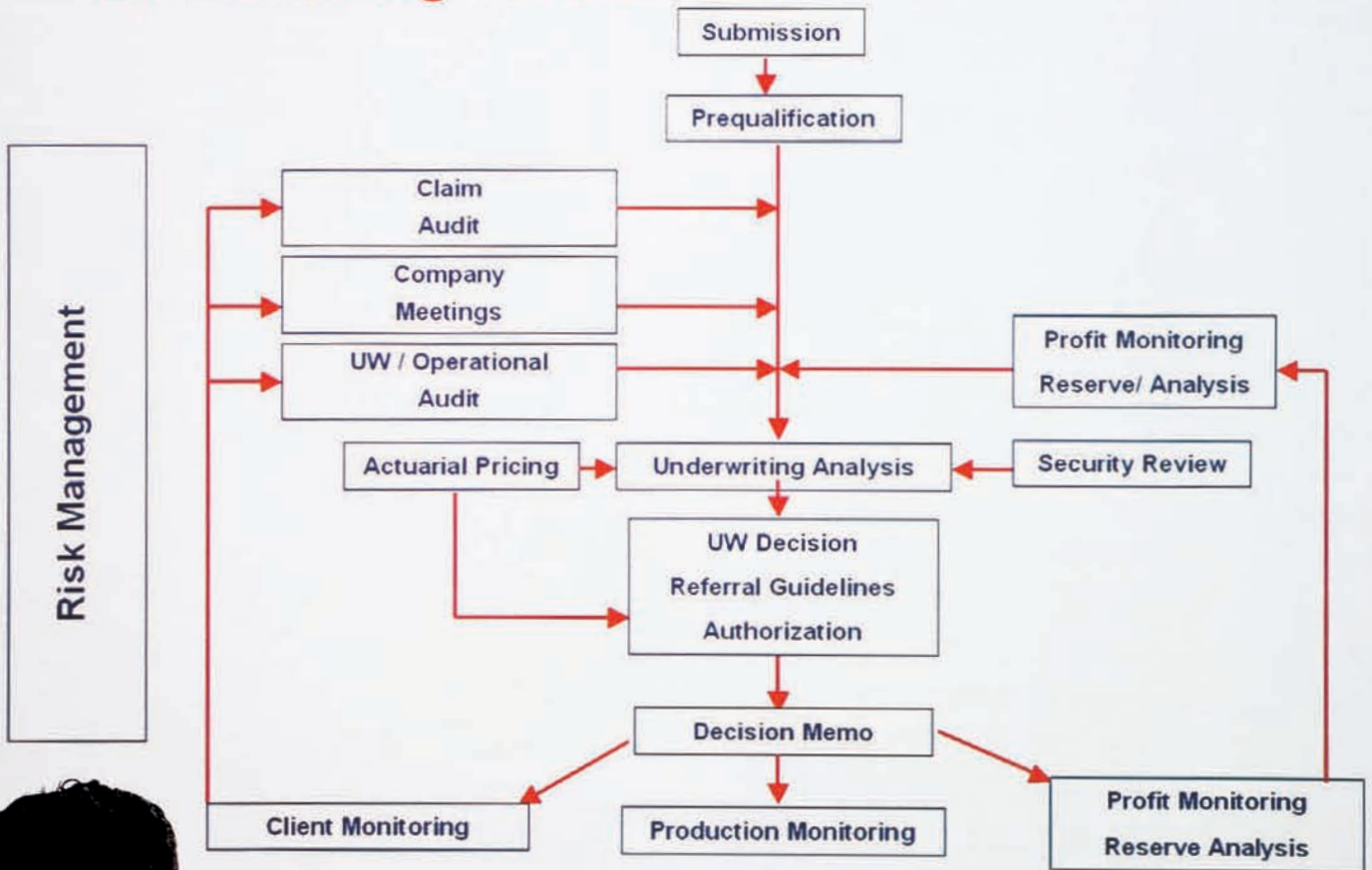
Jedes grössere Unternehmen ist mit bestimmten operativen Risiken konfrontiert. Dazu zählen Unregelmässigkeiten oder Fehler in der Bilanzierung und in den entsprechenden Kontrollen, die Nichteinhaltung gesetzlicher Vorschriften, mangelhaftes Cash-Management, Betrug, Verstösse gegen die EDV-Sicherheit, Abhängigkeiten von Zulieferern sowie Währungsrisiken. Operative Risiken wirken sich prinzipiell nachteilig auf unsere Unternehmung aus, da wir keine Prämien für deren Übernahme erhalten. Aus diesem Grund tun wir alles, um solche operativen Risiken – soweit dies von einem wirtschaftlichen Standpunkt aus möglich ist – mittels organisationsweit ausgefeilter Prozesse und Kontrollen zu reduzieren.

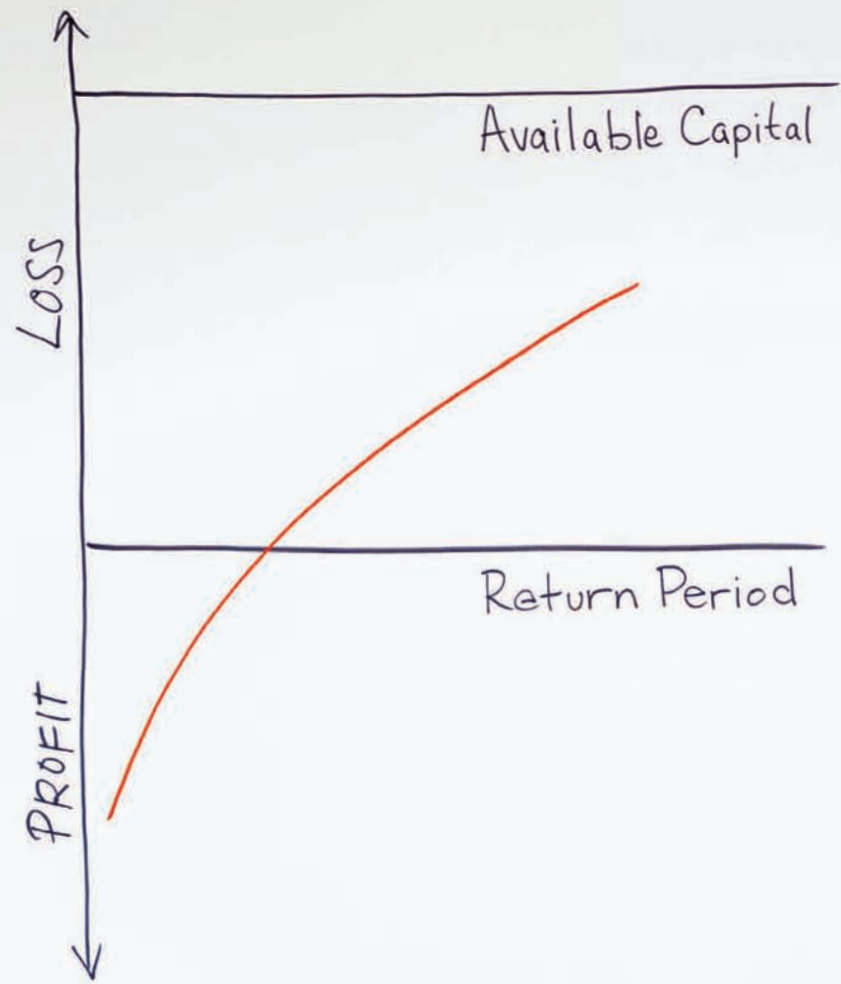
Eine erschöpfende Beschreibung unseres integrierten Risikomanagementkonzepts würde auch sämtliche Risikokategorien, unsere Risikopolitik sowie alle damit zusammenhängenden Prozesse und Kontrollen einschliessen. Deshalb konzentrieren wir uns im Folgenden auf die von uns als Rückversicherer übernommenen Risiken, insbesondere auf die Limits, welche für diejenigen Risiken gelten, von denen die grösste Gefährdung für unseren Geschäftserfolg ausgeht: Katastrophenrisiken, Rückstellungsbedarf für Haftpflichtdeckungen sowie Aktienengagements.

Risikotypen bei PartnerRe



Underwriting Process





Übernommene Risiken

Die Übernahme von Risiken Dritter charakterisiert unsere Branche und unser Unternehmen, zumal wir dafür mit einer Prämie entgolten werden. Der Zweck unserer Geschäftstätigkeit als Rückversicherer besteht darin, von unseren Kunden Risiken zu übernehmen, welche diese nicht selbst tragen wollen oder können. Zu den Übernahmerisiken zählen auch die Kapitalmarktrisiken, denen wir über unser Anlageportfolio ausgesetzt sind.

Wir übernehmen solche Risiken, weil wir eine attraktive Gewinnmarge erzielen können, indem wir sie professionell beurteilen und verwalten. Sollten wir indes zu viele oder falsche Risiken in unserem Portfolio führen, könnte das die Existenz unseres Unternehmens gefährden. Diversifikation und absolute Risikolimits sind die wichtigsten strategischen Instrumente unseres Risikomanagements. Aus operativer Sicht kontrollieren wir die übernommenen Risiken mittels bewährter Prozesse, technischer Risikoanalysen und einer engen Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Fachleuten, die ihr spezifisches Know-how einbringen.

Risiko und Chance gehen Hand in Hand: Je mehr Risiken man eingeht, desto höher sind die zu erwartenden Erträge. Ein Rückversicherer muss sich entscheiden, wo er

sich in diesem Spannungsfeld positionieren will. PartnerRe verfolgt eine anhaltende Risikobereitschaft leicht über dem Marktdurchschnitt. Dieser Ansatz generiert bei angemessener Risikoexponierung den grössten Unternehmenswert. Wir wissen, dass Kunden uns nur dann erlauben, höhere Gewinne zu erwirtschaften, wenn wir in der Lage sind, ihre Risiken und die Volatilität ihres Geschäfts zu reduzieren. Tatsächlich sind die profitabelsten Sparten meist auch die risikoreichsten und volatilsten. Wir bewirtschaften diese Risiken mittels Diversifikation und absoluten Risikolimits. Unseres Erachtens ist die Diversifikation ein wirksames Instrument zur Steigerung der Rendite pro Risikoeinheit. In den letzten Jahren bauten wir mit Erfolg ein nach Sparten und geografischen Märkten breit gestreutes Portfolio auf.

Wir nehmen in Kauf, dass unser Geschäftsergebnis durch die Begrenzung der übernommenen Risiken von Quartal zu Quartal bestimmte Schwankungen aufweisen kann. Wir vermeiden aber Risiken, welche die Bilanz und somit die Existenz unseres Unternehmens gefährden. Unsere Limits bestimmen das Ausmass unserer Risikotoleranz und damit den Anteil des uns anvertrauten Aktionärskapitals, den wir für die Schadendeckung aufwenden können.

Die grösste Gefahr für unsere Bilanz sind so genannte «Shock Loss»-Ereignisse, das heisst Schadenereignisse mit einem unerwartet ungünstigen Schadenverlauf. Diese versicherten Grösstschäden können den wirtschaftlichen Wert unseres Unternehmens wesentlich beeinträchtigen (siehe unten stehende Definition). PartnerRe hat die drei Risikobereiche mit dem grössten Shock-Loss-Potenzial identifiziert: Katastrophendeckungen, Rückstellungen für Haftpflicht- und andere mit langfristigen Risiken behaftete Deckungen sowie Aktienanlagen. Selbstverständlich können auch andere Risiken die Ertragslage erheblich beeinträchtigen und zu einer Ergebnisvolatilität führen; doch sie bergen keine inhärente Gefahr für den wirtschaftlichen Wert von PartnerRe. Hierzu zählen etwa Sterblichkeits- und Langlebigkeits-Risiken (Mortality and Longevity Risks), Zinssatz- und Kreditrisiken sowie eine zufallsbedingte Volatilität im technischen Ergebnis.

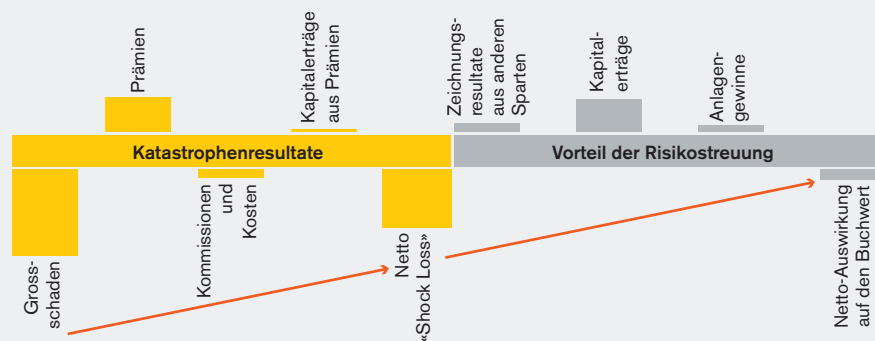
Die Steuerung des «Shock Loss»-Risikos erfolgt über die Einschränkung unserer Risikobereitschaft im Zusammenhang mit bestimmten Risiken sowie des Kapitalbetrags, den wir diesen Risikosparten zuordnen. Unsere Strategie bezüglich Katastrophen- und Haftpflichtdeckungen sowie Aktienengagements wird auf den folgenden Seiten beschrieben.

Limits bei PartnerRe

Zur Bestimmung des grösstmöglichen Schadensausmasses aus einem versicherten Ereignis haben wir Limits festgesetzt. So widerspiegeln zum Beispiel die Zonenlimits für Katastrophenschäden weder den wahrscheinlichen Maximalschaden (Possible Maximum Loss, PML), der auf einem Katastrophenmodell basiert, noch die Schadensschätzungen auf Basis von Wahrscheinlichkeitsannahmen. Sie widerspiegeln mehrheitlich die gesamte Deckungssumme, die in einer Gefahrenzone dem Risiko einer Katastrophe ausgesetzt ist. Sogar äusserst unwahrscheinliche Ereignisse dürften sich daher nur teilweise auf die aggregierte Risikoexponierung pro Zone auswirken. So entsprach der durch den Hurrikan Katrina verursachte Schaden von USD 511 Millionen rund 50 Prozent unserer zonal aggregierten Risikoexponierung für Sturmrisiken an der Südküste der USA. Gemäss unseren Einschätzungen tritt ein Sturm wie Katrina alle hundert Jahre im Golf von Mexiko und alle vierzig Jahre in den USA auf.

Die negativen Auswirkungen eines einzelnen Ereignisses – oder einer Serie von Ereignissen, die einen «Shock Loss» darstellen – auf die Bilanz von PartnerRe

Effekte von Katastrophen «Shock Losses» auf den Buchwert



dürfte deutlich geringer sein als von den Medien geschätzt. Erstens erhalten wir die Versicherungsprämien als Entgelt für die Deckung des Risikos. Diese legen wir bis zum Zeitpunkt der Schadenzahlung an. Für die Leistung von Schadenzahlungen setzen wir zunächst diese Prämien und die darauf erzielten Anlageerträge ein und greifen erst dann auf unser Kapital zurück. Zweitens profitieren wir von unserer Diversifikation: Im Fall eines «Shock Loss» in einer der drei Hauptrisikoklassen gleichen wir einen erheblichen Teil des Schadens über die positiven Beiträge unserer anderen Geschäftssparten wie versicherungstechnische Gewinne, Anlageerträge und Kapital-

gewinne aus. Dadurch wird die negative Auswirkung auf unseren Buchwert erheblich abgeschwächt.

Wirtschaftlicher Wert

Bei der Festlegung der «Shock Loss»-Limits berücksichtigen wir die potenziellen Auswirkungen auf den «Economic Value» (wirtschaftlichen Wert) von PartnerRe. Dieser errechnet sich als Differenz des Nettobarwerts unserer materiellen Aktiven und des Nettobarwerts unserer Verbindlichkeiten unter Anwendung angemessener Risikodiskontierungssätze. Für gehandelte Vermögenswerte ist der berechnete Nettobarwert dem Marktwert gleichzusetzen.

Begrenzung von «Shock Loss»-Risiken: Katastrophenrisiko

Risiko: Gefahr, dass die Gesamtschäden für PartnerRe aus einer Naturkatastrophe die eingenommenen Gesamtnettoprämien zur Deckung dieses Risikos wesentlich übersteigen.

Bemessung:

(i) Aggregierte Risikolimits für Katastrophenschäden in jeder definierten Zone.

(ii) Modellierung von Nettogesamtverlusten (das heisst Verluste abzüglich der gebuchten Nettoprämien) in bestimmten Ertragsperioden als Prozentsatz des verfügbaren Kapitals.

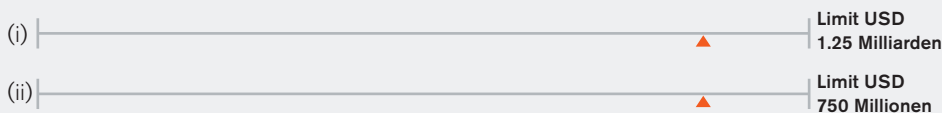
Toleranz:

(i) Pro definierte Zone müssen die aggregierten Risikolimits für einen Schaden aus einer Gefahr unter USD 1.25 Milliarden liegen.

(ii) Der modellierte Gesamtnettoschaden (das heisst Verluste abzüglich gebuchte Nettoprämien) aus mehreren Ereignissen für eine rund 75-jährige Wiederkehrperiode muss unter USD 750 Millionen (das heisst 60 Prozent des maximalen aggregierten Risikolimits pro Zone) liegen.

Risikomanagement: Für jede definierte Zone werden die Katastrophen-Deckungskapazitäten in Echtzeit auf die verschiedenen Geschäftseinheiten alloziert. Das Gesamtschadenszenario wird regelmässig mit eigenen Modellen modelliert. Quantitative und qualitative Analysen werden kombiniert. Und die Katastrophenrisikoexposition wird geografisch diversifiziert. (Katastrophen-Schadensereignisse sind nicht durch Retrozession abgedeckt.)

Gegenwärtiger Stand (31. Dezember 2005):



PartnerRe berücksichtigt sowohl Kapitalverluste auf Grund eines einzelnen Grossschadensereignisses als auch auf Grund von mehreren (aber vielleicht kleineren) Ereignissen, die im selben Jahr eintreten können.

Wir begrenzen die Katastrophenrisiken eines einzelnen Schadenereignisses, indem wir für jede Zone und jede Gefahrenart ein Höchstlimit festlegen. Dabei darf das höchste zonale Deckungslimit USD 1.25 Milliarden nicht übersteigen, was rund einem Drittel unseres Gesamtkapitals entspricht.

Unter einer Zone verstehen wir eine geografische Region, in der die Versicherungsrisiken mit einem einzelnen Katastrophenereignis korrelieren. Nicht alle Zonen haben die gleichen Limits. Im Wesentlichen sind die Zonen so definiert, dass ein einzelnes Ereignis die aggregierten Risikolimits von mehr als einer Zone äusserst unwahrscheinlich übersteigt. Auch durch Schadenereignisse mit einem extrem schweren Ausmass oder einer extrem geringen Wahrscheinlichkeit werden die Zonenlimits nur teilweise ausgeschöpft, da sie voraussichtlich lediglich ein Teilgebiet einer weiter gefassten Zone betreffen. So beanspruchte der Hurrikan Katrina rund 50 Prozent des Deckungslimits für die betreffende Zone.

Ausserdem bewirtschaften wir unsere Risikopositionen in einer Weise, in der die Wahrscheinlichkeit, dass die kumulierten Katastrophenschäden in einem Versicherungsjahr PartnerRe einen Verlust von mehr als USD 750 Millionen zufügen, weniger als einmal in 75 Jahren eintritt. Die Berechnung dieses Wertes erfolgt mit Hilfe selbst entwickelter Modelle, die nicht nur die Risikoexposition pro Zone, sondern auch die Wahrscheinlichkeiten von Frequenz und Ausmass eines Katastrophenschadens berücksichtigen. Ergänzt werden diese quantitativen Analysen durch das Expertenwissen unserer erfahrenen Underwriter.

Event Set Generation Example: Australia

Event set generation for Australia was based on the International Seismic Centre (ISC) historical Australian event catalog (95-year observation period).

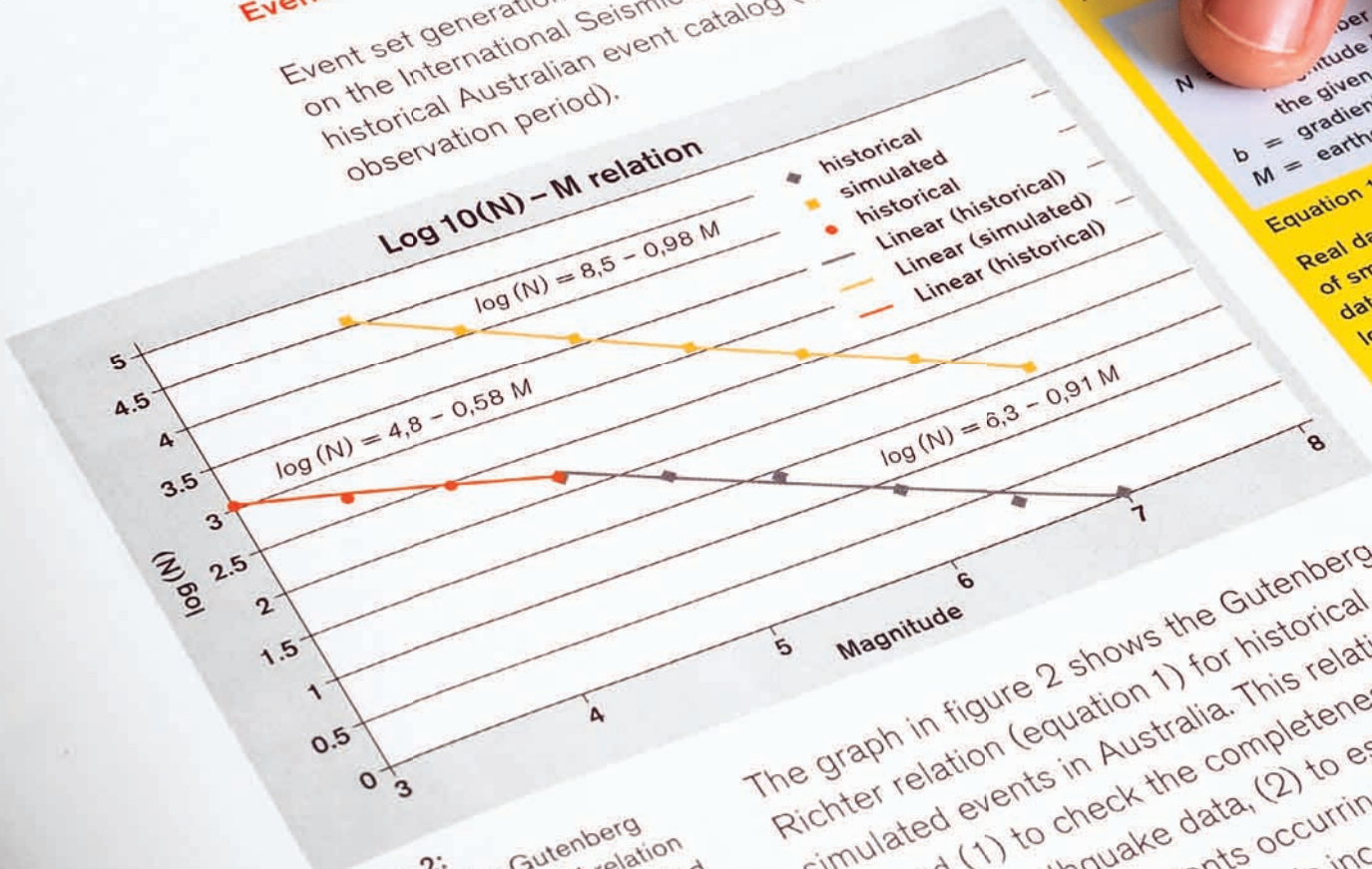


Figure 2: Graph of the Gutenberg Richter log(N) - M relation for historical and simulated events in Australia.

The graph in figure 2 shows the Gutenberg Richter relation (equation 1) for historical and simulated events in Australia. This relation can be used (1) to check the completeness of historical earthquake data, (2) to estimate actual number of events occurring within observation period if data is incomplete to assign earthquake magnitude events within the model.

The graph shows a low b-value at magnitude 4.5 (orange line) most likely reflecting the detection threshold of the Gutenberg Richter law. The number of events within a 10,000 year period considering

The Gutenberg

Catalog following the Gutenberg law for earthquake magnitude large-scale

Relation between the number of earthquakes of magnitude M and the given time period t. $N = 10^{b(M - M_0)}$ where b = gradient and M = earthquake magnitude

Equation 1

Real data based on small area data sets logarithmic and is



Begrenzung von «Shock Loss»-Risiken: Reservierung von Haftpflichtrisiken

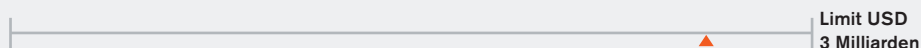
Risiko: Gefahr, dass die Rückstellungen für die geschätzten Verluste aus Haftpflicht- und anderen Deckungen mit hohem Spätschadenpotenzial zu niedrig sind und eine substanzelle Erhöhung der Rückstellungen notwendig wird.

Bemessung: Gesamtprämien für Haftpflicht- und andere Deckungen mit Spätschadenpotenzial.

Toleranz: Die insgesamt verdienten Prämien für Haftpflicht- und andere langfristige Risiken der letzten vier Zeichnungsperioden werden auf höchstens USD 3 Milliarden beschränkt.

Risikomanagement: Reservierungs- und versicherungsmathematisches Know-how, Underwriting-Prozesse, eine konservative und einheitliche Reservierungspraxis, Zyklusmanagement, die Diversifikation innerhalb des Haftpflichtversicherungsbestands, Konkurrenzvergleiche sowie periodische Überprüfungen durch aussenstehende Aktuarien.

Gegenwärtiger Stand (31. Dezember 2005):



Eine der grössten Gefahren bei Deckungen von Risiken mit hohem Spätschadenpotenzial besteht – insbesondere im amerikanischen Haftpflichtgeschäft – darin, dass die Schadentrends unsere Annahmen, die den Schadensschätzungen zu Grunde liegen, übersteigen, und die tatsächlichen Schäden höher als unsere gebildeten Rückstellungen sind. Dies kann aus verschiedenen Gründen geschehen. Hauptursachen sind jedoch eine generell steigende Inflation oder auch nur ein sektorspezifischer Kostenanstieg wie zum Beispiel im Gesundheitswesen, aufsichtsbehördliche oder gesetzliche Interventionen, gesellschaftliche Trends (beispielsweise zu höheren Vergleichszahlungen an Kläger) sowie die zunehmende Prozessfreudigkeit. Letztere verstärkt die Tendenz, Klagen immer öfter zur Verhandlung zu bringen, statt sie mit einem Vergleich beizulegen.

Sollten die Schadentrends höher als unsere für die Rückstellungen geschätzten Schadenannahmen sein, erhöht sich das Risiko eines Kumulierungseffekts. Denn für Sparten mit Spätschadenpotenzial haben wir Reserven gebildet, welche diese über mehrere Jahre gezeichneten Risiken abdecken. Speziell solche Rückstellungen dürften von ungünstigen Schadentrends beeinträchtigt werden.

Dieser Effekt kommt insbesondere für die jüngsten Zeichnungsjahre zum Tragen. Denn die tatsächliche Schadenentwicklung und die entsprechenden Daten, die eine akkuratere Schätzung der Verbindlichkeiten ermöglichen, sind erst im Verlauf der Zeit verfügbar. Ein Beispiel: Wenn unsere Aktuarien bei der Tarifierung die Schadentrends der jüngsten Jahre mit einer Abweichung von jährlich vier Basispunkten falsch einschätzen, dann könnte sich der durchschnittliche Schaden-/Kostensatz (Combined Ratio) für diese Jahre um rund acht Basispunkte erhöhen. Infolgedessen wäre eine Aufstockung der Reserven um rund 8 Prozent der in dieser Zeitperiode insgesamt verbuchten Prämien erforderlich.

Deshalb vertreten wir die Auffassung, dass die Zeichnung von Risiken mit langer Abwicklung, die am ehesten solchen Ungewissheiten unterliegen, einen zuvor festgelegten Höchstbetrag nicht überschreiten darf. Unser Limit für spezifische Sparten mit Spätschadenpotenzial beträgt 2006 USD 3 Milliarden, was den verdienten Prämien dieser Sparten aus den letzten vier Jahren entspricht.

Wir legen jedoch nicht nur Maximalvolumina fest, um unsere Risikobereitschaft zu limitieren. Es kommen noch weitere Methoden zur Anwendung, um das Reservierungsrisiko in Sparten

mit hohem Spätschadenpotenzial einzuschränken. Erstens stellen wir sicher, dass unsere Underwriter und Aktuarien sich an die konsequente Zeichnungspolitik von PartnerRe halten und sämtliche verfügbaren Daten und Informationen (einschliesslich Branchentrends) nutzen. Zweitens verfolgt PartnerRe bei der Bildung von Rückstellungen einen konservativen Ansatz, der systematisch und einheitlich umgesetzt wird und darauf ausgerichtet ist, unsere Bilanz zu stärken. PartnerRe betreibt kein kurzfristiges Resultats- oder Leistungsdenken.

Und schliesslich steuern unsere Underwriter die Risikoengagements im Rahmen der festgelegten Risikotoleranzwerte über den gesamten Rückversicherungszyklus hinweg. Auf diese Weise lässt sich langfristig ein optimaler Ausgleich zwischen Risiko und Ertrag erreichen. So entfielen in den Jahren 1997 bis 2001, als US-Haftpflichtdeckungen unter einer Preisschwäche litten, 7 Prozent der Nichtleben-Deckungen auf diese Sparte. Während der Markterholungsphase von 2002 bis 2005 hingegen kamen 16 Prozent der Prämien aus Haftpflichtdeckungen.

Begrenzung von «Shock Loss»-Risiken: Aktienanlagen

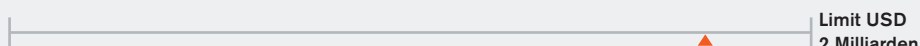
Risiko: Gefahr, dass Aktientitel und aktienähnliche Wertpapiere in unserem Anlageportfolio während des Jahres substanzuell an Wert einbüßen.

Bemessung: Engagements in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere in Form eines Prozentsatzes des verfügbaren Kapitals.

Toleranz: Für Kapital, das in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere investiert werden darf, gilt ein Höchststanzlimit von USD 2 Milliarden.

Risikomanagement: Limits pro Anlagekategorie und Rating sowie Titel und Branche, Diversifikation, Anlageerfahrung, Steuerung und Kontrolle.

Gegenwärtiger Stand (31. Dezember 2005):



Aktieninvestitionen (und Engagements in Instrumente mit ähnlichem Risikoprofil wie beispielsweise Hochzins- und Wandelanleihen) im Rahmen des Anlageportfolios, das nicht zum Ausgleich von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden gehalten wird, bieten sowohl ein wertvolles Diversifikations- als auch ein erhebliches Renditepotenzial. Eine Übergewichtung in Aktien könnte bei einem Markteinbruch allerdings zu beträchtlichen Kapitalverlusten führen und die Bilanz schwächen.

Bei PartnerRe unterliegen die Anlagen in Aktien (und in ähnliche Instrumente) strengen Richtlinien. Für Wertpapiere, bei denen es sich nicht um Anleihen erstklassiger Bonität (Investment Grade) handelt, gilt ein maximaler Anlagebetrag von USD 2 Milliarden. Das entspricht rund der Hälfte unseres gesamten Kapitals. Wir verwalten ein breit diversifiziertes Portfolio solcher Anlagen, die

strengen Limits hinsichtlich Titelselektion und Branche unterliegen. Durch dieses Vorgehen können wir uns auf die systemischen Auswirkungen der mit Aktienanlagen verbundenen Risiken konzentrieren. Dieses systemische Risiko wird über eine Vermögensallokation bewirksam, die strikten Höchstgrenzen bezüglich ihres prozentualen Anteils am Kapital unterliegt, sofern es sich nicht um Investment-Grade-Anleihen handelt.

PartnerRe trifft sämtliche Anlageentscheidungen auf der Basis einer sorgfältigen Beurteilung. Konsequenterweise eingehaltene Führungsgrundsätze und unternehmensweite Kontrollen stellen sicher, dass fundierte Anlageentscheidungen getroffen und die geltenden Limits eingehalten werden. Ein integriertes Informationssystem stellt uns Echtzeitdaten für sämtliche Anlageportfolios zur Verfügung, ermöglicht eine kontinuierliche Portfolioüberwachung und bietet

Entscheidungshilfe. Das *Asset Allocation Committee* überprüft monatlich Laufzeit, Kreditrisiken, die Allokation in Aktien und ähnliche Anlageklassen sowie neue Anlagestrategien und -instrumente und nimmt gegebenenfalls Anpassungen vor. Jedes Portfolio richtet sich nach einem definierten Vergleichswert, damit sichergestellt ist, dass angemessene Risikoparameter zur Anwendung kommen und die erstrebten Renditen tatsächlich erzielt werden. Unsere Anlageexperten bedienen sich modernster Methoden und Prozesse und handeln in Übereinstimmung mit SEC-, NYSE- und AIMR-Richtlinien.



Andere übernommene Risiken

Auch andere Schadenereignisse können zwar den wirtschaftlichen Wert negativ beeinflussen, doch für sich selbst gesehen den Buchwert von PartnerRe nicht wesentlich beeinträchtigen. Zu diesen Ereignissen zählen Sterblichkeits- (Mortality) und Langlebigkeits- (Longevity), Zinssatz- und Kreditrisiken sowie Zufallsschwankungen, die sich aus der Diversifikation in Sparten wie Specialty und Motorfahrzeug ergeben. Diese Risiken werden mit einem angemessenen Kapital hinterlegt und auf operativer Ebene unter Anwendung von im voraus definierten Richtlinien bewirtschaftet.

Systemische Risiken

Zusätzlich zu den übernommenen Risiken erwachsen unserem Portfolio weitere, miteinander im Zusammenhang stehende Risiken, die nicht ein bestimmtes Geschäftsfeld, sondern den gesamten übernommenen Risikobestand betreffen. Solche «systemischen Risiken» lassen sich nicht über Diversifikation oder Deckungslimits handhaben. Primär geht es hier um das Kumulrisiko und das Zyklusrisiko.

Ein Kumulschadenrisiko entsteht, wenn mehrere «Shock Loss»-Ereignisse zur gleichen Zeit eintreten, beispielsweise eine schwere Naturkatastrophe und ein Börsencrash. Unseres Erachtens sind die von uns für «Shock Loss»-Ereignisse festgelegten Limits ausreichend, um die schwer wiegenden Folgen zu verkraften, die ein Risikokumul für einen Rückversicherer haben kann.

Zyklusrisiken treten auf, wenn einige oder alle Geschäftssparten gleichzeitig eine Schwäche erleiden. In einem solchen Fall würde nicht nur die Geschäftstätigkeit beeinträchtigt, sondern nähme auch die Risikoexponierung zu. Mit unseren Grundsätzen zur Unternehmensführung und unserer Strategie verfügen wir über ein wirksames Instrumentarium zur Steuerung des Zyklusrisikos. Wenn der Ertrag unter ein bestimmtes Niveau fällt, reduzieren wir unsere Risikoexponierung und lassen das Kapital an unsere Aktionärinnen und Aktionäre zurückfliessen.

PartnerRe setzt das Kapital dort ein, wo es die beste Aktionärsrendite generiert. Wir erhöhen unser Engagement in denjenigen Sparten, welche die grösste Rendite versprechen, und/oder ziehen das Kapital aus nachfrage- oder ertragschwachen Sparten ab. Unsere Diversifikationsstrategie bietet uns die Flexibilität, ein Geschäftsportfolio aufzubauen, das optimale Erträge erzielt. Der Sparten-Mix kann sich während eines Zyklus (oder je nach Anlage-Umfeld) ändern.

Zusammenfassung

Wir sind überzeugt, dass unser Risikomanagement und unsere Limits für das Unternehmen angemessen sind. Aber die Welt um uns herum verändert sich ständig, und es kann jederzeit ein Ereignis eintreten, das trotz ausgefeiltester Risikomanagementinstrumente nicht vorhersehbar ist. Die grössten Risiken sind dabei wohl diejenigen, die wir noch nicht kennen. Deshalb verfolgen wir bei PartnerRe eine nüchterne und vorausschauende Risikopolitik, die es uns auch in Zukunft erlaubt, die Bedürfnisse unserer Kunden zu erfüllen und gleichzeitig Unternehmenswert für unsere Aktionäre zu schaffen.



www.partnerre.com