

# DER WERT DES RISIKOS

PartnerRe





«Drei Hauptfaktoren bilden die Grundlage unserer Geschäftspolitik.

Erstens bietet PartnerRe ein werthaltiges Produkt an. Unsere Kunden haben die Gewissheit, dass PartnerRe ihnen im Schadenfall als zuverlässiger Partner zur Seite steht. Wir können diese Sicherheit bieten, weil wir jederzeit über die erforderlichen Kapazitäten sowie eine über alle Zweifel erhabene finanzielle Bonität verfügen. PartnerRe geht niemals Risiken ein, welche die Existenz der Kunden gefährden könnten.

Zweitens erwirtschaften wir für unsere Aktionäre eine adäquate Rendite, um sie für die Risiken, denen ihr investiertes Kapital ausgesetzt ist, angemessen zu entschädigen. Für die vergangenen fünf Jahre formulierten wir als Zielvorgabe eine operative Eigenkapitalrendite von 13 Prozent über einen Rückversicherungszyklus hinweg. Und wir haben dieses Ziel erreicht.

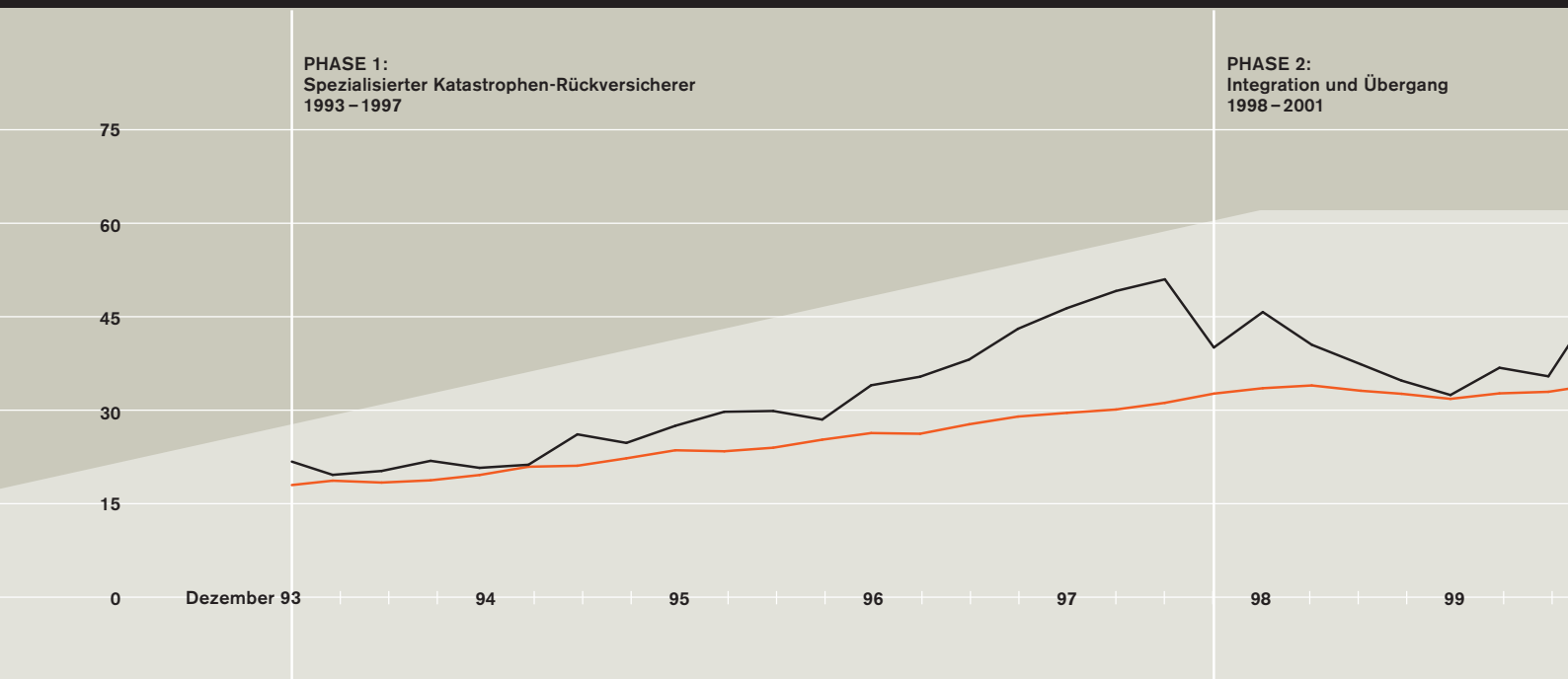
Drittens will PartnerRe ein gut geführtes Unternehmen sein. Bei PartnerRe verstehen wir darunter ein Unternehmen, in dem Massnahmen aus wohlüberlegten Gründen eingeleitet werden, in dem Entscheidungen zum Wohle sämtlicher Anspruchsgruppen getroffen werden und in dem allen Menschen mit Respekt begegnet wird.

Diese drei Grundsätze haben für die effiziente Umsetzung unserer Strategie eine entscheidende Bedeutung, weil sich unsere Geschäftstätigkeit innerhalb der von uns definierten und eingehaltenen Risikolimiten und geschäftspolitischen Richtlinien nach ihnen ausrichtet.»

*Patrick Thiele, Delegierter des Verwaltungsrates und Chief Executive Officer*

# DER WERT DES RISIKOS

Aktienkurs und verwässerter Buchwert pro Aktie während drei Phasen (in US-Dollar)



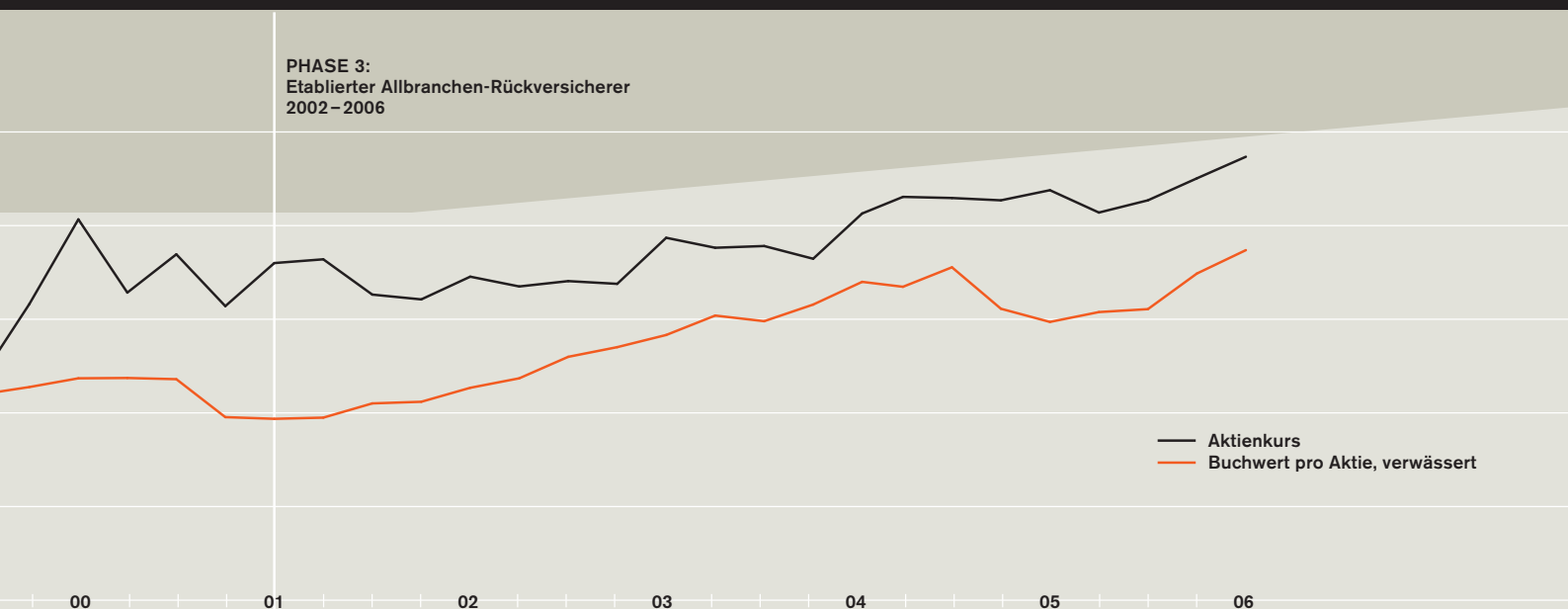
Nachdem wir in den Geschäftsberichten 2004 und 2005 die Themen «Das Geschäft mit dem Risiko» beziehungsweise «Risikomanagement in der Praxis» behandelt haben, beschäftigt sich der vorliegende Bericht mit dem «Wert des Risikos», indem er aufgezeigt, wie unsere Methode der Risikoübernahme und Risikobewirtschaftung Wert geschaffen hat und auch in Zukunft für unsere Anspruchsgruppen – Kunden, Aktionäre, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter – Wert schaffen wird.

Das Geschäft mit dem Risiko weist eine inhärente Volatilität auf. Deshalb lässt sich der von einem Rückversicherungsunternehmen geschaffene Wert weder anhand einer einzigen Kennzahl noch über eine kurze Zeitperiode bemessen. Bei PartnerRe wird der generierte Wert für alle Anspruchsgruppen über einen Zeitraum von mehreren Jahren hinweg ermittelt. Jede wichtige Entscheidung wird im Interesse von Kunden, Aktionären sowie Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern gemäss drei elementarer Wertschöpfungsfaktoren getroffen: dem Kunden ein Produkt mit Wert zu bieten, die Aktionäre für das eingegangene Risiko mit einer angemessenen Rendite zu entschädigen und ein gut geführtes Unternehmen zu sein.

Seit 2002 etabliert sich PartnerRe kontinuierlich als breit diversifizierter Rückversicherer im Markt. Der Wert, den wir seither mit der Übernahme und dem Management von Risiken für unsere Anspruchsgruppen geschaffen haben, lässt sich sowohl quantitativ als auch qualitativ ausdrücken. Im Folgenden sollen einige ausgewählte Beispiele zeigen, wie ein Rückversicherungsunternehmen Wert schaffen kann. Nicht zuletzt sind es Transaktionen und Aktivitäten dieser Art, welche das tägliche Geschäft in unserem Unternehmen mitbestimmen.

Operating ROE  
13,2% (100-Jahres-Term)

PHASE 3:  
Etablierter Allbranchen-Rückversicherer  
2002 – 2006



— Aktienkurs  
— Buchwert pro Aktie, verwässert

«Kundenbeziehungen sind dann am fruchtbarsten, wenn man dieselbe Sprache spricht. Wir haben ein offenes Ohr, reagieren rasch und sind dialogfähig.»

**Scott Moore**  
CEO, PartnerRe U.S.

«Kapazität, Stabilität und Konsistenz. Diese Eigenschaften schätzt der Kunde, und ich glaube, PartnerRe genießt im Markt den Ruf, genau diese Qualitäten zu verkörpern.»

**Bruno Meyenhofer**  
CEO, PartnerRe Global

### Ein Produkt mit Wertschöpfung

Ein Rückversicherungsprodukt basiert auf der Übernahme und Bewirtschaftung von Risiken und Volatilität, denen ein Versicherer ausgesetzt ist. Der Rückversicherer bietet für die mit den Risiken verbundene Unsicherheit gegen die Zahlung einer angemessenen Prämie die Gewissheit einer Schadenzahlung, falls der Schaden tatsächlich eintreten sollte.

Bei PartnerRe wissen wir, dass die Zedenten ihre Rückversicherungsbedürfnisse mit Bedacht abdecken, wobei Qualität und Wert des Produkts an erster Stelle steht. Wir befolgen drei Grundsätze, um unseren Kunden diese Gewissheit bieten zu können:

Wir stellen sicher, dass wir die erforderlichen Deckungskapazitäten immer bereitstellen können, wir führen einen klaren und offenen Dialog darüber, wie wir ihre Bedürfnisse erfüllen können und – am allerwichtigsten – wir sind jederzeit uneingeschränkt in der Lage, Schäden zu bezahlen.

Unser bewährtes Geschäftsmodell berücksichtigt das mögliche Eintreten von Grossschäden und stellt somit sicher, dass wir die damit einhergehenden Verluste absorbieren können. Konsequenterweise eingehaltene Risikomanagementprozesse, Tarifierungsdisziplin und strikt eingehaltene Limiten in Bezug auf potenzielle Risikoengagements garantieren Stabilität. Des Weiteren bietet die solide Kapitalbasis und umsichtige Reservierungspraxis von PartnerRe weitere Sicherheit. Damit sich unsere Zedenten jederzeit ein korrektes Bild über die Stärke unserer Bilanz und Integrität machen können, haben wir unsere Rückstellungsabwicklung und den Diskontierungswert in unseren Rücklagen in der Form von «Dreieck»-Statistiken veröffentlicht.

Zedenten brauchen die Gewissheit, dass ihr Rückversicherer die notwendige Kapitalkraft hat, um grosse Schadenfälle verkraften zu können. Und dass er – angesichts der solchen Grossschäden unweigerlich folgenden Markttheorie – auch bei der nächsten Erneuerungsrunde noch genügend Deckungskapazität anbieten kann. PartnerRe stellte diese Fähigkeit, die Kapazität nach grossen Schadenereignissen aufrecht zu erhalten oder gar zu erhöhen, in den letzten Jahren eindrücklich unter Beweis. Nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 sowie nach den Stürmen von 2005 zeichnete sich das Unternehmen dadurch aus, dass es bedeutende Kapazitäten

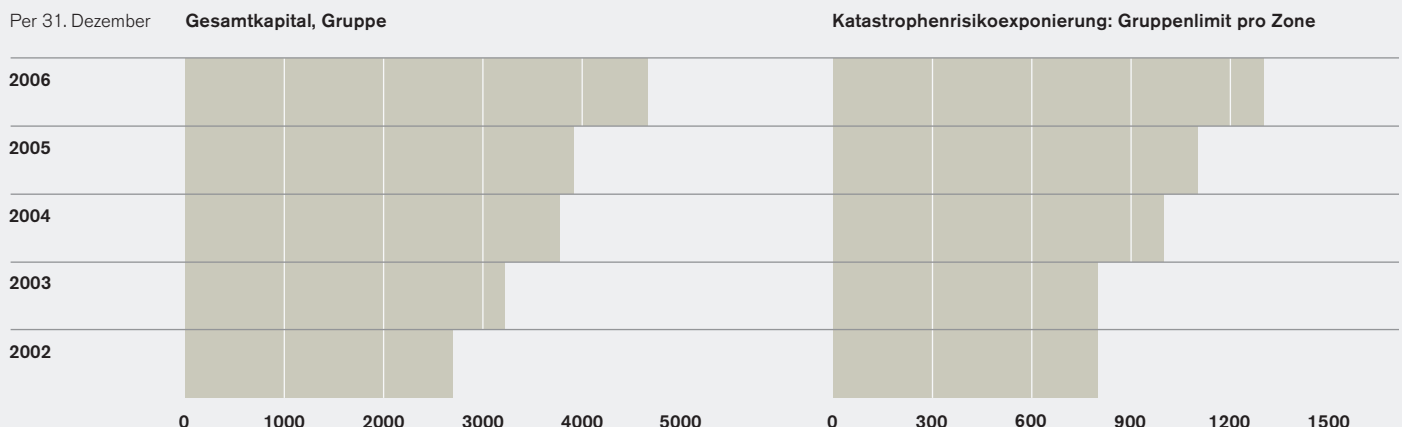
bereitstellte, und zwar zu dem Zeitpunkt und an den Orten, wo diese am dringendsten gebraucht wurden.

Um ein werthaltiges Produkt anbieten zu können, ist es unabdingbar, die Bedürfnisse der Kunden und der Märkte, in denen sie tätig sind, durch und durch zu verstehen. Zu diesem Zweck setzt PartnerRe Spezialisten und Ressourcen dort ein, wo sie am effektivsten wirken, nämlich an der Schnittstelle zu Maklern und Zedenten. Damit wir passende Lösungen entwickeln können, sprechen wir mit unseren Kunden über ihre Bedürfnisse. Die Underwriter und Aktuarien von PartnerRe verfügen über die entsprechenden Instrumente und das Know-how, um die erforderlichen Daten zu recherchieren und auf deren Basis wohlüberlegte Entscheidungen zu treffen.

Indem wir einen offenen Dialog führen und unsere Analysen und Daten zugänglich machen, erhalten unsere Zedenten eine unabhängige Einschätzung ihrer Risiken und lernen gleichzeitig unsere Risikoparameter zu verstehen. Falls notwendig, werden die für die Tarifierung zuständigen Aktuarien in das Kundengespräch miteinbezogen, sodass sie mehr über die Hintergründe des Risikos erfahren, das rückversichert werden soll.

Diese Grundsätze bilden das Fundament unserer Geschäftstätigkeit, nicht nur in den vergangenen fünf Jahren, sondern auch in Zukunft. Gemessen am Prämienvolumen belegt PartnerRe Rang zehn unter den Rückversicherern, doch für unsere Makler und Zedenten gehören wir sowohl in den USA als auch in Europa zu den Top-Five. Daraus spricht die grosse Wertschätzung, die unsere Partner der Geschäftsbeziehung mit unserem Unternehmen entgegenbringen.

## Wertschaffung bei erhöhter Risikobereitschaft (in USD Millionen)





«Der US-amerikanische *Terror Risk Insurance Act* (TRIA) und dessen Erweiterung TRIEA stellen für viele unserer Kunden eine Herausforderung dar, insbesondere für kleinere Gesellschaften, für die das Gesetz je nach gezeichneten Deckungen und freien Reserven Schutz bietet. Die Ratings mancher Gesellschaft hängen vom anhaltenden Schutz, den die TRIEA-Gesetzgebung vorsieht, ab. Aus Besorgnis darüber, dass der Kongress das Gesetz möglicherweise nicht erneuern oder erweitern wird, wandte sich ein Kunde an uns. Wir konnten ihm zwar keine unbegrenzte Deckung für Terrorismusrisiken anbieten, doch haben wir uns mit ihm zusammengesetzt und das Problem gemeinsam evaluiert. In der Folge gelang es uns, eine speziell auf diesen Kunden zugeschnittene Rückversicherungslösung zu strukturieren, die sowohl dessen Bedürfnissen als auch unseren Risiko-Rendite-Parametern entsprach. Und genau dies zeichnet PartnerRe aus: Offenheit und Transparenz, aber auch unsere Markterfahrung und unsere Bereitschaft, kreative Lösungen zu suchen und auch für die schwierigsten Risikotransfer-Transaktionen geeignete Produkte zu entwickeln.»

Dick Sanford  
Specialty Casualty Business Unit, PartnerRe U.S.



«PartnerRe betrachtet das Anlagerisiko – die Übernahme und Bewirtschaftung von Risiken zur Erzielung einer hohen Kapitalrendite – als integralen Bestandteil des Kerngeschäfts. Die Übernahme von Kapitalmarktrisiken bietet Diversifikationspotenzial, trägt zur Steuerung der Volatilität bei und ermöglicht eine Steigerung der Gesamtrendite. Seit Anfang 2002 nehmen wir bei PartnerRe die Verwaltung erstklassiger festverzinslicher Anlagen selbst wahr. Im Jahr 2004 begannen wir damit, auch die Aktienanlageportfolios intern zu verwalten. Mittlerweile betragen die investierten Vermögen USD 10.7 Milliarden, wovon 95 Prozent im eigenen Haus verwaltet werden. Dadurch sind wir in der Lage, einen ganzheitlichen Geschäftsansatz zu verfolgen, indem wir unsere Rückversicherungstätigkeiten mit vorsichtigem «Assets- and Liabilities»-Management ergänzen. Damit haben wir die beste Kontrolle über unsere Anlageentscheide. Wir investieren unsere substanziellen Cashflows zur Erwirtschaftung optimaler risikobereinigter Renditen. Mittels Streuung der Anlagen über verschiedene Anlageklassen und einer konsequenten Einhaltung von internen Kontrollen und Überwachungsprozessen werden die Risiken auf ein Mindestmass reduziert. In der Folge vermochten wir ausgezeichnete Renditen zu erwirtschaften, welche die risikobereinigten Richtgrößen übertrafen.»

John W. Davidson  
Head of Investments

## Angemessenes Verhältnis zwischen Risiko und Rendite

PartnerRe will ihren Aktionären eine faire, risikobereinigte Rendite auf Anlagen bieten, um sie für das eingegangene Risiko angemessen zu kompensieren. Das Unternehmen generiert Wert, indem es auf intelligente Art und Weise Risiken übernimmt und verwaltet. Messen lässt sich die Wertschöpfung anhand der operativen Eigenkapitalrendite, Buchwertsteigerung und Dividendenaus-schüttung.

Für die vergangenen fünf Jahre haben wir bei PartnerRe eine operative risikobereinigte Eigenkapitalrendite von 13 Prozent als angemessene Zielgrösse definiert. Man muss sich aber klar bewusst sein: Es handelt sich hierbei um ein langfristiges Ziel. Denn wir sind uns bewusst, dass schlechte Jahre in unserer Branche nicht die «Ausnahme», sondern vielmehr Teil unseres Geschäfts sind. Während in guten Jahren eine Eigenkapitalrendite von 15–20 Prozent und mehr möglich ist, müssen wir in schlechten Jahren mit bedeutend weniger vorlieb nehmen. Auf lange Sicht gesehen haben wir das Ziel, unseren Aktionären eine Rendite von 13 Prozent auf ihr investiertes Kapital zu bieten, indes erfüllt.

Doch Aktionäre wollen nicht nur eine Rendite, sie fordern auch eine Minimierung des Risikos und der Volatilität. Um dieser Forderung gerecht zu werden, muss ein Rückversicherer die Risiken, die Renditen sowie die zwischen den Risiken bestehenden Korrelationen beurteilen können, um die eigene Risikobereitschaft auf Marktanforderungen und selbst vorgegebene Renditeziele abzustimmen. Dabei verwalten wir unser Geschäft wie ein Portfolio – genauso

wie es unsere Investoren tun. Ziel ist ein Portfolio mit einem optimalen Verhältnis zwischen Risiko und Rendite sowie mit einer akzeptablen Volatilität. Wir haben bewusst ein breit gestreutes Geschäftsportefeuille aufgebaut, das die Risikobereiche Leben, Nichtleben, Finanzanlagen und ART umfasst und zusätzlich über Sparten und geografische Regionen diversifiziert ist. Diese Strukturierung erlaubt es, selbst grosse Einzelschäden zu absorbieren, und trägt zudem zur Stabilität des Ertrags und zur Sicherstellung der Kapazität bei. Wir sind überzeugt davon, dass wir eine Eigenkapitalrendite erzielen können, die mindestens 300 Basispunkte über dem Branchendurchschnitt liegt, und dabei lediglich eine geringfügig höhere Volatilität in Kauf nehmen müssen.

Für Anlageentscheidungen sind Aktionäre auf Unternehmensinformationen angewiesen. PartnerRe will eine professionelle Unternehmenskommunikation fördern, die durch Integrität, Konsistenz und Transparenz besticht. Dank der effizienten und qualitativ hoch stehenden Informationsbeschaffung ist PartnerRe in der Lage, Aktionäre sehr rasch und präzise zu informieren. Wir gehören jeweils zu den ersten, die über das Ausmass von Grossschäden informieren, wobei sich unsere ersten Schadensschätzungen rückblickend durchwegs als korrekt erwiesen haben. Nebst den Attributen «glaubwürdig» und «transparent» genießt PartnerRe den Ruf, die Entwicklungen in der Branche zwar zurückhaltend, aber trotzdem sehr aufschlussreich zu kommentieren. Über die von uns übernommenen Risiken und unsere Limiten bezüglich Katastrophen-, Haftpflicht- und Aktienmarktrisiken haben wir jederzeit offen kommuniziert. 2006 veröffentlichten

«Wenn wir an Renditen denken, denken wir immer auch an Risiken. Zur Einschätzung unseres eigenen Risiko-Rendite-Profiles beachten wir drei Grössen: die erwartete Rendite, die damit verbundene Volatilität und die Langfristigkeit des Risikos.»

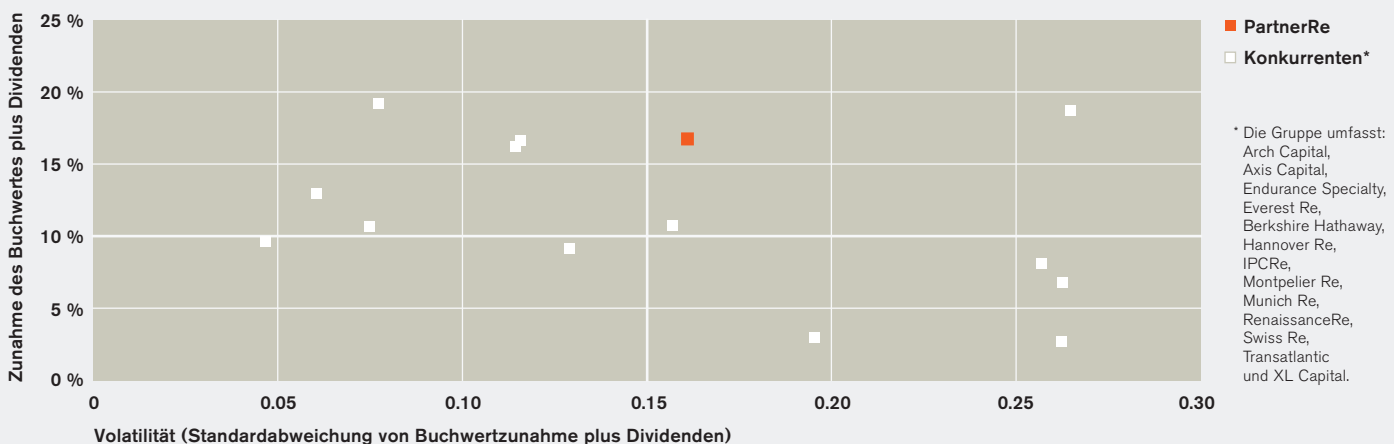
**Albert Benchimol**  
EVP and Chief Financial Officer,  
PartnerRe Ltd.

«Diversifikation geschieht bei uns auf verschiedenen Ebenen. Je mehr Einnahmen wir zu einem angemessenen Preis in nicht miteinander korrelierenden Zonen generieren können, desto besser vermögen wir Schäden zu absorbieren, ohne unsere Kapitalkraft anzutasten. Und genau das bedeutet Wertschöpfung.»

**Bruno Meyenhofer**  
CEO, PartnerRe Global

wir auch unsere «Dreieck»-Statistiken zu Rückstellungen, weil wir der Meinung sind, dass diese Informationen eine genaue Einschätzung der Stärke und Integrität unserer Bilanz erlauben.

## Das Risiko-Ertrags-Profil der Rückversicherungsbranche (31. Dezember 2001 – 31. Dezember 2006)



«Wir verfügen über klar definierte Prozesse. Für jede Transaktion, die wir akzeptieren, braucht es den Tarifierungsbeitrag der Versicherungsmathematiker, doch die Entscheidungsbefugnis liegt letztendlich beim Underwriter. Somit ist die Verantwortung klar geregelt. Der ganze Prozess bringt zum Ausdruck, dass wir unser Geschäft und die Risiken verstehen und somit adäquate Versicherungskonditionen bieten.»

**Scott Moore**  
CEO, PartnerRe U.S.

## Ein gut geführtes Unternehmen

Jeder erfolgreiche Rückversicherer stützt sich auf eine gesunde Bilanz. Deshalb hat sich der Faktor Mensch, also gut ausgebildete und fähige Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, für Kunden und Aktionäre zu einem Schlüsselkriterium entwickelt, wenn sie über das Eingehen einer Geschäftsverbindung entscheiden. Wir vertrauen auf das Know-how und Einschätzungsvermögen unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, wenn es darum geht, diejenigen Risiken zu zeichnen und zu bewirtschaften, die positive Erträge einbringen. Im Gegenzug bieten wir ihnen bei PartnerRe ein ausgezeichnetes Arbeitsumfeld, in dem sie gefördert werden, ihre Karriere verfolgen können und für ihre Leistungen honoriert werden.

Wir wollen ein weltweit erstklassiges Unternehmen mit loyalen und motivierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sein, mit einer fest in der Organisation verankerten Unternehmenskultur und mit einem Management, dessen Schlüsselpositionen vorwiegend mit Nachwuchsleuten aus dem Unternehmen besetzt werden. Wir glauben, es ist uns gelungen, diese Vision in die Tat umzusetzen. In den letzten fünf Jahren haben wir dank der Gliederung in Geschäftseinheiten – eine Struktur, die seit ihrer Einführung nicht geändert hat – grosse organisatorische Stabilität erreicht.

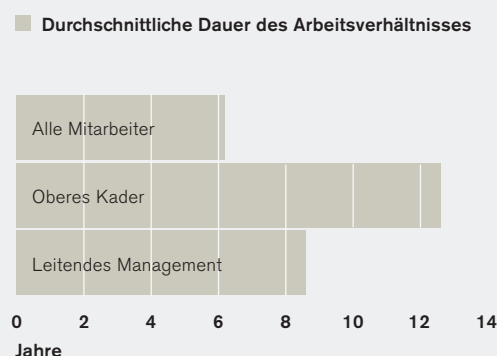
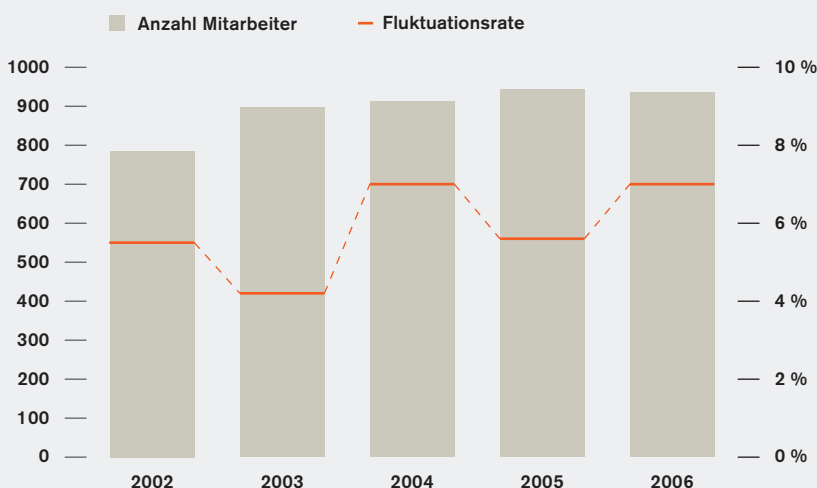
Gleichzeitig haben wir auch viel Zeit und Energie auf die Entwicklung unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und deren Verbundenheit mit dem Unternehmen verwendet. Um diese Ziele auch in Hinblick auf unser oberes Management zu erreichen, wurden Plattformen wie die *Senior Leadership Conference* eingeführt. Denn wir sind der Ansicht, dass Offenheit und Transparenz gegenüber den Menschen, welche die strategischen und taktischen Entscheidungen zu treffen haben, nicht nur ein Vertrauensverhältnis entstehen lassen, sondern auch das Verantwortungsbewusstsein auf allen Unternehmensstufen erhöhen. Wenn sie spüren, dass ihre Leistung geschätzt wird, bleiben sie dem Unternehmen treu. Und erfahrene Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die sowohl PartnerRe als auch die Kunden kennen, schaffen die für den Erfolg notwendige Kontinuität, Stabilität und Konsistenz. Deshalb haben wir auch bei schlechterem Geschäftsgang keine Personalreduktion vorgenommen – eine Hauptvoraussetzung, um über alle Zyklen in der Branche hinweg bestehen zu können. Ferner unterstreicht diese Entscheidung eine Haltung, der wir Nachdruck verleihen wollen: Die interne

Integrität und Transparenz nicht aufs Spiel zu setzen, nur um kurzfristige Ziele zu erreichen.

Ein gut geführtes Unternehmen verfügt indes auch über eine angemessene Corporate Governance. Sie gewährleistet eine klare Zuweisung der Rollen und Zuständigkeiten sowie der Ergebnisverantwortung. PartnerRe hat für sämtliche Aspekte des Geschäfts – sei es Risikomanagement, Underwriting, Reservierung, Kommunikation, Human Resources oder Information Technology – entsprechende Richtlinien und Prozesse umgesetzt. Die Organisation nach Geschäftseinheiten und die Struktur der Unternehmensführung sind eng aufeinander abgestimmt. Jede Geschäftseinheit verfügt über eine eigene Strategie, die wiederum die Gesamtstrategie des Unternehmens unterstützt. Kapitalzuweisungen und Budgets werden für jede Geschäftseinheit einzeln vorgenommen und erfolgen in Abhängigkeit vom Marktumfeld sowie von den Preisen und Konditionen. Somit kann jede Geschäftseinheit rasch und flexibel auf sich verändernde Marktbedingungen reagieren und ihre Kapital- oder Personalressourcen dort einsetzen, wo sich die besten Gelegenheiten bieten.

PartnerRe ist davon überzeugt, dass sich Investitionen in die eigenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter lohnen, weil der potenziell höhere Kostensatz durch geringere Verluste und grössere Profitabilität wettgemacht wird. Letztendlich verfügt unser Unternehmen nicht nur über gut ausgebildete, motivierte und erfahrene Menschen, sondern sieht diese Investitionen auch im gestiegenen Buchwert reflektiert.

## Kontinuität des Humankapitals





«Ein gut geführtes Unternehmen zu sein heisst, über angemessene Führungsstrukturen und Prozesse zu verfügen, die einen klaren Rahmen für das Treffen von Entscheidungen und Übernehmen von Verantwortung schaffen. Mit der Struktur alleine ist es jedoch noch nicht getan, denn genau so wichtig ist die unternehmensinterne Dialogfähigkeit. Gerade bei der Zuweisung von Deckungskapazitäten für Katastrophenrisiken braucht es beide Aspekte. So legt der Verwaltungsrat die Gesamtrisikobereitschaft für Katastrophendeckung fest. Woraufhin der CEO und das Executive Committee beschliessen, wie viel dieser Kapazität beansprucht werden soll. Beim Entschluss, für welchen Markt welche Kapazität bereitgestellt wird, findet zudem eine Analyse der Marktlage durch die Geschäftseinheiten – Catastrophe, Specialty, ART und U.S. P&C – Berücksichtigung. Die Gruppe *Exposure Control* überwacht die Gesamtexponierung und die Kapazitätsaufteilung zwischen den einzelnen Geschäftseinheiten und informiert uns laufend. Deren Leiter beurteilen die Marktsituation fortwährend. Sobald sich eine Gelegenheit bietet, erörtern wir informell die Möglichkeit der Verschiebung von Kapazitäten, bevor wir den offiziellen Weg über *Exposure Control* gehen. Wir alle verwenden dieselbe Kennzahl, nämlich den Return of Equity (ROE), was es uns erlaubt, die Kapazitäten dort einzusetzen, wo sie am meisten Wirkung erzeugen, ohne jedoch unsere Marktposition aus den Augen zu verlieren. Nur wenn wir ehrlich miteinander kommunizieren und gegenseitiges Vertrauen haben, können wir eine Leistung zum Wohle des Unternehmens erbringen.»

Tad Walker  
Head of Catastrophe



## Unser Rahmen für ein integriertes Risikomanagement

### Unternehmensweites Risikomanagement – Der Ansatz von PartnerRe

Wenn der Umgang mit Risiken das tägliche Geschäft bestimmt, ist eine klare Risikostrategie unerlässlich. In den letzten beiden Jahren haben wir über die Strategie im Umgang mit Risiken und über das Risikomanagement bei PartnerRe berichtet und verdeutlicht, dass Strategie, Struktur und Risikomanagementprozesse untrennbar miteinander verbunden sind. Auf den folgenden Seiten wollen wir diesen Dialog fortführen und einen Überblick über den Ansatz von PartnerRe in Hinblick auf das unternehmensweite Risikomanagement vermitteln sowie unsere früheren Ausführungen zu unserer Risikobereitschaft und Risikotoleranz vertiefen.

Der Risikomanagementansatz von PartnerRe umfasst neben den brancheninherenten strategischen Risiken die übernommenen Risiken (das heisst Rückversicherungs- und kapitalmarktspezifische Risiken, die wir gegen Erhebung einer Prämie abdecken) sowie die operativen Risiken, die sich aus der normalen Geschäftstätigkeit jedes Unternehmens ergeben.

Der erste Schritt im Rahmen unserer Strategie zur Steuerung des Unternehmensrisikos ist die Identifizierung, Kategorisierung und Klassifizierung derjenigen Risiken, die eine potenzielle Gefährdung für den wirtschaftlichen Wert oder die Marktstellung unseres Unternehmens darstellen. Sind diese Risiken erst einmal erkannt, werden Massnahmen getroffen, um die Wahrscheinlichkeit ihres Eintreffens sowie ihre Auswirkungen zu mindern. Eine Beschreibung der grössten Geschäftsrisiken und deren Kontrolle findet sich auf den nachfolgenden Seiten.

Mit unserem integrierten Risikomanagementansatz reduzieren wir die Eintrittswahrscheinlichkeit und das Ausmass solcher Unternehmensrisiken. Es geht darum, die grössten Risiken, die mit dem Etikett «hohe Wahrscheinlichkeit» und «wesentliche Auswirkung» behaftet sind, einer niedrigeren Risikostufe zuweisen zu können. Zu diesem Zweck setzt PartnerRe eine Reihe von Taktiken, Kontrollen, Prozessen und Richtlinien ein, die integrierter Bestandteil der täglichen Geschäftspraxis sind.

### Risikomanagementkultur

Herzstück des Leistungsversprechens von PartnerRe sind die Übernahme und Bewirtschaftung von Risiken, zwei in unserer Strategie verankerte und eng mit unseren Zielen verbundene Prozesse. PartnerRe reduziert die Volatilität des Geschäfts ihrer Kunden und bietet ihnen die Gewissheit, im Schadenfall allen Verpflichtungen nachzukommen. Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, Kunden und Makler kennen unsere seit fünf Jahren unveränderte Risikostrategie. Sie stützt sich auf Risiko-, Rendite- und operative Leitsätze, aber auch auf das Verständnis des Korrelationsverhaltens sowie der Prozesse, Risikolimiten und Risikokontrollen, die auf allen Unternehmensebenen vorhanden sind. Damit verfügt PartnerRe über einen einheitlichen Rahmen, um auf allen Unternehmensstufen solide Entscheidungen treffen und umsetzen zu können.

### Unsere Fünf-Punkte-Strategie

Risikodiversifikation in Bezug auf Produkte und geografische Regionen	Anhaltende Risikobereitschaft leicht über dem Marktdurchschnitt	Aktive Kapitalsteuerung und Kapitalallokation nach Sparten und Zyklusphasen	Wertschöpfung durch konsequente Zeichnungspolitik und Professionalität	Ausgezeichnete Anlageerträge im Rahmen eines disziplinierten Risikoansatzes
1	2	3	4	5

## Effiziente Strukturen, Prozesse und Kontrollen

Die Organisationsstruktur von PartnerRe ist in erster Linie darauf ausgelegt, die Unternehmensrisiken auf effiziente Weise zu steuern. Für die strategischen Risiken sind die Geschäftsleitung und der Verwaltungsrat verantwortlich, während die Geschäftseinheiten jeweils die übernommenen Risiken bewirtschaften, unter Einhaltung der vorgegebenen Richtlinien und Grenzen. Die operativen Risiken, denen jedes grössere Unternehmen ausgesetzt ist, werden gruppenweit von eigens dafür bestimmten Stellen kontrolliert.

Die verschiedenen Risikoklassen stehen in gegenseitiger Beziehung und Abhängigkeit zueinander. Deshalb ist jedes Risiko im Gesamtkontext zu betrachten, um mögliche Gefährdungen für das Unternehmen zu verstehen und unter Anwendung eines klar definierten integrierten Risikoansatzes abzuwenden.

### Die wichtigsten strategischen und übernommenen Risiken

Das Risiko	Definition	Massnahmen von PartnerRe	Verantwortung	Überwachung
<b>Führung und Ethik</b>	Mangelhafte Entscheidungsprozesse oder Werte können zu schlechten Geschäftsentscheidungen oder ungenügendem Verhalten führen, was die Finanzsituation, den Ruf und die Glaubwürdigkeit des Unternehmens gefährdet.	Unternehmensführung, bestehend aus erfahrenen, unabhängigen Verwaltungsräten und über umfassende Expertise verfügenden Geschäftsleitungsmitgliedern, die im Rahmen fester Strukturen und höchster professioneller und ethischer Standards gewährleistet, dass objektive und konsistente Entscheidungsprozesse sowie Richtlinien für ein akzeptables Verhalten («Tone at the Top», Verhaltenskodex) mit angemessenen Verantwortlichkeiten und Massnahmen eingehalten werden.	CEO	Governance Committee of the Board
<b>Strategische Planung</b>	Eine inadäquate Geschäftsstrategie kann suboptimale Ergebnisse zur Folge haben, die Profitabilität beeinträchtigen und den wirtschaftlichen Wert verringern.	Transparente Strategieentwicklung und Überprüfungsprozesse. Umfassende Due-Diligence-, Underwriting-, versicherungsmathematische, rechtliche und finanzielle Analysen von Geschäftsmöglichkeiten. Regelmässige Überprüfung, Genehmigung und Bewertung der Strategie durch den Verwaltungsrat.	CEO	Verwaltungsrat
<b>Anlagen</b>	Übermässiges Engagement an den Kapitalmärkten kann den wirtschaftlichen Wert beeinträchtigen, wenn der Marktwert der Anlagen aufgrund von Schwankungen bei den Zinssätzen, Aktienkursen oder Kreditspreads sinkt oder es zu Ausfällen kommt.	Umsichtige Investmentstrategie, in der zwischen Anlagen zur Unterlegung der Rückversicherungsverbindlichkeiten und des Kapitals unterschieden wird. Erstklassiges, liquides und diversifiziertes Portefolio, das je nach Anlageklasse, Rating, Branche und Emittent geltenden Limiten verwaltet wird. Professionell geführtes Anlagegeschäft, das sich an aktuellen «Best Practices» orientiert und sämtliche Vorschriften einhält.	Chief Financial Officer	Finance & Risk Committee of the Board
<b>Risikobereitschaft</b>	Das Eingehen von zu viel oder zu wenig Risiko kann sich negativ auf das Erreichen der vom Management und Verwaltungsrat gesetzten strategischen Renditeziele auswirken oder den wirtschaftlichen Wert vermindern.	Konsequent einzuhaltende Prozesse zur Bestimmung derjenigen Risikoklassen, mit denen sich die angepeilten risikoadjustierten Renditeziele über einen Rückversicherungs- und Konjunkturzyklus erreichen lassen. Festlegung klarer Limiten für Risiken, die einzeln oder kumuliert die Fähigkeit des Unternehmens zur Geschäftsfortführung beeinträchtigen können. Abstimmung der Risikobereitschaft auf die Marktlage unter Einhaltung vorgegebener Begrenzungen.	CEO	Verwaltungsrat
<b>Rückstellungen</b>	Ungenügende Rückstellungen aufgrund ineffizienter analytischer Modelle, Daten, Rückstellungsstrategien oder Prozessumsetzung können erhebliche Verluste für das Unternehmen zur Folge haben und die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigen.	Bildung ausreichender Rückstellungen, die über die aktuarisch ermittelten durchschnittlichen Schätzungen hinausgehen. Klar definierte Richtlinien, Prozesse und Kontrollen, die von erfahrenen Aktuarien umgesetzt werden. Regelmässige «Peer Reviews» und periodische Überprüfungen durch Dritte.	Chief Actuarial Officer	Finance & Risk Committee of the Board
<b>Underwriting</b>	Wenn die Risikoexposition nicht korrekt bewertet wird und Risiken zu ungünstigen Preisen und Konditionen übernommen werden, erzielt das Unternehmen möglicherweise nicht das erwartete Finanzergebnis und reduziert seinen wirtschaftlichen Wert.	Erfahrene Underwriter, die über tiefes Expertenwissen verfügen und eng mit Aktuarien, Schaden- und Rechtsexperten zusammenarbeiten, um mögliche profitable Risikoübernahmegeschäfte zu identifizieren, zu evaluieren, zu akzeptieren und zu bewirtschaften. Der Underwriting-Prozess umfasst Richtlinien, Limiten, Vorlagepflichten und «Peer Reviews».	Business Unit Heads	Finance & Risk Committee of the Board

Der integrierte Risikomanagementansatz von PartnerRe zielt darauf ab, die Risikophilosophie und Risikopolitik sowie die Risikoprozesse und Risikokontrollen des Unternehmens zu verdeutlichen und zu dokumentieren. Es handelt sich um einen gemeinsamen Ansatz zur Identifikation, Bewertung und Bewirtschaftung von Risiken verschiedener Kategorien, Geschäftseinheiten und Gruppenfunktionen. Darüber hinaus bietet der Ansatz Raum für die Frage, inwiefern Risiken eine potenzielle Bedrohung für die erfolgreiche Umsetzung der Unternehmensstrategie und das Erreichen der Unternehmensziele darstellen. Er gewährleistet aber auch, dass das Risikomanagement im Einklang mit der Organisationsstruktur und Geschäftspolitik von PartnerRe erfolgt.

## Wichtigste operative Risiken

Das Risiko	Definition	Massnahmen von PartnerRe	Verantwortung	Überwachung
<b>Compliance</b>	Verstöße gegen gesetzliche Vorschriften, Richtlinien und die Unternehmenspolitik können Bussen, Sanktionen, Rechtsverfahren, negative Publizität oder einen Reputationsverlust zur Folge haben, was der Wettbewerbsfähigkeit unseres Unternehmens schaden kann.	Rechtsexperten in allen wichtigen Geschäftsstellen sowie externe Berater gewährleisten, dass alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften bekannt sind, verstanden und befolgt werden. Mittels eines formellen Compliance-Prozesses und -Vorgehens werden die Archivierungserfordernisse und die zugehörigen gesetzlichen Grundlagen identifiziert und entsprechende Massnahmen umgesetzt.	Group Legal Director	Audit Committee of the Board
<b>Finanzbericht-erstattung</b>	Eine unkorrekte, verspätet eingereichte oder nicht im Einklang mit US GAAP, SEC oder lokalen Vorschriften erstellte Jahresrechnung muss möglicherweise korrigiert werden oder kann eine Busse nach sich ziehen und das Vertrauen der Anleger untergraben.	Rechnungslegungsprozess mit mehrstufiger versicherungstechnischer Buchhaltung und Managementkontrolle sowie Checklisten, anhand derer geprüft werden kann, ob alle Rechnungslegungsvorschriften eingehalten wurden. Hoch qualifizierte und erfahrene Mitarbeiter. Kontinuierliche Weiterbildungsprogramme, mit denen sichergestellt wird, dass neue Regelungen verstanden und angewandt werden.	Chief Accounting Officer	Audit Committee of the Board
<b>Währungs-umrechnung</b>	Unwirksame Hedging-Programme aufgrund fehlerhafter Daten, Analysen, Anwendungen, Strategien oder ungenügender Ausführung können dazu führen, dass bei starken Wechselkurs-schwankungen wirtschaftlicher Wert vernichtet wird.	Reduzierung des Währungsrisikos durch Kongruenz von Aktiven und Verbindlichkeiten nach Währung oder Einsatz von Hedging-Programmen. Qualifizierte Treasury-Mitarbeiter überwachen die Währungsexposures, evaluieren die Marktrisiken und entwickeln und nutzen Hedging-Strategien zur Absicherung des Währungsrisikos.	Group Treasurer	Finance & Risk Committee of the Board
<b>Betrug</b>	Vorsätzliche Fehlinformationen in der Jahresrechnung oder im Bericht der Geschäftsführung oder die Veruntreuung von Vermögenswerten zur eigenen Bereicherung können Strafzahlungen, zivil- oder strafrechtliche Verfahren nach sich ziehen, die Glaubwürdigkeit und Reputation beeinträchtigen und somit der Wettbewerbsfähigkeit unseres Unternehmens schaden.	Schaffung und Wahrung eines operativen Umfelds und einer auf solider Geschäftsführung und korrektem Mitarbeiterverhalten basierenden Unternehmenskultur, welche die Einhaltung von Gesetzen, Richtlinien und internen Regelwerken und Vorgehensweisen fördert. Verhaltenskodex und Geschäftsverhalten, einschliesslich der Meldevorgehen bei potenziellen Verstössen, wird von allen Mitarbeitern jährlich quittiert.	Chief Financial Officer	Audit Committee of the Board
<b>Informations-technologie</b>	Mangelhaftes Design der IT-Systeme oder ungenügende Sicherheits- bzw. Zugangskontrollen können zu einer Gefährdung oder einem Verlust der Daten führen oder die Datenzuverlässigkeit beeinträchtigen, was fehlerhafte Geschäftsentscheidungen nach sich ziehen kann. Systemausfälle können bei inadäquater Notfallplanung zu einer Geschäftsunterbrechung führen.	Effizientes IT-Systemdesign, wirksame Sicherheitsdispositive und Kontrollen – z.B. Strategien zur Risikominderung, damit die operative Geschäftsführung auch bei unerwarteten Systemausfällen gewährleistet bleibt – sorgen für eine solide und zuverlässige Betriebsumgebung.	Chief Information Officer	Audit Committee of the Board
<b>Steuern</b>	Eine zu aggressive Interpretation und Umsetzung der Steuervorschriften birgt das Risiko, dass das Unternehmen einem Audit unterzogen wird, Zins- und Bussgeldzahlungen leisten muss sowie zivil- oder strafrechtlich verfolgt wird, was der Reputation unseres Unternehmens schaden würde. Eine zu konservative Auslegung hingegen könnte in einer suboptimalen Steuerstrategie resultieren.	Interne Steuerexperten und externe Berater gewährleisten, dass die Steuergesetze der Rechtsgebiete, in denen PartnerRe tätig ist, bekannt sind und befolgt werden. Alle Transaktionen erfordern eine Steuerprüfung in Übereinstimmung mit geltenden Vorschriften. Die von der Steuerabteilung erstellten operativen Leitsätze gewährleisten, dass aus dem täglichen Geschäft keine Steuerverbindlichkeiten erwachsen.	Group Tax Director	Audit Committee of the Board

## Transparenz



Für sämtliche Strukturen, Prozesse und Kontrollen gilt: Ihre Effizienz steht und fällt mit der sie unterstützenden Kommunikation. PartnerRe hat sich einer transparenten Kommunikation verpflichtet, sowohl nach innen als auch nach aussen. Für unsere Risikomanagementprozesse bedeutet dies, dass die Betroffenen über sämtliche Informationen verfügen, um die beste Entscheidung treffen zu können. Die freie interne Verfügbarkeit von Informationen entspricht der Kultur von PartnerRe, in der ein bereichsübergreifender Informationsaustausch sichergestellt sein soll.

## Risikobereitschaft und Risikotoleranz


Während unser Risikomanagementansatz sämtliche Risikokategorien und die zugehörigen unternehmenspolitischen Massnahmen, Kontrollen und Prozesse abdeckt, geht unseres Erachtens die wirtschaftlich grösste Bedrohung für ein Rückversicherungsunternehmen von den übernommenen Risiken aus. Es handelt sich dabei um die gegen Prämienzahlung von uns übernommenen Rückversicherungs- und Kapitalmarktrisiken. Wir wollen indes Risiken vermeiden, welche die Bilanz und somit die Existenz unseres Unternehmens gefährden, indem wir das Volumen der übernommenen Risiken limitieren. Deshalb legen wir unsere Risikobereitschaft auf der Basis des langfristig zu erzielenden wirtschaftlichen Wertes von PartnerRe fest. Die Risikoexponierung, die wir einzugehen gewillt sind, wird beeinflusst durch unsere Toleranz gegenüber dem uns anvertrauten Aktionärskapital.

Wenn wir intern kommunizieren oder Informationen veröffentlichen, drücken wir unsere Risikolimiten jeweils explizit in Zahlenwerten aus. Bei diesen Zahlen handelt es sich einerseits um absolute Limiten, andererseits aber auch um Werte, die sich aus der Modellierung von Nettogesamtverlusten in bestimmten Ertragsperioden ergeben. Unsere Erfahrungen in den letzten Jahren haben gezeigt, dass wir mit unseren Risikoengagements und unserem integrierten Risiko- und Ertragsansatz den richtigen Kurs gefahren sind.


### Katastrophenrisiken-Limiten

Risikomessgrössen	Gesamtlimit
Maximale Gesamtexponierung pro Erfassungszone für einen Schaden aus einer einzelnen Gefahr	USD 1.30 Milliarden
Katastrophenschadendeckungen per 31. Dezember 2006	 Limit USD 1.30 Milliarden
Risikomessgrössen	Gesamtrisikobereitschaft
Maximale Gesamtrisikobereitschaft für eine 75-jährige Wiederkehrperiode und für einen jährlichen Nettoverlust aus Katastrophenschäden	USD 950 Millionen
Katastrophenschadendeckungen per 31. Dezember 2006	 Limit USD 950 Millionen

### Limit für die Reservierung von Haftpflichtrisiken

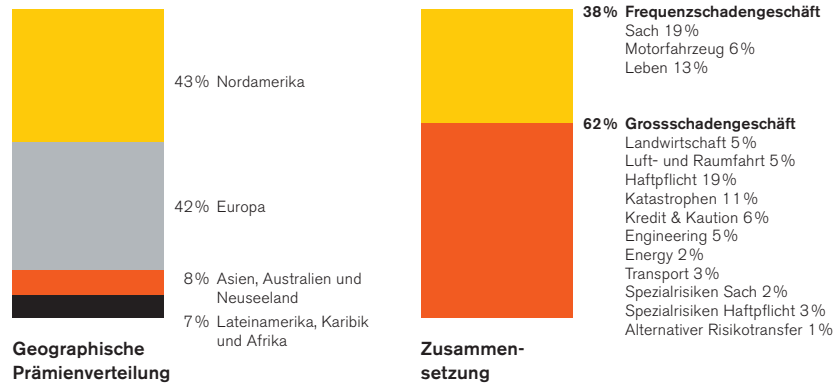
Risikomessgrössen	Absolutes Limit
Limit der verdienten Prämien für Haftpflicht- und andere langfristige Risiken der letzten vier Zeichnungsperioden	USD 3.70 Milliarden
Insgesamt verdiente Prämien aus den letzten vier Jahren für spezifische Sparten mit Spätschadenpotenzial per 31. Dezember 2006	 Limit USD 3.70 Milliarden

### Limit für Aktienanlagen

Risikomessgrössen	Absolutes Limit
Limit für Aktien- und aktienähnliche Anlagen	USD 2.55 Milliarden
Aktienanlagen per 31. Dezember 2006	 Limit USD 2.55 Milliarden

## Diversifiziertes Portfolio

Die Diversifikation ist ein Eckpfeiler unseres Ansatzes für die Bewirtschaftung von Risiken. Deshalb ist unser Versicherungsportfolio nach einer Reihe von Kategorien und Aspekten gestreut: Regionen, Geschäftsarten und Vertriebssystemen sowie auf Stufe der einzelnen Geschäftseinheiten und Geschäftsparten. Und dies allein im Rückversicherungsgeschäft. Aber auch unsere Anlageportfolios sind in einer breit gestreuten Palette von Anlageklassen, Branchen, Regionen, Währungen und Laufzeiten investiert. Durch Diversifikation lässt sich die Volatilität abfedern und die Gesamtrendite erhöhen, weil die wirtschaftlichen Auswirkungen eines einzelnen Ereignisses oder einer Entwicklung abgeschwächt werden. In den letzten Jahren hat PartnerRe mit Erfolg ein nach Sparten und geografischen Märkten breit gestreutes Portfolio aufgebaut.



## Umsichtiges Kapitalmanagement

PartnerRe verwaltet das Kapital mit dem Ziel, übernommene Risiken tragen zu können und die Aktionärsrendite über den gesamten Marktzyklus hinweg zu optimieren. Dabei wenden wir gruppenweit eine risikogerechte Capital-Charge-Methode an, um festzustellen, welches Kapitalvolumen notwendig ist und wo sich die besten Kapitalrenditen erwirtschaften lassen. Gleichzeitig wird die Kapitalausstattung laufend überwacht, um sämtliche Risikoszenarien bewältigen und weiterhin die geforderte Kapazität und Risikobereitschaft aufbringen zu können. Ausserdem gewährleistet unsere erstklassige Bilanz und unsere konservative Reservierungspraxis die Kapitalkraft von PartnerRe. Falls eine Anpassung unserer Kapitalausstattung erforderlich wird, sind wir in der Lage, angemessen zu reagieren. Ein wichtiger Aspekt unseres Kapitalmanagements ist dabei, Kapital in schwächeren Phasen des Rückversicherungszyklus an die Aktionäre zurückfliessen zu lassen – so geschehen in den Jahren 2004 und 2005. Umgekehrt, wenn bestimmte Kapitalerfordernisse nicht gedeckt oder besondere Geschäftsmöglichkeiten mit der bestehenden Kapitalausstattung nicht wahrgenommen werden können, nimmt das Unternehmen entsprechend Kapital auf, wie dies im Oktober 2005 der Fall war.

PartnerRe Ltd.  
Wellesley House  
90 Pitts Bay Road  
Pembroke HM 08  
Bermuda  
Telefon 1 441 292 0888  
Telefax 1 441 292 7010





[www.partnerre.com](http://www.partnerre.com)