

EL VALOR DEL RIESGO

PartnerRe



“Existen tres principios que guían nuestras acciones en PartnerRe:

Primero: ofrecemos un producto de calidad. Vendemos a nuestros clientes la seguridad de saber que, cuando se produzca una pérdida, PartnerRe estará allí: porque nuestra integridad financiera es y se mantendrá incuestionable. No jugamos con el futuro de nuestros clientes.

Segundo: proporcionaremos una apropiada devolución del capital de nuestros accionistas, para compensarles por el riesgo que asumimos en su nombre. Durante los últimos cinco años, hemos marcado como meta una ROE de explotación del 13% por ciclo, y la hemos conseguido.

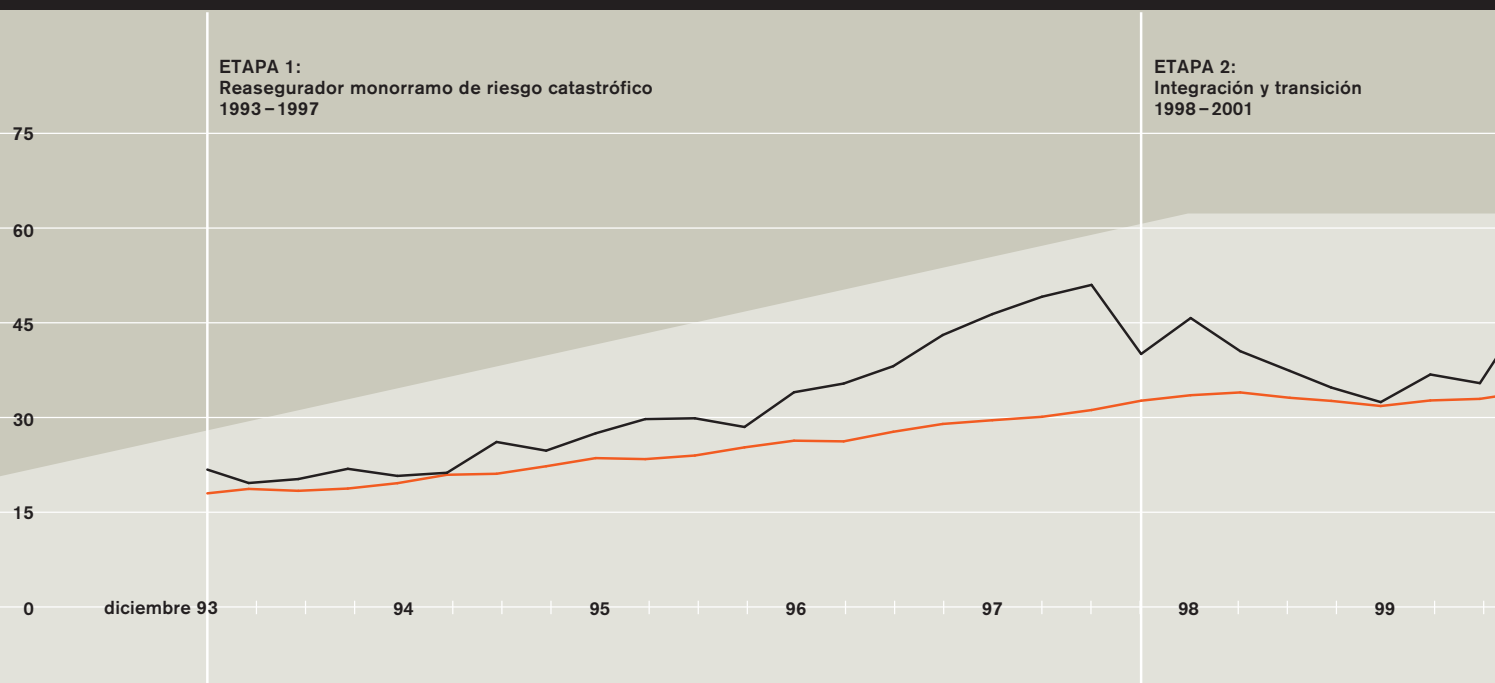
Tercero: tratamos de ser una empresa bien gestionada. Para PartnerRe eso significa que las cosas sucedan por una buena razón, que las decisiones se tomen para el beneficio de todos los accionistas y que las personas sean tratadas con respeto.

Estos tres principios son fundamentales a la hora de ejecutar nuestra estrategia eficazmente y guían nuestras operaciones dentro del margen de riesgo y las políticas de actuación que definimos y mantenemos”.

Patrick Thiele, Presidente y Director Ejecutivo

EL VALOR DEL RIESGO

Precio de la acción y valor contable diluido por acción durante tres etapas (en dólares EE.UU)



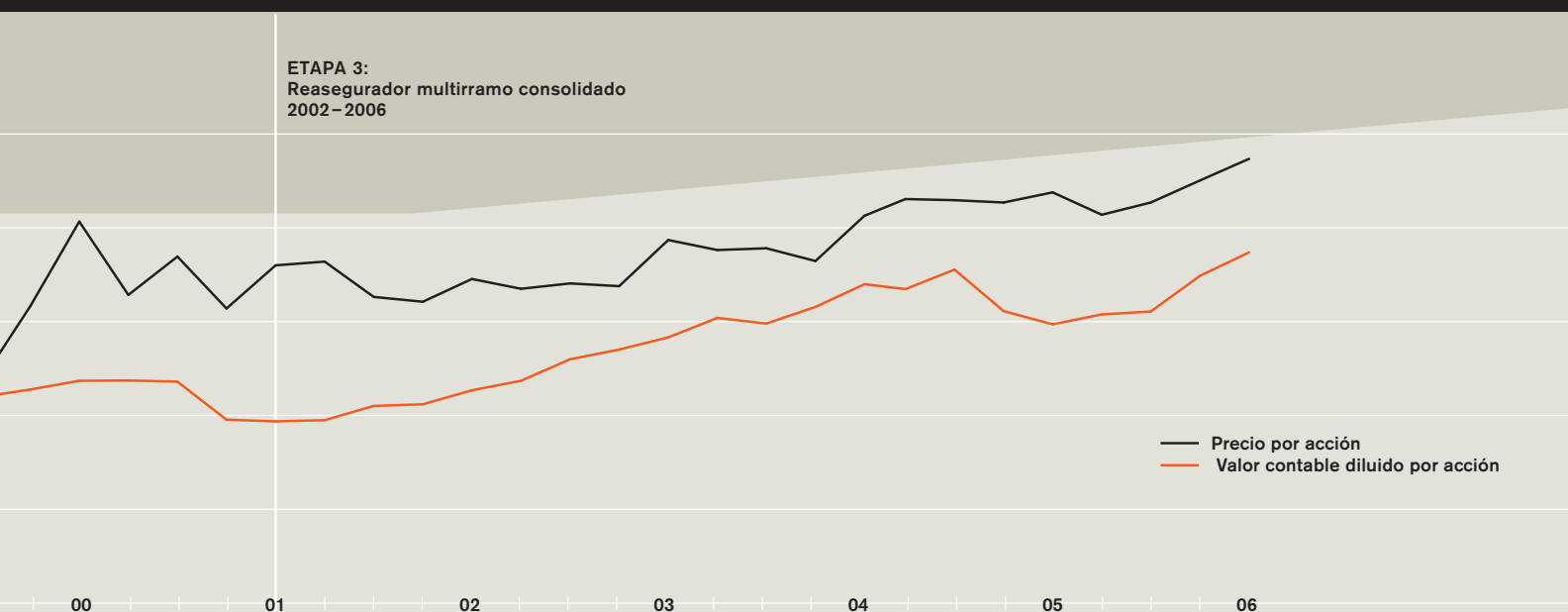
Continuando con la temática tratada en nuestros anteriores informes anuales [“El negocio del riesgo” (2004) y “La práctica de la gestión de riesgos” (2005)] este año analizamos “El valor del riesgo”. Demostramos cómo nuestro enfoque de la asunción y gestión del riesgo ha creado valor, y continuará creándolo, para las principales partes interesadas (nuestros clientes, accionistas y empleados).

El negocio del riesgo es, por definición, volátil. Por tanto, la creación de valor por un reasegurador no puede establecerse mediante una sola variable ni calcularse en un corto período de tiempo. En PartnerRe, medimos nuestro valor en el largo plazo y sin olvidar a ninguna de las partes interesadas. Cada decisión importante se toma en interés de nuestros clientes, accionistas y empleados, y siguiendo la orientación de tres importantes elementos creadores de valor: la entrega de un producto de calidad a nuestros clientes, la creación para los accionistas de un rendimiento apropiado por el riesgo asumido, y siendo una compañía bien gestionada.

Desde 2002 hemos asegurado a un ritmo constante nuestra posición como compañía reaseguradora bien diversificada. Durante este período, el valor que hemos creado para nuestros clientes, accionistas y empleados, mediante la asunción y la gestión de riesgos, puede demostrarse tanto cuantitativa como cualitativamente. Los ejemplos que ofrecemos aquí son sólo una pequeña muestra de las diferentes formas que un reasegurador tiene para crear valor. En el caso de PartnerRe, se trata de una muestra de las acciones que acometemos diariamente en toda la organización.

Operating ROE - long-term

ETAPA 3:
Reasegurador multirrama consolidado
2002-2006



“Las mejores relaciones con el cliente son aquellas en las que hay comprensión mutua. Somos sinceros, innovadores y receptivos”.

Scott Moore

Presidente y Director Ejecutivo de PartnerRe EE. UU.

“Capacidad, estabilidad y consistencia. Eso es lo que los clientes valoran al final, y opino que en el mercado puede apreciarse de manera clara que esas cualidades nos caracterizan”.

Bruno Meyenhofer

Presidente y Director Ejecutivo de PartnerRe Global

Un producto de calidad

El reaseguro se basa en la asunción y mitigación del riesgo y en la volatilidad a la que las compañías aseguradoras se enfrentan. Un reasegurador transforma la incertidumbre que presenta el riesgo en la certeza del pago de las reclamaciones a un nivel de primas adecuado.

En PartnerRe sabemos que nuestras cedentes enfocan sus necesidades de reaseguro de manera inteligente, dando preferencia a la calidad y al valor. Nosotros seguimos tres principios para proporcionar valor a nuestros clientes: les ofrecemos niveles de capacidad consistentes, exponemos clara y abiertamente cuál es nuestra posición en relación a sus necesidades y, sobre todo, mantenemos una capacidad incuestionable para hacer frente al pago de los siniestros.

Nuestro modelo de negocio anticipa la posibilidad de grandes pérdidas, lo que asegura nuestra capacidad para afrontarlas. Garantizamos la estabilidad mediante rigurosos procedimientos de gestión de riesgos, disciplina de precios y estrictos límites sobre nuestras exposiciones potenciales. Ofrecemos una mayor garantía mediante una sólida base de capital y una prudente política de constitución de reservas. Con el fin de asegurar que nuestras cedentes tengan información suficiente sobre la solidez y la integridad de nuestro balance, hemos publicado nuestras estadísticas triangulares que reflejan el valor de nuestras reservas y el valor descontado de las mismas.

Las cedentes no sólo deben tener la seguridad de que sus reaseguradores tendrán la capacidad de hacer frente a siniestros de gran envergadura sino que también deben saber que estarán allí en la siguiente renovación, ofreciendo capacidad en períodos de mayor confusión. Hemos demostrado de manera consecuente nuestra habilidad para mantener o incrementar nuestra capacidad tras grandes siniestros. En 2001, después del 11 de septiembre, y de nuevo tras las

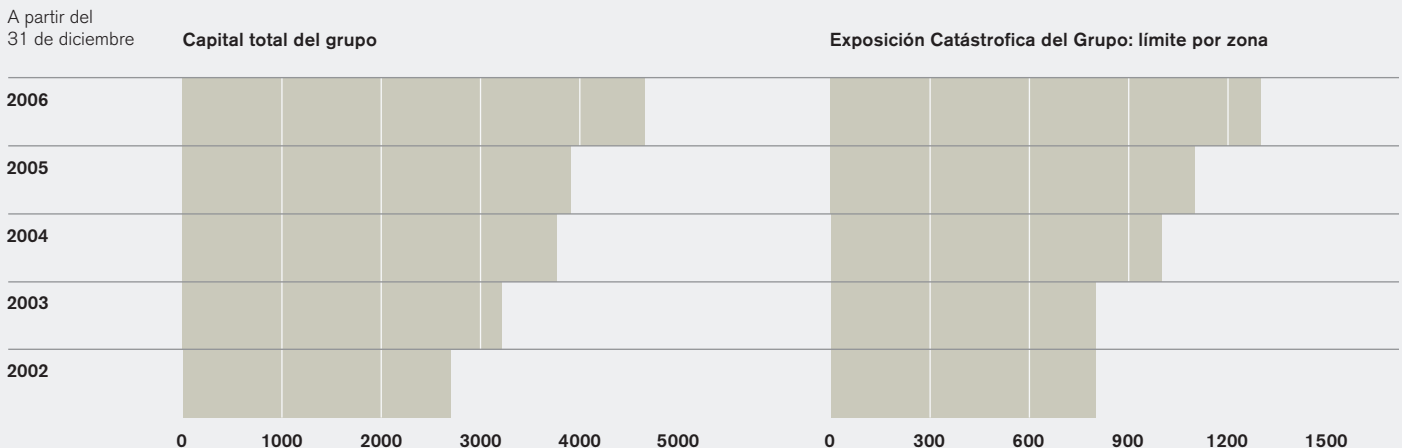
tormentas de 2005, PartnerRe continuó proporcionando una sustancial capacidad donde y cuando más necesaria era.

Un sólido conocimiento de nuestros clientes, de sus necesidades y mercados es fundamental para asegurar un producto de calidad. Asignamos personal especializado y recursos a nuestros intermediarios y cedentes allí donde identificamos el mayor impacto. Tratamos con nuestros clientes sus necesidades para encontrar las soluciones más apropiadas, y que nuestros suscriptores y actuarios cuenten con las herramientas y habilidades necesarias para obtener la información que necesitan para tomar decisiones bien documentadas.

Mediante el diálogo y compartiendo abiertamente análisis e información, nuestras cedentes cuentan con la ventaja de poseer una visión independiente de su riesgo y de conocer los parámetros que aplicamos a éste. Cuando lo estimamos conveniente, involucramos a nuestros actuarios en las conversaciones con los clientes a fin de ofrecerles una perspectiva más amplia acerca de cómo percibimos el riesgo que se nos está pidiendo que reaseguemos.

Estos principios han sido la base de nuestro negocio durante los últimos cinco años y continuarán siéndolo en el futuro. Aunque somos la décima mayor reaseguradora en lo que a primas se refiere, nuestros intermediarios y cedentes nos ven como una de las cinco mayores reaseguradoras en los mercados estadounidense y europeo. Esto indica, bajo nuestro punto de vista, que nuestros socios ven valor en sus relaciones con PartnerRe.

Creando valor con una disposición creciente al riesgo (en dólares EE.UU)





“La ley estadounidense de reaseguro de riesgos de terrorismo (TRIA por sus siglas en inglés), así como su ampliación, la TRIEA, han supuesto extraordinarios desafíos para muchos de nuestros clientes, en especial para las empresas más pequeñas en donde la TRIA proporciona una significativa cobertura en función de su nivel de suscripciones y superávit. En ocasiones, su rating depende de la protección continuada que la TRIEA les ofrece. Ante la posibilidad de que el Congreso de los Estados Unidos no renovase o no continuase la ampliación de la ley, uno de los clientes que podrían resultar afectados nos solicitó ayuda. Aunque no éramos partidarios de ofrecer una exposición ilimitada al terrorismo, nos sentamos a discutir el problema con ellos. El resultado fue que pudimos crear una solución de reaseguro que satisfacía sus necesidades y se adaptaba a nuestros parámetros de riesgo/beneficio. Esto es algo característico de PartnerRe: gracias a nuestra franqueza y nuestra transparencia, a nuestro conocimiento del mercado y al deseo de ser creativos, podemos ofrecer soluciones incluso a los problemas de transferencia de riesgo que presentan una mayor complejidad”.

Dick Sanford
Unidad de Responsabilidad Civil Especializada, PartnerRe EE. UU.



“En PartnerRe vemos el riesgo en la inversión como una parte fundamental de nuestro negocio principal, entendido como la asunción y la gestión de riesgos para lograr un mayor rendimiento del capital. La asunción de riesgos del mercado de capital proporciona diversificación, ayuda a controlar la volatilidad y mejora el rendimiento global. A comienzos de 2002 iniciamos la gestión interna de valores de renta fija con una calificación de inversión. Asimismo, en 2004 iniciamos la gestión interna de acciones. De un total de 10 700 millones de dólares de activos invertidos, en la actualidad un 95 % se gestiona de manera interna. Esto nos permite poseer un enfoque más global de nuestro negocio, complementando nuestra actividad de reaseguros con un prudente ajuste de los activos a las obligaciones. Ello también nos otorga el mayor grado de control sobre las decisiones de distribución de activos. Invertimos una parte considerable de nuestro flujo de caja para obtener una óptima rentabilidad ajustada a riesgos y minimizamos el riesgo mediante la diversificación en distintas clases de activos y estrictos controles y procedimientos internos. El resultado ha sido un excelente rendimiento, que supera a menudo el valor de referencia ajustado al riesgo”.

John W. Davidson
Jefe de Inversiones

Riesgo y rendimiento adecuados

Tratamos de proporcionar a nuestros accionistas una rentabilidad justa y ajustada al riesgo de sus inversiones. Ellos tienen el derecho a esperar una rentabilidad adecuada que les compense por el riesgo al que su capital está expuesto. En PartnerRe creamos valor asumiendo y gestionando el riesgo de manera inteligente y utilizamos la ROE de explotación media, el incremento en el valor contable y los dividendos como indicadores de esa creación de valor.

Durante los últimos cinco años hemos definido una rentabilidad justa conforme al riesgo en una ROE de explotación media del 13%. La clave está en que este porcentaje es un objetivo de rendimiento a largo plazo. Entendemos que los malos años no son "excepciones" en nuestro sector, sino parte de él. Así, mientras que podemos lograr un 15–20% en los años buenos, reconocemos que en los años malos podemos obtener una cantidad mucho menor. A largo plazo hemos cumplido nuestro compromiso de obtener una ROE de explotación media del 13% para nuestros accionistas en el capital en el que hayan invertido.

Junto con el rendimiento, los accionistas buscan minimizar el riesgo y la volatilidad. Para hacer esto eficazmente, un reasegurador debe sopesar los riesgos, los beneficios y las correlaciones existentes entre los distintos riesgos, y buscar el equilibrio entre nuestra disposición al riesgo, la demanda del mercado y nuestros requisitos de beneficios. Al igual que nuestros inversores, en PartnerRe gestionamos nuestro

negocio como una cartera, con el objetivo de conseguir que ésta tenga el mayor grado de remuneración por riesgo posible dentro de un nivel de volatilidad aceptable. Hemos creado intencionadamente una amplia cartera que incluye los negocios de vida, de no-vida, inversiones y transferencia alternativa de riesgos, que a su vez, está diversificada por líneas de productos y zonas geográficas para ayudar a absorber el impacto de los siniestros individuales, contribuyendo a la estabilidad de nuestros ingresos y nuestra capacidad. Creemos que tenemos la capacidad de generar al menos 300 puntos básicos sobre el rendimiento medio que obtienen los accionistas del sector, con una volatilidad que supera marginalmente la media.

Los accionistas confían en la información que las empresas proporcionan para tomar decisiones sobre las inversiones que se van a realizar. En PartnerRe intentamos crear valor en todas nuestras comunicaciones, centrándonos en la integridad, la consistencia y la transparencia. La calidad en la obtención de nuestra información nos permite transmitirla a nuestros accionistas de manera muy rápida y con un gran nivel de exactitud. Somos uno de los primeros en hablar de grandes pérdidas y hemos sido coherentes y precisos en nuestras estimaciones iniciales de ellas. Además de comentarios generales comedidos e inteligentes por parte del sector, nos hemos ganado una fama de credibilidad y transparencia. Nos hemos mostrado receptivos acerca de nuestro nivel de riesgo asumido y nuestros límites impuestos en las áreas de catástrofe, responsabilidad civil y riesgo de inversión. En 2006 publicamos nuestras estadísticas triangulares de reservas.

"No nos planteamos los beneficios sin considerar el riesgo. Para una correcta comprensión de nuestro propio perfil de riesgo/beneficio nos fijamos en tres cosas: el beneficio esperado, la volatilidad en relación al rendimiento y la evolución en el tiempo y duración ("tail-factor") del riesgo mismo".

Albert Benchimol

Vicepresidente Ejecutivo y Director Financiero de PartnerRe Ltd.

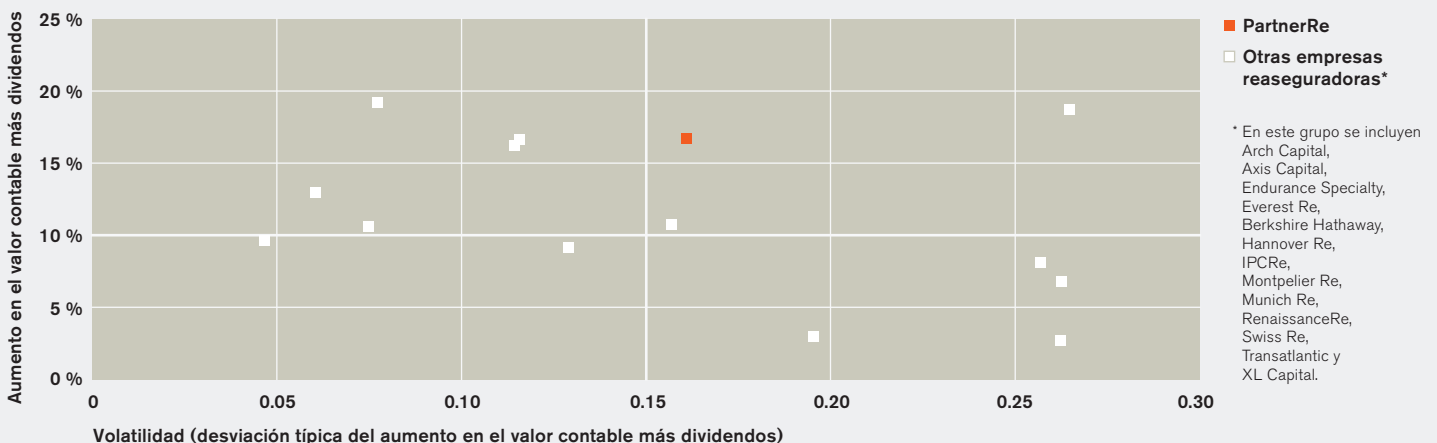
"Utilizamos la diversificación en múltiples niveles. Cuantos más ingresos podamos obtener a un precio adecuado, procedentes de zonas no correlacionadas entre sí, mejor posicionados estaremos para tener la capacidad de absorción de pérdidas sin perjudicar el capital. Esto es clave para la creación de valor".

Bruno Meyenhofer

Presidente y Director Ejecutivo de PartnerRe Global

Consideramos que toda esta información es de gran relevancia a la hora de evaluar la estabilidad y la integridad de nuestro balance.

Perfil de riesgo y rentabilidad del sector de reaseguro (de 31 de diciembre de 2001 a 31 de diciembre de 2006)



“Seguimos procedimientos rigurosos. Así, mientras que la determinación de precios por parte de los actuarios es necesaria en cada cuenta que autorizamos, el suscriptor, no obstante, tiene la última palabra en la toma de decisiones. De esta forma las responsabilidades están claramente delimitadas. El procedimiento completo nos da la oportunidad de demostrar que conocemos el negocio, que entendemos el riesgo y que ofrecemos unos plazos y condiciones apropiados”.

Scott Moore

Presidente y Director Ejecutivo de PartnerRe EE. UU.

“Contamos con la gente adecuada. Ni la mejor de las estrategias tiene posibilidades de éxito sin la gente correcta para ejecutarla. Ellos necesitan poder trabajar al más alto nivel, con integridad, credibilidad y confianza, y hemos creado un ambiente que fomenta estas cualidades”.

Albert Benchimol

Vicepresidente Ejecutivo y Jefe Finanzas de PartnerRe Ltd.

Una empresa gestionada correctamente

Mientras que un sólido balance es la base del éxito de cualquier reasegurador, su capital humano debe proporcionar el valor que los clientes y los accionistas buscan. Confiamos en la habilidad y el buen criterio de nuestro personal para asumir y adminis-

trar aquellos riesgos que produzcan beneficios. A cambio de ello, debemos ser una empresa correctamente gestionada con un buen ambiente laboral, en donde los empleados puedan prosperar, desarrollar sus carreras profesionales y ser recompensados por su labor.

Nuestra intención es la de ser una organización de talla mundial con un personal estable y comprometido, un enfoque de cultura de unidad de negocio completamente institucionalizado y una fuente interna de talento que permita que los puestos de mayor responsabilidad se cubran internamente. A este respecto, estamos convencidos de que hemos logrado nuestro objetivo. Durante los últimos cinco años hemos logrado una estabilidad organizativa con nuestra estructura de unidad de negocio que no ha sufrido modificaciones desde su creación.

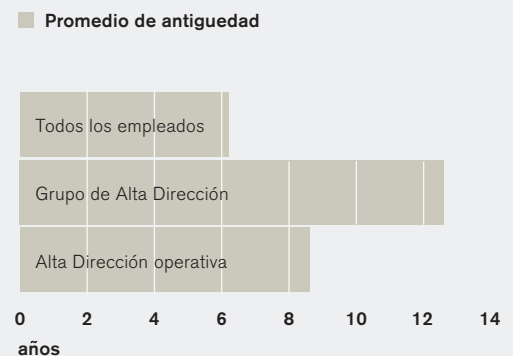
Durante este mismo período nos hemos centrado en desarrollar y mantener a nuestro personal. Para nuestro equipo directivo utilizamos plataformas tales como nuestro Congreso de Alta Dirección (Senior Leadership Conference) para ayudar en este cometido. Entendemos que mantener una actitud abierta y transparente con la gente que toma decisiones estratégicas y tácticas no sólo desarrolla un ambiente de confianza, sino que traslada la responsabilidad a toda la organización. Las personas que se sienten valoradas permanecen en la empresa y los empleados veteranos, familiarizados con PartnerRe y sus clientes, proporcionan continuidad, estabilidad y coherencia. Mantenemos a nuestra plantilla aunque ello suponga reducir nuestros beneficios. Esto es esencial para una gestión

eficaz del ciclo en nuestro sector. Se actúa correctamente ya que se garantiza que la integridad interna y la transparencia no se verán comprometidas por tratar de conseguir objetivos a corto plazo.

Una estructura de dirección adecuada es fundamental para poder ser una empresa bien gestionada. Asegura que estén claramente definidas las funciones y tareas, así como la responsabilidad ante los resultados. Disponemos de políticas y procedimientos en vigor para todo, desde gestión de riesgos, reservas y suscripción de pólizas, hasta comunicaciones, RR. HH. y TI. La organización de nuestras unidades de negocio y nuestra estructura de dirección trabajan conjuntamente. Cada unidad de negocio dispone de una estrategia bien diferenciada que apoya la estrategia global de la empresa. Los presupuestos y asignaciones de capital son específicos para cada unidad de negocio y dependen de las condiciones de mercado, y del establecimiento de condiciones y precios. Como resultado, cuando los mercados cambian, las unidades de negocio que se vean afectadas pueden responder de manera rápida, reasignando capital y talento donde sea necesario para buscar las mejores oportunidades.

Consideramos que merece la pena invertir en nuestro capital humano, reconociendo que los mayores gastos potenciales se verán compensados con menores pérdidas y una rentabilidad mejorada. Porque, al final del día, además de contar con un personal calificado, motivado y experimentado, nosotros y nuestros accionistas habremos visto compensado ese gasto con un mayor incremento en nuestro valor contable.

Continuidad del capital humano





“Ser una empresa bien gestionada significa disponer de un cuerpo directivo y unos procedimientos adecuados, de forma que exista un espacio claramente establecido para la toma de decisiones y la responsabilidad de cada empleado. Pero la estructura formal no puede funcionar sin un proceso informal de diálogo interno. Ambos procesos entran en juego a la hora de distribuir la capacidad de exposición a siniestros catastróficos. El Consejo de Administración establece nuestra disposición general al riesgo de catástrofes. El Director Ejecutivo y el Comité Ejecutivo determinan qué cantidad de esa capacidad quieren utilizar. Los estudios sobre las condiciones de mercado de la unidad de riesgo Catastrófico y otras unidades de negocio, incluyendo las líneas especializadas, los negocios de ART y las unidades de Propiedad y de Responsabilidad Civil en EE. UU., nos ayudan a establecer la cantidad que podemos asignar a cada mercado. Disponemos de un grupo de Control del Riesgo que supervisa el cúmulo y la asignación de capital entre unidades de negocio y nos mantiene informados con regularidad. Pero, además, los responsables de las unidades de negocio hablamos continuamente de los mercados – a medida que las oportunidades se presentan, discutimos primero de manera informal un cambio en nuestra capacidad y, a continuación, pasamos al procedimiento oficial con el grupo de Control del Riesgo –. La ROE es el parámetro que todos utilizamos, de manera que podemos cambiar nuestra capacidad hasta donde sea lo más efectiva posible sin dejar de tener conocimiento de nuestra situación en el mercado. Una buena comunicación y la confianza mutua entre colegas es fundamental para que todos trabajemos por el bien de la empresa”.

Tad Walker
Jefe de la Unidad de Catástrofe

Nuestra estructura integral de gestión de riesgos

El enfoque de la gestión de riesgos empresariales en PartnerRe

En el negocio del riesgo, es esencial una gestión bien estructurada. Durante los dos últimos años hemos introducido nuestro enfoque del riesgo y la práctica de su gestión en PartnerRe demostrando de qué manera nuestra estrategia, nuestra estructura y nuestros procedimientos de gestión de riesgos están intrínsecamente conectados. En las páginas siguientes, completamos esta descripción con una perspectiva general acerca del enfoque que PartnerRe tiene de la gestión de riesgos empresariales, incluyendo una actualización sobre lo que hemos dicho en el pasado acerca de nuestra tolerancia y disposición al riesgo.

Nuestra estructura de gestión de riesgos engloba nuestro enfoque de los riesgos estratégicos, que compartimos con el resto del sector, los riesgos del mercado de reaseguro y del mercado de capitales por los cuales nos retribuyen, y los riesgos operacionales inherentes a cualquier empresa.

El enfoque de gestión de estos riesgos en nuestra empresa comienza identificando, calificando y clasificando los riesgos que pueden reducir o destruir el valor económico o el valor de franquicia. Una vez identificados, nos centramos en reducir tanto la probabilidad de que acontezcan, como su impacto negativo. En las páginas 12 y 13 se describen nuestros riesgos empresariales más importantes y la manera que tenemos de gestionarlos.

Mediante nuestro enfoque integral de gestión de riesgos reducimos la probabilidad y la severidad de nuestros riesgos empresariales. Con el fin de reducir el número de riesgos pico, calificados como “de alta probabilidad” y “de efecto significativamente negativo”, seguimos las tácticas que enumeramos a continuación, junto con controles, procedimientos y políticas que integran el trabajo diario de PartnerRe.

Cultura de gestión de riesgos

La asunción y la gestión de riesgos son el núcleo de la propuesta de creación de valor de PartnerRe. Estos principios están firmemente vinculados a nuestra estrategia y objetivos. En PartnerRe buscamos asumir la volatilidad de nuestros clientes y ofrecerles una capacidad incuestionable para hacer frente a las reclamaciones que se les presenten. Nuestra estrategia, que no ha experimentado cambios en los últimos cinco años, es entendida plenamente por nuestros empleados, clientes e intermediarios. Se ve respaldada por las políticas de riesgo, beneficios y operación, así como por un entendimiento de las correlaciones, los procesos, límites y controles arraigados en toda la organización. Esta estructura proporciona una base estable y coherente para la toma de decisiones y su correspondiente ejecución a todos los niveles de la empresa.

Estrategia basada en cinco puntos fundamentales

Diversificar el riesgo a través de productos y zonas geográficas.	Mantener el nivel de asunción de riesgo ligeramente por encima del mercado.	Gestión activa del capital en la totalidad de la cartera y a lo largo del ciclo.	Obtener valor añadido mediante la excelencia en las transacciones/la suscripción de pólizas.	Conseguir un excelente rendimiento de los activos invertidos en el contexto de una estructura de riesgos estricta.
1	2	3	4	5

Estructura, procedimientos y controles eficaces

El diseño de nuestra estructura organizativa hace especial hincapié en la eficacia y la eficiencia de la gestión de riesgos de la empresa. La Dirección Ejecutiva y el Consejo de Administración son responsables de la gestión de los riesgos estratégicos, mientras que las distintas unidades de negocio administran nuestros riesgos asumidos, sujetos a supervisión y control por parte del Grupo. Los riesgos operacionales, inherentes a cualquier empresa, son gestionados por cargos elegidos en el seno de PartnerRe.

Las distintas categorías de riesgo están interrelacionadas y dependen unas de otras. Debemos estudiar cada una en su contexto para tomar plena consciencia de su posible repercusión en la empresa y gestionarlas de forma eficaz dentro de una estructura integral y bien definida.

Principales riesgos estratégicos y asumidos

Tipo de riesgo	Definición	Respuesta de PartnerRe	Responsable de su gestión	Supervisión
Conducta de Dirección (Governance)	Los valores y procedimientos de la toma de decisiones deficientes pueden conducir a decisiones empresariales erróneas o a un comportamiento cuestionable que podría perjudicar la posición financiera de la empresa, así como su imagen y credibilidad.	Un Consejo independiente con experiencia, y un trabajo directivo en equipo, variado dentro de las estructuras establecidas, así como procedimientos de gobierno del más alto nivel profesional y ético, aseguran una toma de decisiones objetiva y coherente, y una visión clara de un comportamiento aceptable (Tone at the Top, o actitud de la alta dirección, Código de Conducta) y con responsabilidades y acciones apropiadas.	Director Ejecutivo	Comité de Gobierno del Consejo de Administración
Planificación estratégica	Una estrategia empresarial inapropiada puede tener como consecuencia que los resultados obtenidos no sean los óptimos, una menor rentabilidad y una posible pérdida de valor económico.	Desarrollo de una estrategia y de procedimientos de supervisión claros. Due-diligence, suscripción de pólizas, y análisis de oportunidades desde los puntos de vista actuarial, jurídico y financiero. La estrategia es revisada, aprobada y asesorada periódicamente por el Consejo de Administración.	Director Ejecutivo	Consejo de Administración
Inversiones	Una excesiva exposición a los riesgos del mercado de capitales puede conducir a una pérdida del valor económico como resultado de las graves caídas de los valores de mercado, debidas a las grandes fluctuaciones en los tipos de interés, los precios de las acciones, los diferenciales crediticios o las deudas impagadas.	Una política de inversiones prudente que hace distinción entre los fondos destinados al pago de responsabilidades relacionadas con el reaseguro y aquellos que protegen el capital. Una cartera de primera calidad, con suficiente efectivo y diversificada, gestionada dentro de los límites impuestos por la clase de activos, el nivel de calificación, el sector y el emisor. Operaciones profesionales de inversión que cumplen con las mejores prácticas y los controles más exigentes.	Director Financiero	Comité de Finanzas y Riesgos del Consejo de Administración
Disposición al riesgo	Asumir un nivel de riesgo inadecuado (demasiado alto o demasiado bajo) puede conducir a la no consecución de los objetivos estratégicos de rentabilidad establecidos por la Dirección y el Consejo o a una posible pérdida de valor económico.	Procedimientos estrictos para identificar aquellas categorías de riesgo que mejor puedan ofrecer la rentabilidad objetivo ajustada al riesgo, a lo largo de los ciclos de reaseguro y económicos. Establecimiento de límites claros a los riesgos que, de manera individual o en conjunto, pudieran perjudicar la capacidad operativa de la empresa. Ajuste de la disposición al riesgo dentro de los límites establecidos como respuesta a las condiciones del mercado.	Director Ejecutivo	Consejo de Administración
Constitución de reservas	Reservas insuficientes para afrontar pérdidas, debido a la ineficiencia de modelos de análisis, datos, estrategias de constitución de reservas o ejecución de procedimientos, pueden exponer a la empresa a significativas pérdidas, y afectar su capacidad competitiva.	Establecimiento de prudentes reservas para afrontar las pérdidas, en cantidad total superior a la media de previsión de los actuarios. Políticas, procedimientos y controles bien definidos, ejecutados por un grupo experimentado de actuarios. Evaluaciones periódicas realizadas por expertos internos y externos.	Jefe de Actuarios	Comité de Finanzas y Riesgos del Consejo de Administración
Suscripción	Fallos en la manera de evaluar eficientemente los riesgos o la asunción de riesgos a precios, plazos y condiciones inadecuados, puede impedir a la empresa alcanzar los resultados financieros esperados y tener efectos negativos sobre nuestro valor económico.	Suscriptores expertos y con experiencia trabajan en equipos multidisciplinarios con actuarios responsables de determinar los precios, profesionales especializados en reclamaciones, y abogados, con el fin de identificar, evaluar, aceptar y gestionar las perspectivas de transferencia de riesgo rentables. El procedimiento de suscripción incluye directrices, límites, requisitos para la derivación a otras unidades y evaluaciones realizadas por expertos internos.	Jefes de las Unidades de Negocio	Comité de Finanzas y Riesgos del Consejo de Administración

La estructura integral de gestión de riesgos de PartnerRe está diseñada para aclarar y documentar nuestra filosofía, nuestros procedimientos, políticas y controles relativos al riesgo. Es una estructura común para identificar, evaluar y gestionar el riesgo en las diferentes categorías, unidades de negocio y funciones dentro del grupo. Esta estructura proporciona una plataforma que permite comunicar a toda la organización el impacto económico que el riesgo puede tener sobre el éxito de nuestra estrategia y nuestros objetivos, y asegura que las actividades de gestión de riesgos estén en consonancia con nuestra estructura organizativa y con la manera mediante la cual PartnerRe dirige su negocio.

Principales riesgos operacionales

Tipo de riesgo	Definición	Respuesta de PartnerRe	Responsable de su gestión	Supervisión
Conformidad Legal (Compliance)	El incumplimiento de leyes, reglamentos y políticas de la empresa puede dar lugar a multas, sanciones, acciones judiciales, publicidad negativa o daño a nuestra reputación, que podrían perjudicar nuestra competitividad.	Los departamentos jurídicos de nuestras oficinas principales y los asesores externos se aseguran de estar al corriente de todas las leyes y disposiciones reglamentarias aplicables, así como de su cumplimiento. Todas las normas legales y acciones necesarias se caracterizan por el cumplimiento formal de los procedimientos y trámites.	Director Jurídico del Grupo	Comité de Auditoría del Consejo de Administración
Información financiera	La presentación inadecuada o con retraso de los estados financieros o la elaboración de éstos ignorando los requisitos establecidos por los principios contables generalmente aceptados en EE. UU. (GAAP), por la Comisión del Mercado de Valores de EE. UU. (SEC) o por normas legales de carácter local, pueden conducir a reclamaciones de nuevos estados, a multas y a la pérdida de confianza de los inversores.	Procedimiento de cierre financiero con varios niveles de contabilidad técnica y revisiones administrativas. Listas de control (checklists) para asegurar el cumplimiento de todos los requisitos necesarios para la realización de un estado financiero. Una plantilla con experiencia, elevada cualificación y sometida a programas de formación continua para garantizar la comprensión y el cumplimiento de la totalidad de las nuevas resoluciones.	Jefe de Contabilidad	Comité de Auditoría del Consejo de Administración
Cambio de divisas	Significativas fluctuaciones en los tipos de cambio de divisas pueden conducir a una pérdida del valor económico debida a un programa de limitación del riesgo ineficaz, como resultado de datos, análisis, aplicaciones, estrategias o ejecuciones inadecuadas.	La empresa reduce los riesgos cambiarios acoplando activos y obligaciones, o bien utilizando instrumentos de hedging. Una cualificada plantilla en la tesorería controla los riesgos monetarios, evalúa los riesgos del mercado, y desarrolla y ejecuta estrategias de cobertura de riesgos en términos de divisas.	Tesorero del Grupo	Comité de Finanzas y Riesgos del Consejo de Administración
Fraude	La deliberadamente incorrecta publicación de los estados financieros o del proceso de gestión de la empresa, o bien la malversación de activos para el beneficio propio, podrían exponer a la compañía a multas, acciones judiciales de carácter civil o penal, pérdida de credibilidad y daño a nuestra imagen con efectos negativos sobre la competitividad.	Creación y mantenimiento de un ambiente de trabajo y una cultura de buenas prácticas empresariales y actuaciones que fomenten el cumplimiento de leyes, reglamentos, y políticas y procedimientos internos. Todos los empleados aceptan cada año el Código de Conducta y las prácticas empresariales que incluyen cómo denunciar posibles delitos.	Director Financiero	Comité de Auditoría del Consejo de Administración
Informática	Sistemas de diseño deficiente o seguridad ineficaz pueden tener como consecuencia que se ponga en peligro la información, que ésta se pierda o que sea poco fidedigna, lo que perjudica el proceso de toma de decisiones. Un fallo en los sistemas, junto con unas medidas inadecuadas para hacer frente a estas eventualidades, puede tener como consecuencia una interrupción de la actividad empresarial.	Sistemas informáticos eficaces, políticas de seguridad y controles apropiados (incluyendo estrategias de disminución de riesgos para mantener los requisitos de trabajo en el supuesto de interrupciones inesperadas en el sistema) garantizan un ambiente de trabajo seguro y fiable.	Jefe Responsable de TI	Comité de Auditoría del Consejo de Administración
Impuestos	Una interpretación y aplicación demasiado agresiva de las disposiciones tributarias podrían exponer a la empresa a revisiones de auditoría, intereses de recargo o acciones judiciales de carácter civil o penal, y poner además en peligro nuestra reputación. Un enfoque demasiado conservador podría tener como consecuencia una estrategia fiscal que no fuera la óptima.	Profesionales internos especializados en derecho fiscal y asesores externos aseguran el conocimiento y el cumplimiento de toda regulación de importancia en las diversas jurisdicciones en las que la empresa trabaja. Todas las grandes transacciones necesitan revisión fiscal. Directrices de actuación establecidas por el Departamento Fiscal del Grupo para asegurar que las prácticas empresariales cotidianas no crean deudas fiscales.	Director Fiscal del Grupo	Comité de Auditoría del Consejo de Administración

Transparencia

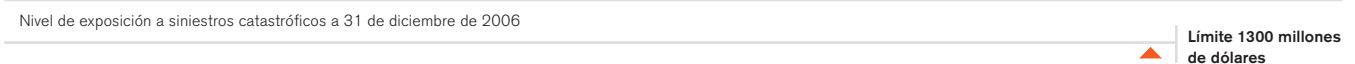
La estructura, los procedimientos y los controles sólo serán efectivos si están basados en una excelente comunicación. PartnerRe mantiene un compromiso con la transparencia a todos los niveles, dentro y fuera de la organización. Esto implica con respecto a nuestro procedimiento de gestión del riesgo que todos dispongan de la información necesaria para tomar sus decisiones. Nos aseguramos de que exista libre acceso a la información, y la cultura de la colaboración multidisciplinar de PartnerRe garantiza un elevado nivel de intercambio de datos.


Tolerancia y disposición al riesgo

Así como nuestra estructura de gestión de riesgos se centra en todas las categorías de riesgo y en el gobierno, los controles y procedimientos a ellas aplicados, creemos que los riesgos que representan la mayor amenaza económica para el éxito continuado de una compañía reaseguradora son los asumidos. Éstos son los riesgos asociados al reaseguro y al mercado de capitales, riesgos que asumimos a cambio de un beneficio. Al intentar restringir los riesgos asumidos queremos protegernos del riesgo de pérdidas que puede tener efectos negativos sobre la empresa y perjudicar significativamente nuestro balance. Por tanto, fijamos nuestra disposición a asumir el riesgo sobre la base de la creación de valor económico a lo largo del tiempo. Determinamos el nivel de riesgo que estamos dispuestos a asumir basándonos en nuestro nivel de tolerancia a la exposición del capital que nos confían nuestros accionistas.

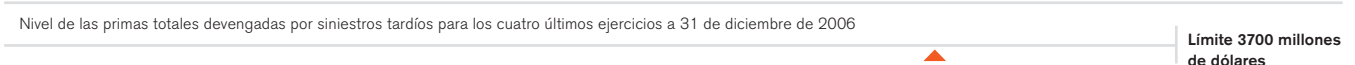
Nuestros límites de riesgo se incluyen explícitamente en forma numérica en nuestras comunicaciones internas y declaraciones públicas. Los límites comprenden tanto aquellos en valor absoluto como aquellos estimados en nuestros modelos en relación a la siniestralidad y a los ciclos. Durante los últimos años, la experiencia ha confirmado nuestra disposición al riesgo y nuestro enfoque integral de gestión de riesgos y beneficios.

Límites para el riesgo de catastrófico


Parámetro de riesgo	Límite global
Exposición de riesgo máximo agregado para una sola categoría de riesgo por zona individual	1300 millones de dólares
Nivel de exposición a siniestros catastróficos a 31 de diciembre de 2006	 Límite 1300 millones de dólares

Parámetro de riesgo	Disposición global al riesgo
Máxima disposición al riesgo para una pérdida neta anual agregada por catástrofe con una recurrencia de 75 años	950 millones de dólares
Nivel de exposición a siniestros catastróficos a 31 de diciembre de 2006	 Límite 950 millones de dólares

Límite de riesgo de reservas para la cobertura de responsabilidad civil

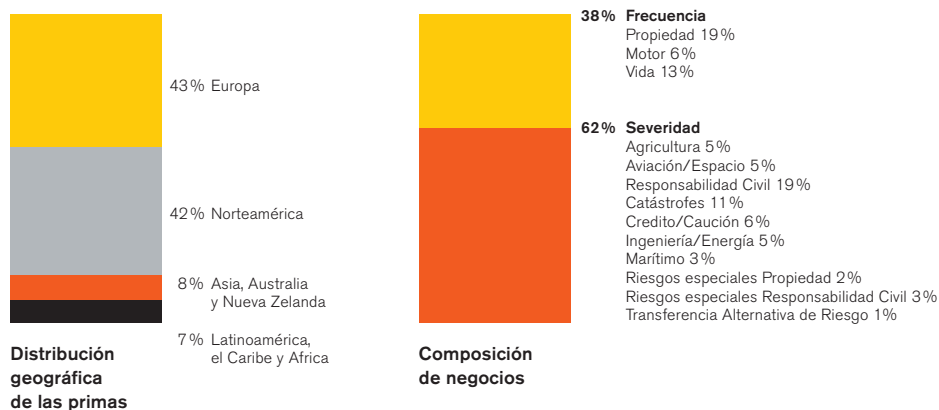
Parámetro de riesgo	Límite absoluto
Límite de primas devengadas por cobertura de responsabilidad civil y otros siniestros tardíos para los cuatro períodos de suscripción más recientes	3700 millones de dólares
Nivel de las primas totales devengadas por siniestros tardíos para los cuatro últimos ejercicios a 31 de diciembre de 2006	 Límite 3700 millones de dólares

Límite de riesgo asociado a la inversión en acciones

Parámetro de riesgo	Límite absoluto
Inversión máxima en acciones y otros activos similares	2550 millones de dólares
Nivel de exposición derivado de la inversión en acciones a 31 de diciembre de 2006	 Límite 2550 millones de dólares

Cartera diversificada

La diversificación es la piedra angular de nuestra gestión y mitigación de riesgos. Estamos diversificados en una gran cantidad de dimensiones y niveles: por zona geográfica, por línea de negocio, por sistema de distribución y dentro de las unidades y las líneas de negocio. Y eso solo en lo referente al reaseguro. También nos hemos diversificado en la parte de activos por clase de activo, sector, zona geográfica, divisa y seguridad. La diversificación nos permite gestionar la volatilidad y mejorar el beneficio global mitigando el impacto económico de cualquier fenómeno o cambio aislado. A lo largo de los últimos años, PartnerRe ha creado una cartera muy diversificada en términos de riesgos y mercados.



Una administración prudente del capital

En PartnerRe administramos nuestro capital para asegurar que podamos cubrir los riesgos que asumimos y para optimizar el rendimiento que obtienen los accionistas a lo largo del ciclo. En todo el Grupo empleamos una metodología basada en el coste del capital que equipara éste con el riesgo y nos permite determinar en qué ámbitos son más favorables sus rendimientos. Al mismo tiempo, supervisamos el nivel de capital que necesitamos para cubrir todos los escenarios de riesgo y para mantener la continuidad de nuestra capacidad y disposición al riesgo. A su vez, nos aseguramos de mantener nuestra solidez financiera con un balance de gran calidad y una prudente política de dotación de reservas. Cuando nuestro capital necesita cambios podemos responder de manera apropiada. Una parte importante de nuestra estrategia de administración del capital ha sido la devolución de éste a nuestros accionistas, o lo que es lo mismo, reduciéndolo durante las fases blandas del ciclo de reaseguro, como hicimos en 2004 y a principios de 2005. De manera inversa, cuando las oportunidades y necesidades de capital aumentan, reaccionamos ampliándolo, como hicimos en octubre de 2005.

PartnerRe Ltd.

Wellesley House

90 Pitts Bay Road

Pembroke HM 08

Bermuda

Telephone 1 441 292 0888

Telefax 1 441 292 7010



www.partnerre.com