



Allianz-Chef Schulte-Noelle: Der Versicherungskonzern hat alle Trümpfe in der Hand

FUSIONEN

# Operation „Regenschirm“

Nach der Übernahme der Dresdner Bank will die Allianz ihre Macht weiter ausbauen – und die Finanzwelt gründlich aufmischen. Jahrelange Absprachen sind passé, künftig gelten im einst beschaulichen Geldgewerbe raue Sitten und harter Wettbewerb.

In der Hotellobby des „Mandarin Oriental“ in München strebte Rolf Breuer, der Chef der Deutschen Bank, zusammen mit weiteren Managern des Geldhauses, in Richtung Aufzug. Ein Investmentbanker von Goldman Sachs, der eben die Lobby betreten hatte, zuckte zurück. Hatten sie ihn gesehen?

Der erschrockene Manager war an der Operation beteiligt, die den Codenamen „Umbrella“ trug – Regenschirm. Gemeint war damit die Übernahme der Dresdner Bank durch Europas größten Versicherer. Die Allianz war der Schirm, unter den sich die Dresdner Bank stellen sollte.

Während der streng geheimen Verhandlungen vermieden es die Eingeweihten sogar, die Namen der Firmen zu nennen. Die Allianz war „Alpha“, die Dresdner Bank „Delta“. Und jetzt, kurz vor dem Durchbruch, drohte alles aufzufliegen.

Doch Breuer und seine Leute bemerkten den Delta-Mann am Donnerstag vorvergangener Woche nicht. „Manchmal braucht man eben Glück“, sagte der Banker zu seinen Kollegen, darunter Dresdner-Bank-Chef Bernd Fahrholz und Vorstandsmitglied Leonhard Fischer, die sich fortan nicht mehr in der Lobby zeigten.

Den ganzen Tag über hatten die Alpha- und Delta-Teams im Gästehaus der Allianz am oberbayerischen Tegernsee getagt. Sie waren mit gemieteten Limousinen ange-reist, damit niemand die Autonummern erkennt. Wie so oft in den vergangenen Wochen verhandelten sie, in aller Abgeschlossenheit, die Details des Deals, der, wenn er wirklich zu Stande kommt, die deutsche Finanzwelt verändern wird wie kein anderer zuvor.

Erstmals nach Jahrzehnten werden die engen Verbindungen zwischen den deut-

schen Geldhäusern ein Stück weit entflochten (siehe Grafik), erstmals entstehen klar voneinander getrennte Konzerne. Das Gewicht der Finanzszene verschiebt sich, von Frankfurt nach München, vom Konsens zur Konkurrenz.

Bisher war die Allianz die heimliche Macht in der so genannten Deutschland AG. Sie hielt Beteiligungen an der Deutschen, an der Dresdner und an der Hypo-Vereinsbank sowie an zahlreichen Industriekonzernen. Mit dem Schwesterunternehmen Münchener Rück war sie über Kreuz verbunden. In diesem System diskreter Absprachen wurde das Geschäft brüderlich aufgeteilt, Eindringlinge aus dem Ausland hatten kaum Chancen.

Doch unter dem Druck der weltweiten Kapitalmärkte löst sich die Deutschland AG mitsamt ihren verkrusteten Strukturen immer mehr auf. Das anglo-amerikanische



**Dresdner-Bank-Zentrale:** Eine Allianz fürs Leben

Gegenmodell hat sich international durchgesetzt, es fordert Transparenz, Konkurrenz und steigende Aktienkurse.

Die alte Devise „Tust du mir nichts, tu ich dir nichts“ – sie gilt nicht mehr. Um die enormen Wachstumsmärkte der Altersvorsorge wird zwischen Banken und Versicherern ein knallharter Wettbewerb entbrennen.

Die Neuordnung des deutschen Finanzgewerbes war deshalb überfällig und Allianz-Chef Henning Schulte-Noelle wild entschlossen, sie voranzutreiben. Im Herbst 1999 engagierte er den Deutschland-Chef von Goldman Sachs, Paul Achleitner, als Finanzvorstand. Der erfahrene Investmentbanker kennt sich aus mit Fusionen und Übernahmen, mit Masterplänen und Sandkastenspielen.

Doch seine ersten beiden Versuche schlugen spektakulär fehl: Die von der Allianz angeschobene Fusion von Deutscher und Dresdner Bank wurde wieder abgesagt. Auch die anschließenden Gespräche von Dresdner und Commerzbank über einen Zusammenschluss endeten erfolglos. Die Deutschen – und ihre Unfähigkeit, ihre Geldbranche neu zu ordnen – wurden zum Gespött des internationalen Geldadels.

Im dritten Anlauf führt die Allianz nicht nur im Hintergrund die Regie. Diesmal hat

sie alle Trümpfe selbst in der Hand: Der Versicherungskonzern regierte als Großaktionär bei dem Frankfurter Bankhaus ohnehin schon lange mit. Und dessen Vorstandschef Bernd Fahrholz bleibt nach den vergeblichen Versuchen der Vergangenheit kaum eine andere Wahl – eine Allianz fürs Leben.

Mit weltweit 68 Millionen Kunden in mehr als 80 Ländern, 170 000 Mitarbeitern, einer Bilanzsumme von 1,6 Billionen Mark und einem Börsenwert von über 200 Milliarden Mark entsteht einer der größten Finanzkonzerne der Welt. Der neue Verbund setzt den Konkurrenten enorm zu. Die Deutsche Bank wird sich etwas einfallen lassen müssen, und dass die Commerzbank als kleinstes der vier großen

Geldhäuser allein überleben kann, erscheint unwahrscheinlicher denn je.

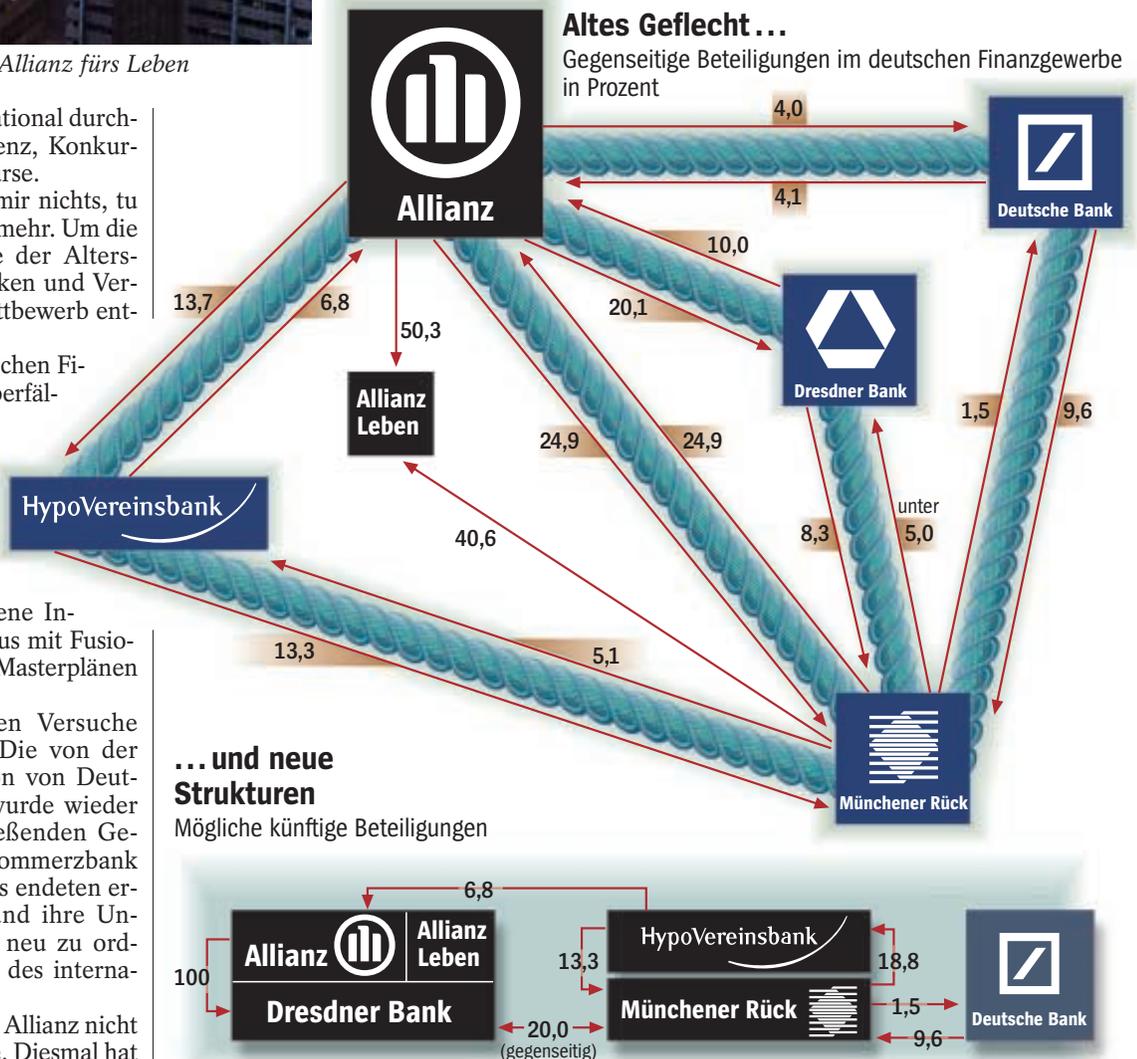
„Die Banken spielen Reise nach Jerusalem“, sagt ein hoher Beamter des Bundesfinanzministeriums, „und jetzt schau wir mal, wer am Ende zwischen den Stühlen übrig bleibt.“

Die Allianz jedenfalls hat sich ihren Platz gesichert, zumal die Übernahme der Dresdner Bank für sie ein Schnäppchen ist. Denn der Deal finanziert sich, durch die Entflechtung und den Verkauf zahlreicher Beteiligungen, praktisch selbst.

So will die Versicherung ihren 13,7-prozentigen Anteil an der HypoVereinsbank dem Konkurrenten Münchener Rück überlassen, im Gegenzug erhält sie knapp 5 Prozent der Dresdner Bank sowie gut 40 Prozent der Allianz Leben, die der Rückversicherer in seinen Büchern hält.

Zudem reduzieren die beiden Versicherer ihre gegenseitige Beteiligung um 4,9 auf 20 Prozent, was der Allianz weitere sechs Milliarden Mark in die Kassen spülen wird. Damit will sie einen Teil des Barangebots an die Dresdner-Bank-Aktionäre finanzieren.

Mit dem grünen Institut erwirbt die Versicherung aber auch 10 Prozent an sich selbst – was einem Kapital von 15,3 Mil-



liarden Mark entspricht. Auch diese Aktien will die Allianz als Kaufpreis einsetzen. Den Rest will der Versicherer durch weitere Verkäufe von Beteiligungen, beispielsweise an der Deutschen Bank, aufbringen.

So jedenfalls skizzierte die von der Allianz engagierte Investmentbank UBS Warburg die Architektur der Transaktion. Doch seit der Deal vorige Woche öffentlich wurde, schoss der Dresdner-Bank-Kurs über 20 Prozent nach oben. Deshalb muss die Allianz möglicherweise doch noch in die Kasse greifen. Nur eines ist klar: Der Deal wird ohne Kapitalerhöhung über die Bühne gehen. „Unsere Aktionäre werden nicht zur Kasse gebeten“, bestimmte Achleitner.

Die Feinabstimmung jedoch wird „bis zur letzten Minute verhandelt“, so ein Banker, der sich auf ein langes Wochenende vorbereitete – vor allem steuerliche Fragen sind noch offen. Der ausgeklügelte Plan soll schließlich die beteiligten Unternehmen reich machen – und nicht den Fiskus.

Durch die Rochade werden zudem weitgehend klare Verhältnisse geschaffen. Die Dresdner Bank gehört dann voll und ganz der Allianz – und wird neben dem Vertreternetz zu ihrem wichtigsten inländischen Vertriebskanal. Ihre Ergo-Versicherungen bringt die Münchener Rück dagegen über die HypoVereinsbank an den Mann. Die strategischen Vorteile des Planes gehen jedoch weit über die Entflechtung hinaus.

Über die 1150 inländischen Filialen der Dresdner Bank kann der Versicherungskonzern nun auch den sechs Millionen Bankkunden seine Produkte anbieten. Die eher betuchte Klientel der grünen Bank hatte die Allianz über ihre 14 000 Vertreter bislang kaum erreicht. Und ihren 17 Millionen inländischen Versicherten können die Vertreter künftig auch Fonds oder Kredite der Dresdner Bank verkaufen.

Vor allem im heiß umkämpften Markt der künftig staatlich geförderten privaten Altersvorsorge, dem so genannten Riester-Kuchen, ist das ein entscheidender Vorteil. Denn wenn die von Arbeitsminister Walter Riester erarbeitete Rentenreform verabschiedet ist, werden die Bundesbürger bis zum Jahr 2008 rund 300 Milliarden Mark in Fonds und Versicherungen investieren. In jedem Folgejahr kommen weitere 60 Milliarden Mark dazu.

Auch im Firmenkundengeschäft erhoffen sich die Fusionsstrategen enorme Synergien. Denn die Allianz ist einer der wichtigsten Industrieversicherer der Welt, fast die Hälfte der 500 größten Konzerne gehören zu ihrem Kundenkreis. Dieser erlauchten Klientel kann sie künftig auch Bankprodukte und -dienstleistungen anbieten. Und sie hat Zugriff auf die 175 000 Firmenkunden der Dresdner Bank, die natürlich auch Versicherungen brauchen. Wieder liefert die Rentenreform die größ-

te Wachstumsphantasie. Gerade im neu entstehenden Markt mit firmeneigenen Pensionsfonds ist die gemeinsame Kundenkartei des neuen Allfinanz-Riesen ein wertvoller Schatz.

Theoretisch klingt das überzeugend – altgediente Branchenkenner erinnern aber daran, dass schon einmal, zu Beginn der neunziger Jahre, das Thema Allfinanz – das gemeinsame Angebot von Bank- und Versicherungsprodukten – als Trend der Zukunft propagiert wurde. Die Hoffnungen erfüllten sich damals jedoch nicht.

Vielleicht kam die Idee zu früh. Inzwischen sind einige Allfinanz-Dienstleister sehr erfolgreich, die amerikanische Citigroup gilt der ganzen Branche als Vorbild.

Auch die Filiale an der Ecke erlebt nun eine Renaissance – als unverzichtbarer Vertriebskanal. Das sieht inzwischen selbst die Deutsche Bank so, die noch im Zuge der gescheiterten Fusion mit der Dresdner ihre Filialbank an die Allianz abtreten wollte. Schon Wochen später war davon nicht mehr die Rede. Schließlich lassen sich über die Bankschalter auch Investmentbank-Produkte vertreiben. Aber eben auch Versicherungen.

Genau das werden die Konkurrenten nun in Angriff nehmen – und auch die Deutsche Bank muss jetzt versuchen, ihren teuren Vertriebskanal effektiver zu nutzen. Eine Antwort auf die Herausforderung hat

Rolf Breuer, der Mann an der Spitze der Bank, bislang noch nicht.

Die Verhandlungen über eine Beteiligung der Allianz an seiner Deutschen Bank 24, die in den vergangenen Monaten geführt wurden, haben sich jetzt erledigt – auch wenn Breuer beteuert, mit der Versicherung auch weiterhin Gespräche zu führen. „Das ist nur ein Störfeuer“, versichert ein Manager der Dresdner Bank.

Mit dem Kauf der Dresdner Bank hat die Allianz zwar eines ihrer drängendsten Probleme gelöst, doch die Vorstände der Versicherung wissen genau: Ein Filialnetz kann für sie nicht das einzige Zukunftsmodell sein. Wer seine Produkte vor allem auch an jüngere Kunden vertreiben will, braucht eine elektronische Plattform.

Allianz-Vorstand Achleitner hat deshalb bereits Kontakt zu Karl Gerhard Schmidt aufgenommen, dem Chef der in Hof ansässigen privaten SchmidtBank. Das Geldhaus hält fast 70 Prozent an der Direktbank Consors, die bereits in Italien, Spanien, Frankreich und der Schweiz Filialen besitzt. Praktischerweise sitzt Achleitner bei Consors im Aufsichtsrat.

„Wir brauchen jeden nur erdenklichen Kanal, um unsere Produkte an den Mann zu bringen“, sagt ein Allianz-Manager, „und dann schießen wir aus allen Rohren.“ Deshalb will sich der Konzern über



W. M. WIEBER

**Allianz-Vorstand Achleitner:** *Der dritte Versuch muss klappen*

die SchmidtBank an Consors beteiligen oder zumindest eine enge Vertriebskooperation festzurren. Ein der Privatbank nahe stehender Manager bestätigte die Gespräche: „Theoretisch macht das auch alles sehr viel Sinn.“

Doch Achleitner hat nicht nur Europa im Visier. Er verhandelte mit der US-Investmentbank Merrill Lynch und mit der spanischen BBVA über Kooperationen. Der-

zeit freilich liegen die Verhandlungen auf Eis. Zunächst muss die Übernahme der Dresdner Bank klappen. Sonst, darüber gibt es in der Allianz keinen Zweifel, muss Achleitner seinen Stuhl räumen.

Die Allianz braucht dazu vor allem eines: die Zustimmung der Dresdner Bank. Denn eine feindliche Übernahme ist im Finanzgewerbe nicht denkbar. Die guten Leute würden binnen Wochen zur Kon-

kurrenz abwandern – und die Allianz hätte eine leere Hülle gekauft.

Also müssen die Allianz-Manager die Dresdner Banker überzeugen – mit guten Worten, schönen Posten und viel Geld.

Um die Chefs milde zu stimmen, ver gibt die Versicherung drei Posten in ihrem Vorstand. Bankchef Bernd Fahrholz wird stellvertretender Vorstandsvorsitzender, auch Leonhard Fischer und Horst Müller rücken in das Gremium auf. Fischer wird zugleich die Investmentbank leiten, und Müller soll die Integration mit verantworten. Die anderen Vorstände behalten ihre Jobs bei der Bank, die dann nur noch als Konzerntochter fungiert.

Obendrein erhalten aber auch die niederen Chargen eine milde Gabe. Das Institut zeigt sich großzügig und zahlt den

Selbst die sensiblen Investmentbanker der Dresdner Bank, die während der kurzen Verlobung ihres Instituts mit der Deutschen Bank das Schlimmste befürchteten, leisten bisher keinen Widerstand. Denn „Dresdner Kleinwort Wasserstein“, wie der Bereich offiziell heißt, wird rechtlich abgetrennt und soll in einigen Jahren an die Börse.

Den Individualisten ist die Selbständigkeit lieber als selbst die Zugehörigkeit zu ihrem Mutterhaus – oder gar der Verkauf an einen Konkurrenten. Das weiß auch Fischer. Deshalb will er seiner Truppe lukrative Aktienoptionen in Aussicht stellen, sollte die Investmentbank an die Börse gehen. Damit ist auch die dem Berufsstand eigene notorische Geldgier befriedigt.

So steht die Allianz kurz vor dem Ziel. „Wir machen den Sack zu“, sagte ein in die



**Dresdner-Bank-Chef Fahrholz (r.), Vorstand Fischer: Schöne Posten und viel Geld**

Filialbankern einen Bonus von 25 Prozent ihres Monatsgehalts, was die Bank immerhin 50 Millionen Mark kostet. Vor allem aber hat sie versprochen, keine Stellen abzubauen. „Ganz im Gegenteil, wir werden Stellen schaffen“, versichert Allianz-Sprecher Richard Lips.

„Im Prinzip könnte uns nichts Besseres passieren“, freut sich denn auch Peter Haimerl, der Gesamtbetriebsratschef des 129 Jahre alten Traditionshauses. Denn auch die bei Übernahmen übliche Siegerjustiz des Angreifers soll es nicht geben.

Noch vor einem Jahr war das ganz anders. Kaum war die Verschmelzung der Dresdner auf die Deutsche Bank verkündet, gängelten die Manager der größeren Bank ihre Kollegen nach Gutsherrenart. Selbst weitab der Bankenmetropole schauten leitende Angestellte der Deutschen Bank schon mal in der örtlichen Filiale der Dresdner Bank vorbei, um sich die besten Büros auszusuchen.

Verhandlungen einbezogener Banker – und alle scheinen zufrieden. Aber das kann sich schnell ändern.

Denn die allermeisten Fusionen und Übernahmen, egal, ob Thyssen/Krupp, Daimler/Chrysler oder die vielen kleineren und weniger spektakulären Firmenhochzeiten, hielten nicht, was sie zunächst versprochen. Anfangs zeigte sich der Käufer friedlich, dann griff er hart durch – und zwar bei dem gekauften Unternehmen.

Die Firmen wurden portioniert, zu Abteilungen degradiert oder regelrecht gefleddert. Stellenkürzungen und Werkschließungen waren plötzlich kein Tabu mehr, zu Tausenden setzten die Sieger die Belegschaft des Verlierers auf die Straße.

Ob die Allianz entgegen allen Beteuerungen den Sack nicht nur zumacht, sondern anschließend auch kräftig draufhaut – „darauf würde“, so ein Angestellter der Dresdner Bank, „derzeit niemand auch nur einen Pfennig wetten“. WOLFGANG REUTER