

Allianz, 80790 München

An die
Mitglieder der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex
z.Hd. Herrn Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main

Königinstraße 28
80802 München, Deutschland
Telefon (089) 38 00-0

Commerzbank AG
BLZ 700 800 00
Konto-Nr. 310 922 700
IBAN DE48 7008 0000 0310 9227 00
SWIFT-BIC DRESDEFF700

30. Januar 2019

Sehr geehrte Damen und Herren,

Zu dem Entwurf eines geänderten Deutschen Corporate Governance Kodex vom 6. November 2018 möchten wir im Rahmen des Konsultationsverfahrens wie folgt Stellung nehmen:

I. Vorbemerkung und Hauptkritikpunkte

Redaktionell begrüßen wir zunächst die vorgenommene Straffung und die bessere Strukturierung sowie Lesbarkeit des Kodex. Zu begrüßen ist auch die Abschaffung der Vergütungstabellen, der jährlichen Überprüfung des Kodex sowie des gesonderten Corporate Governance-Berichts und die Integration dessen Inhalts in die Erklärung zur Unternehmensführung.

Detaillierungsgrad und wesentliche Inhalte der vorgesehenen Änderungen sehen wir jedoch kritisch und setzen uns daher nachdrücklich für eine deutliche Überarbeitung des Entwurfes ein. In der derzeitigen Fassung kann der Kodex zum Teil gar nicht angewandt werden bzw. würde eine nicht unerhebliche Belastung für deutsche börsennotierte Unternehmen darstellen, die nicht durch erkennbare Verbesserung der Governance gerechtfertigt wäre.

Mit den neuen Vorgaben, wie z. B. zur langfristig variablen Vergütung („LTI“), verlässt der Kodex an einigen wichtigen Stellen die Grundlagen von „Best-Practice-Standards“ und wird die

Unternehmen zu einer umfangreichen Abweichungspraxis zwingen. Dies wird jedoch dem Charakter des Kodex als einem Grundkonzept guter Governance nicht gerecht. Unternehmen, die nicht einmal den Governance Standards des eigenen Landes folgen (können), werden sich Kritik von Investorensseite ausgesetzt sehen. Auch die übergreifende Zielsetzung des Kodex überzeugt nicht. Ausweislich von Ziffer C.I.(4) der Begründung verfolgt der überarbeitete Kodex das Ziel, einem „unüberschaubare[n] Nebeneinander von gesetzlich legitimiertem Kodex einerseits und einer Vielzahl von Abstimmungsrichtlinien vor allem der großen institutionellen Investoren und der Stimmrechtsberater andererseits“ entgegenzuwirken. Mit diesem Ansatz erliegt die Kommission allerdings einer Illusion. So sehr aus Unternehmenssicht eine Vereinheitlichung der in der Tat unübersehbaren und zum Teil widersprüchlichen Standards wünschenswert ist, so wenig werden sich Investoren und Proxy Advisor durch den überarbeiteten Kodex von der Entwicklung eigener Standards abhalten lassen. Die weitreichenden und insbesondere in Bezug auf die Vorstandsvergütung äußerst detaillierten Vorgaben des neuen Kodex werden daher nicht zu einer Vereinheitlichung der für die Unternehmen relevanten Standards führen, sondern zu deren weiteren Zersplitterung.

Besonders kritisch sind aus unserer Sicht

- das neue „apply and explain“-Konzept für die neu eingeführte Kategorie der „Grundsätze“;
- die vorgesehene Begrenzung der Mandatszeit für Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite auf drei Jahre; sowie
- die detaillierten Vergütungsregelungen für den Vorstand.

1. „Apply and explain“-Konzept (Präambel und Empfehlung A.19)

Auch wenn die Zusammenfassung wesentlicher Governance-Prinzipien in so genannten „Grundsätzen“ grundsätzlich zu begrüßen ist, – sie schafft eine klarere Strukturierung des Kodex und damit einhergehend eine bessere Lesbarkeit –, kann der für diese Grundsätze geltende neue „apply and explain“-Ansatz nicht überzeugen: Den Unternehmen wird damit zum einen die Möglichkeit genommen, Abweichungen von Inhalten der Grundsätze zu erklären. Dies verträgt sich nicht mit der Natur des Kodex als Instrument freiwilliger und nichtstaatlicher Rechtssetzung. Zwar geben die Grundsätze weitgehend geltendes Gesetzesrecht wieder; ein Anwendungsbefehl bedarf aber staatlicher Legitimation.

Die allgemeine Governance des Unternehmens ist bereits heute in der Erklärung zur Unternehmensführung aufzuzeigen. Unnötig, bürokratisch und wenig erkenntnisreich ist es daher, Basissätze aus den Grundsätzen gesondert zu erläutern. Vorgaben wie „Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse.“ (Grundsatz 1),

„Der Aufsichtsratsvorsitzende wird vom Aufsichtsrat aus seiner Mitte gewählt.“ (Grundsatz 3), „Die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sind dem Unternehmensinteresse verpflichtet.“ (Grundsatz 10), „Die Gesellschaft behandelt die Aktionäre bei Informationen unter gleichen Voraussetzungen gleich.“ (Grundsatz 15), etc. zeigen dies anschaulich.

Die Pflicht zur Erläuterung macht die neue Kodex-Vorgabe „apply and explain“ allerdings nicht nur zu einer unnötigen bürokratischen Übung. Durch die Ausgestaltung des „apply and explain“-Ansatzes als eigenständige Empfehlung schafft sie für die Unternehmen Rechtsrisiken. Um der Empfehlung zu entsprechen, müssen Unternehmen der Erläuterungspflicht detailliert und lückenlos nachkommen, um sich nicht dem Vorwurf ausgesetzt zu sehen, eine Kodex-Empfehlung missachtet zu haben. Ein Verstoß kann bekanntlich Auswirkungen auf die Entlastungsbeschlüsse für Vorstand und Aufsichtsrat in der Hauptversammlung haben.

Auch ist nicht erkennbar, welcher zusätzliche Nutzen für Anleger durch diese, neben die ohnehin bestehenden gesetzlichen Vorgaben tretende Berichtspflicht erzielt werden soll. Ein bloßer Bericht um des Berichtes Willen schadet der deutschen Wirtschaft.

Wir treten daher dafür ein, den „apply and explain“-Ansatz ersatzlos zu streichen. Höchst hilfsweise könnten die nicht gesetzlich begründeten Grundsätze entweder als Empfehlungen kategorisiert und die allgemeine Berichtspflicht zur Unternehmensführung beibehalten werden.

2. Mandatszeit für die Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite

Empfehlung B.1

Die Begrenzung der Mandatszeit der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite auf maximal drei Jahre sollte gestrichen werden. Die aus dem angelsächsischen Bereich stammende, kurz laufende Mandatsperiode von Aufsichtsratsmitgliedern wird dem deutschen System nicht gerecht. Dies beginnt mit dem Bestellvorgang durch die Hauptversammlung, der im deutschen Kontext der Hauptversammlungspraxis bekanntlich eine ganz andere Herausforderung darstellt als im angelsächsischen System. Eine kurze Mandatsperiode erhöht die Gefahr von Kompetenz- und Know-how-Verlust im Aufsichtsrat und schwächt ferner die Autorität des jeweiligen Aufsichtsratsmitglieds, das mit Blick auf eine gewünschte Wiederwahl möglicherweise einer externen Einflussnahme ausgesetzt sein kann. Dies wird der Rolle eines qualifizierten Aufsichtsrats als unabhängigem Überwachungsgremium nicht gerecht. Uns ist weiter nicht bekannt, dass die Steigerung der Qualifikation des Aufsichtsratsgremiums aufgrund verkürzter Bestellungsperioden der Anteilseignervertreter empirisch belegt wäre.

Auch scheint eine willkürlich unterschiedliche Behandlung der Anteilseigner- und der Arbeitnehmerseite in keiner Weise gerechtfertigt. Insofern überrascht die Aussage in der Begründung zu dieser Empfehlung, wonach sich der Kodex über die Amtszeit der Arbeitnehmervertreter nicht zu äußern habe, da für die gewählten Arbeitnehmervertreter die Bestimmungen der Mitbestimmungsgesetze gelten. Bezüglich der Amtszeit enthalten diese aber gerade keine Sonderregeln. Und für Anteilseignervertreter könnte in gleicher Weise argumentiert werden, dass für diese die Bestimmungen des Aktiengesetzes gelten, im Falle der Rechtsform des SE sogar europarechtliche Vorgaben.

3. Neufassung der Regelung zur Vorstandsvergütung

Die neuen Vorgaben zur Vorstandsvergütung sind insgesamt zu detailliert, schränken unnötig die Flexibilität der betroffenen Unternehmen ein und gehen nach unserer Erfahrung zum Teil deutlich über gesetzte Standards der Investoren hinaus. Aus unserer Sicht sollte sich der Kodex auf allgemeine Grundprinzipien der Vorstandsvergütung beschränken und die konkrete Ausgestaltung der Systeme den Unternehmen überlassen. Dies entspräche dem Leitbild, das der Gesetzgeber unlängst im Referentenentwurf zu einem ARUG II-Gesetz aufgezeigt hat. Mit ihren detaillierten Vorgaben tritt die Kodex-Kommission fern von allgemein anerkannten Vergütungsgrundsätzen in einen Wettstreit mit Proxy Advisors und Investoren. Die Vorgaben widersprechen ferner zum Teil zwingenden Vergütungsregelungen für regulierte Unternehmen der Finanzbranche.

Kritisch zu bewerten ist insbesondere die Empfehlung, die langfristig variable Vergütung zwingend in Aktien der Gesellschaft zu gewähren (**Empfehlung D.7**). Eine derart starre Festlegung auf die Gewährung von Aktien ist nicht durchdacht und entspricht in keiner Weise „international und national anerkannten Standards verantwortungsvoller Unternehmensführung“ (s. Ziffer C.I.(2) der Begründung des Kodex-Entwurfes). Sie ignoriert zudem aktienrechtliche Komplikationen und andere wichtige Vergütungsgrundsätze wie Nachhaltigkeit und Malus-Vorgaben. Das Ziel, Zuwendung und Zufluss in einem Zeitpunkt zusammenfallen zu lassen, rechtfertigt es nicht, alle anderen wichtigen Gesichtspunkte für die Ausgestaltung der langfristigen Vergütung zu ignorieren.

Diese Empfehlung ist insbesondere aus folgenden Gründen abzulehnen:

- Das AktG erfordert bereits ein Ausrichten der Vergütungsstruktur auf eine „nachhaltige Unternehmensentwicklung“ und eine „mehrjährige Bemessungsgrundlage“ variabler Vergütungsbestandteile. Ähnliche Vorgaben werden von Seiten der Investoren und Proxy Advisor im Hinblick auf die Hauptversammlungszustimmung zu den Vergütungssystemen

der Unternehmen gemacht. Diesen Vorgaben einer mehrjährigen Bemessungsgrundlage wird der Kodex-Entwurf nicht gerecht, da eine Gewährung des LTIs in Aktien bereits nach Ablauf des ersten Performancejahres nur die persönliche Leistung und Unternehmensentwicklung in diesem Performancejahr abbildet. Die Aktienkursentwicklung während der vierjährigen Sperrfrist alleine reicht für eine „mehrjährige Bemessungsgrundlage“ nicht aus.

- Einschlägige Vergütungsvorschriften der regulierten Finanzinstitute (wie z.B. Art. 275 Abs. 2 (c) Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 zur Solvabilität II Richtlinie) fordern zwingend eine aufgeschobene Auszahlung wesentlicher variabler Vergütungsbestandteile für mindestens drei Jahre. In Deutschland betrifft dies einen Anteil von mindestens 60% der variablen Vergütung. Eine unmittelbare Auszahlung des LTI in Form von Aktien nach dem Ablauf des ersten Performancejahres ist für die betroffenen Unternehmen rechtlich nicht zulässig. Dies zeigt, dass ein LTI-Sofortzufluss in Form von Aktien in keiner Weise einen allgemein akzeptierten Vergütungsstandard darstellt. Derartige bestehende rechtliche Vorgaben können vom Kodex nicht einfach ignoriert werden.
- Investoren und Proxy Advisor sowie ebenfalls Vergütungsvorschriften der regulierten Finanzinstitute (Art. 275 Abs. 2 (e) Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 zur Solvabilität II Richtlinie) fordern zusätzlich Adjustierungen der langfristigen Vergütung anhand von Nachhaltigkeitsfaktoren und Malus-Regelungen. Ein sofortiger Zufluss nach dem ersten Performancejahr lässt keinen Raum für eine Adjustierung vor Auszahlung. Es bleibt nach Gewährung der Aktien allein eine Rückforderung bereits gezahlter Vergütungselemente im Wege des Clawbacks, der bekanntlich rechtlichen Durchsetzungsschwierigkeiten unterliegt.
- Auch die Forderungen von Höchstgrenzen für die einzelnen Vergütungselemente („Caps“) liefe bei sofortiger Auszahlung nach einem Jahr für die langfristig variable Vergütung ins Leere. Ganz im Gegenteil könnte der Vorschlag das gerade nicht gewünschte Eingehen erhöhter Risiken zur kurzfristigen Aktienkurssteigerung in bestimmten Konstellationen befeuern.
- Die Gewährung von Aktien ist im Vergleich zu flexibleren Instrumenten wie z.B. virtuellen Aktien rechtlich und in der Abwicklung deutlich komplexer (Beschaffung, Sperrdepots, etc.).
- Das Argument der Kommission, die „Beurteilung des Erfolgs der strategischen Maßnahmen [liege] damit in den Händen des Kapitalmarktes, vermag nicht zu überzeugen. Der Kapitalmarkt unterliegt einer Vielzahl von Einflussfaktoren, die nur zum Teil mit der Umsetzung strategischer Ziele in Zusammenhang stehen.

- Völlig außen vor lässt der Entwurf auch die deutlich komplexe Insiderproblematik, die neben persönlichen Haftungsfolgen auch erhebliche Reputationsrisiken für Vorstand aber auch das Unternehmen birgt.
- Schließlich ginge mit der vorgeschlagenen Regelung auch der „Retention“-Gedanke einer langfristigen Vergütungskomponente verloren, da die Aktien bereits nach einem Jahr in das Eigentum des Vorstandsmitglieds übergehen und somit auch bei vorzeitigem Ausscheiden kein Verlust des zugeflossenen Wertes droht. Das „Bad Leaver“ Szenario verliert damit seine Drohkulisse.

Den Unternehmen sollte daher unbedingt die Freiheit gelassen werden, andere aktienbasierte Vergütungsinstrumente einzusetzen und auf einen sofortigen Zufluss zu verzichten.

II. Einzelne weitere Punkte (der Kodexgliederung folgend)

Präambel

Die Aussage am Ende des sechsten Absatzes, die „Hauptversammlung beschließt mit empfehlenden Charakter über ... die Vergütung des Aufsichtsrats“, ist rechtlich nicht zutreffend und muss angepasst werden. Etwas anderes ergäbe sich auch nicht durch den Entwurf eines ARUG II.

A. II. Ausschüsse des Aufsichtsrats

Grundsatz 9

Der Aussagegehalt dieses Grundsatzes ist weder klar, noch ist erkennbar, wie dazu im Sinne eines „apply and explain“ Stellung genommen werden sollte. Weshalb wird auf „Unternehmen“, definiert als die gesamte Unternehmensgruppe und nicht die Gesellschaft, abgestellt und wie ist das Kriterium der „Größe“ zu bestimmen. Wir schlagen ersatzlose Streichung vor.

A. VI. Sitzungen und Beschlussfassung

Empfehlung A.13

Die Änderung der Empfehlung dahingehend, dass der Aufsichtsrat nun notwendigerweise regelmäßig ohne den Vorstand tagen soll, schränkt die Autonomie des Aufsichtsrats in der Sitzungsgestaltung unnötig ein. Wir schlagen vor, auf die alte Fassung („bei Bedarf“) zurückzugehen.

A. IX. Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer

Empfehlung A.23

Der Prüfungsausschuss soll hiernach regelmäßig eine Beurteilung der Wirksamkeit der Abschlussprüfung vornehmen. Zumindest die Formulierung dieser neuen Empfehlung ist unglücklich, da es nicht um eine rechtliche Wirksamkeit der Abschlussprüfung gehen kann. Sofern es, wie der Verweis in der Begründung auf Vorschriften im Vereinigten Königreich nahelegt, um die Angemessenheit der Prozesse bei der Abschlussprüfung und die Vorprüfung der Auswahl bzw. Unabhängigkeit des Abschlussprüfers geht, sollte dies klargestellt werden. Es bliebe aber die Frage, weshalb diese Empfehlung dann nur greifen sollte, sofern auch tatsächlich ein Prüfungsausschuss besteht. Die identische Pflicht trifft den Gesamtaufsichtsrat bei Nichtbestehen eines Prüfungsausschusses. Die Regelung sollte daher überdacht und angepasst werden.

C. Besetzung des Vorstands

Empfehlung C.2

Die im derzeit gültigen Kodex bestehende Anregung zur maximalen Bestelldauer bei Erstbestellungen von Vorständen soll nicht nur zu einer Empfehlung aufgewertet werden; gleichzeitig soll die Erstbestellung auf drei Jahre begrenzt werden, ohne Ausnahmetatbestände zuzulassen. Diese Einschränkung dürfte in der Praxis bei der Erstbestellung von Personen mit langjähriger Vorstandserfahrung in anderen Unternehmen zu Problemen und damit zur Notwendigkeit von Abweichungserklärungen führen. Um die unnötige Einschränkung der Flexibilität zu vermeiden wird vorgeschlagen, die Ausnahme von der Regel wieder zuzulassen und zu formulieren: „Die Erstbestellung von Vorstandsmitgliedern soll in der Regel für längstens drei Jahre erfolgen.“

D. Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Grundsatz 24

Der Grundsatz ist sprachlich unscharf formuliert („Vergütungssystem trägt bei“). Dies wäre als Zielsetzung für das Vergütungssystem zu formulieren. Zu beachten ist zudem, dass nach § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG die Vergütungsstruktur insgesamt auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten ist, nicht nur hinsichtlich der variablen Vergütungselemente.

Empfehlung D.4

Mit der Empfehlung, dass das Verhältnis von Festvergütung und variablen Vergütungselementen die unterschiedlichen Anforderungen an die Aufgaben der jeweiligen Vorstandsmitglieder berücksichtigen soll, wird letztlich eine unterschiedliche Behandlung der einzelnen Vorstandsmitglieder je nach Ressort und Aufgabenbereich gefordert. Eine derartige unterschiedliche Behandlung entspricht nach unserer Einschätzung weder der Praxis noch der Forderung der Investoren. Sie bietet sich unseres Erachtens nur im Ausnahmefall an. Eine derartige Unterscheidung wird letztlich auch dem Prinzip der Gesamtverantwortung des Vorstands nicht gerecht und erschwert die Abbildung eines für Anleger einfach zu verstehenden Vergütungssystems. Wir halten es für vorzugswürdig, es bei der in der Praxis üblichen Festsetzung unterschiedlicher Ziele für die einzelnen Vorstandsmitglieder zu belassen.

Grundsatz 26

Der Grundsatz ist sprachlich schwerfällig und inhaltlich überflüssig angesichts der bestehenden gesetzlichen Vorgaben zur Angemessenheit und Begrenzung der Vergütung. Unklar ist zudem, was der Kodex unter der „üblichen“ Vergütung versteht. Auch hier schlagen wir ersatzlose Streichung vor.

Empfehlung D.8

Hiernach soll der Aufsichtsrat zur Bestimmung der konkreten Ziel-Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder weiter eine geeignete Vergleichsgruppe anderer Unternehmungen heranziehen, deren Zusammensetzung er offenlegt (Peer Group-Vergleich). Ein derartiger Peer Group-Vergleich ist grundsätzlich sinnvoll, sollte jedoch eher als allgemeiner Programmsatz festgehalten werden und sich insbesondere nicht für einzelne Vorstandsmitglieder unterscheiden. Der Regelungsgehalt des Satzes 2 ist nicht ersichtlich. Zudem entspricht die Verwendung der Wortes „muss“ nicht der gewählten Terminologie des Kodex. Wir schlagen ersatzlose Streichung des Satzes 2 vor, da es sich im Lichte der bestehenden gesetzlichen Bestimmungen zur Angemessenheit der Vergütung um eine Selbstverständlichkeit handelt.

Empfehlung D.9

Die Ausrichtung der Zielsetzung der variablen Vergütung auf die Umsetzung strategischer Maßnahmen ist zu eng gefasst. Üblicherweise werden eine ganze Bandbreite an Zielsetzungen mit der variablen Vergütung verfolgt, einschließlich persönlicher Wertbeiträge. Angesichts der Sofortauszahlung der variablen Vergütung nach Empfehlung D.7 bleibt zur Bemessung der

Erreichung konkreter Ziele nur ein einziges Performancejahr, was für eine rein strategische Zielsetzung wiederum wenig Sinn macht. Anschließend soll eine mögliche Zielerreichung nur erfasst werden, falls sie mit dem Börsenkurs messbar ist. Die Entwicklung des Börsenkurses kann aber sehr viele Ursachen haben. Auch die Empfehlung D.9 steht im Widerspruch zu Art. 275 Abs. 2 (b) Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 zur Solvabilität II Richtlinie, wonach bei der variablen Vergütung die Bewertung der Leistungen des Einzelnen sowie des betreffenden Geschäftsbereichs und das Gesamtergebnis des Unternehmens und der Gruppe zu berücksichtigen sind.

Empfehlung D.12

Für diskretionäre Korrekturen des Aufsichtsrats bei außergewöhnlichen Situationen bleibt vor dem Hintergrund der Empfehlung D.7 nur ein Performancejahr. Nach Gewährung des LTIs in Aktien bleibt nur der Clawback mit all den damit verbundenen Rechtsunsicherheiten. Klargestellt werden sollte auch, dass es sich nur bei der Rückforderung bereits ausgezahlter Vergütungselemente um einen Clawback handelt.

Empfehlung D.13

Die Formulierung dieser Empfehlung ist misslungen, da unverständlich. Man könnte diese Formulierung sogar in einer Weise verstehen, dass auch nach Beendigung des Vertrages die Vergütung weiter fließen soll. Gemeint sind nach der Begründung die Haltedauer für die Aktien und vermutlich der Clawback. Auch kann diese Formulierung dahingehend verstanden werden, dass selbst bei vorzeitiger Beendigung eines Vorstandsvertrages „Bad Leaver“-Regelungen eine Abweichung von der Empfehlung erfordern.

Empfehlung D.14

Zahlungen für ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot sollen nach dieser Empfehlung mit der Abfindung verrechnet werden. Abfindungszahlungen und Zahlungen für ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot unterliegen jedoch unterschiedlichen Rechtsgrundlagen und regeln völlig unterschiedliche Sachverhalte. Nach der Kodex-Empfehlung würde eine Vertragsgestaltung mit und ohne Wettbewerbsverbot finanziell gleich behandelt werden, was nicht sachgerecht ist. Wir schlagen daher Streichung der vorgeschlagenen Neuregelung vor.

Anregung D.15

Es überrascht, dass der Kodex-Entwurf Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit im Falle eines „Change of Control“ ausschließen möchte. Dies entspricht keinem gesicherten „Best-Practice-Standard“ und berücksichtigt zudem einseitig Investoreninteressen. Der Fall eines „Change of Control“ stellt eine außergewöhnliche Situation

dar, die besondere Schutzregelungen zu Gunsten der Vorstandsmitglieder eines Zielunternehmens rechtfertigt.

Empfehlung D.17

Diese Empfehlung, wonach Vorstandsmitglieder nicht Vorsitzende in konzernfremden Unternehmungen sein sollen, passt systematisch nicht in den Abschnitt. Sie hat mit der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat nichts zu tun. Sie wäre im Abschnitt A. zu verorten.

Fazit

Die vorstehenden Ausführungen zu (wesentlichen) Kritikpunkten zeigen deutlich, dass der geänderte Deutsche Corporate Governance Kodex in der vorgeschlagenen Fassung nicht in Kraft treten kann, der Entwurf vielmehr in wichtigen Punkten einer grundlegenden Anpassung bedarf. Wir bitten die Kodex-Kommission, die vorgetragenen Punkte bei der Finalisierung der Kodex-Überarbeitung zu berücksichtigen. Die ernsthafte Auseinandersetzung mit berechtigter Kritik aus dem Kreise der betroffenen Unternehmen entspräche dabei unserem Verständnis eines ernst gemeinten Konsultationsverfahrens.

Mit freundlichen Grüßen,

Allianz SE

Dr. Jung

Dr. Ress