

DCGK-Konsultation 2026

Auswertung der 54 veröffentlichten Stellungnahmen zum Änderungsvorschlag der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 5. August 2026¹

Zusammenfassung

Das Ziel, den Deutschen Corporate Governance Kodex zu straffen und seine Regelungsdichte zu überprüfen, wird in den veröffentlichten Stellungnahmen überwiegend ausdrücklich unterstützt oder jedenfalls nicht in Frage gestellt. Die 54 veröffentlichten Stellungnahmen bewerten die einzelnen Streichungs-, Zusammenführungs- und Herabstufungsvorschläge jedoch unterschiedlich. Wiederkehrende Gesichtspunkte sind die Gesetzesnähe einer Empfehlung, ihr eigenständiger Informations-, Vergleichbarkeits- und Orientierungsbeitrag, die Transparenzfolgen eines Wegfalls, vorhandene Auffangmechanismen sowie Praktikabilität und Aufwand.

Die vorliegende Auswertung beruht ausschließlich auf den 54 veröffentlichten Stellungnahmen von insgesamt 67 im Konsultationsverfahren eingegangenen Rückmeldungen; sie beansprucht weder Vollständigkeit noch Repräsentativität der Kapitalmarktakteure (näher dazu Abschnitt I.2).

Mit dem Wegfall einer Empfehlung entfällt regelmäßig auch die Pflicht, eine Abweichung nach § 161 AktG offenzulegen und zu begründen. Eine Streichung ist deshalb häufig mehr als eine bloß redaktionelle Änderung. Die Stellungnahmen bewerten unterschiedlich, ob gesetzliche Vorgaben, Marktstandards oder sonstige Instrumente im jeweiligen Fall einen gleichwertigen Ersatz darstellen. Während einzelne Stellungnahmen gesetzesnahe Empfehlungen oder Empfehlungen ohne eigenständigen Informations- oder Orientierungsbeitrag für entbehrlich halten, betonen andere den eigenständigen Transparenz-, Vergleichbarkeits- und Steuerungsbeitrag von Kodexempfehlungen.

Marktüblichkeit und hohe Befolungsquoten werden ebenfalls unterschiedlich eingeordnet. Sie können darauf hindeuten, dass eine Praxis auch ohne ausdrückliche Kodifizierung fortbestehen würde. Sie können jedoch ebenso die normierende und transparenzstiftende Wirkung einer Kodexempfehlung widerspiegeln. Aus Befolungsquoten allein lässt sich daher weder die Entbehrlichkeit noch die Unverzichtbarkeit einer Empfehlung ableiten.

Sechs Regelungen treten im Konsultationsmaterial besonders hervor: D.1 zur Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, D.2 n.F. zur Finanzexpertise im Prüfungsausschuss, F.2 alt zu Berichtsfristen, G.5 alt zur Unabhängigkeit externer Vergütungsberater, G.15/G.16 alt zur Anrechnung aus Mehrfachmandaten sowie der Peer-Group-Vorbehalt in G.2 n.F., also die Mahnung, den Peer-Group-Vergleich mit Bedacht zu nutzen, damit es nicht zu einer automatischen Aufwärtsentwicklung kommt. Ausschlaggebend für ihre Auswahl sind nach der qualitativen Synopse deutliche Positionen der hierzu Stellung nehmenden Absender oder wiederholte Einwände gegen eine hinreichende funktionale Kompensation durch Gesetz oder Marktstandards, nicht ein vorab festgelegter Streichungsmaßstab. Als Auswahlkriterien dienen kumulativ, dass sich mehrere Absender ausdrücklich zu der Regelung positionieren,

¹ Die Verfasserin Redenius-Hövermann ist Mitautorin einer der ausgewerteten Stellungnahmen (Redenius-Hövermann/Strenger, Corporate Governance Institute). Die vorliegende Arbeit ist ausschließlich eine Auswertung sämtlicher 54 veröffentlichten Stellungnahmen; sie enthält keine Bewertung der Änderungsvorschläge und keine eigene Position zur Sache. Die eigene Stellungnahme ist nach denselben Regeln erfasst und codiert wie alle übrigen. Stand: 15. September 2026 – Datengrundlage: Einzelfallcodierung der 54 veröffentlichten Stellungnahmen.

dass ihre Positionen einen erkennbaren Überhang aufweisen und dass die Frage einer funktionalen Kompensation durch Gesetz oder Marktstandards ausdrücklich angesprochen wird; die Auswahl beruht danach auf einer Gesamtschau ex post und ist anhand der Synopse nachvollziehbar. Eine Rangfolge bilden die sechs Regelungen nicht.

Die quantitative Auswertung zeigt im Überblick ein ähnliches Muster der Absenderlandschaft: Emittenten und emittentennahe Verbände bewerten den Entwurf durchschnittlich eher zustimmend, Investoren, Stimmrechtsberater, Anlegerschutz- und Arbeitnehmervertretungen eher kritisch. Maßgeblich für die Bewertung einzelner Kodexregelungen bleiben jedoch die regelungsbezogenen Aussagen der Stellungnahmen.

Die Stellungnahmen enthalten für die Endfassung unterschiedliche Optionen. Sie reichen von der Streichung gesetzesnaher oder praktisch wenig ergiebiger Vorgaben über redaktionelle Überarbeitungen und Herabstufungen bis zur Beibehaltung oder konzentrierten Neufassung einzelner Empfehlungen. Wiederkehrend angesprochen werden insbesondere die Präzisierung der Bezugsgröße in G.7 n.F., eine wesentlichkeitsbezogene Neufassung von C.1 Satz 3, eine Vereinheitlichung der Terminologie im Vergütungsblock sowie ein Inkrafttreten erst nach den Entsprechenserklärungen für das Geschäftsjahr 2026.

Über den unmittelbaren Konsultationsgegenstand hinaus enthalten zahlreiche Stellungnahmen weitergehende Vorschläge. Sie betreffen insbesondere Diversität und Zielgrößen, Amtszeiten und Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern, Künstliche Intelligenz, Krisenfrüherkennung, Risikomanagement, Interne Revision, Compliance sowie die inhaltliche Prüfung von Abweichungsbegründungen. Für die weitere Kodexentwicklung wird zudem ein evidenzbasiertes Monitoring von Befolgungs-, Ablehnungs- und Wirkungsdaten angeregt.

I. Konsultationsgegenstand und Datengrundlage

1. Gegenstand der Konsultation

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat am 5. August 2026 einen Änderungsvorschlag zur Konsultation gestellt; die Konsultationsfrist endete am 4. September 2026. Der Entwurf konzentriert sich auf Streichungen, Zusammenführungen, Herabstufungen einzelner Empfehlungen zu Anregungen und redaktionelle Straffungen. Neue materielle Anforderungen sollen nicht eingeführt werden. Nach der im Konsultationsmaterial wiedergegebenen Zählung sind 13 ganz oder teilweise entfallende Empfehlungen oder Anregungen, fünf Zusammenführungen beziehungsweise Vereinfachungen und zwei Herabstufungen betroffen.

Die vorliegende Auswertung beruht auf den 54 veröffentlichten Stellungnahmen; zur Datengrundlage, den insgesamt 67 eingegangenen Rückmeldungen und den daraus folgenden Grenzen der Auswertung vgl. Abschnitt I.2.

Die Vorschläge sind als Bereinigung des bestehenden Regelungsbestands angelegt. Die Stellungnahmen bewerten unterschiedlich, welche Bedeutung dabei der Gesetzesnähe einer Empfehlung, ihrem eigenständigen Informations- und Orientierungsbeitrag, den Transparenzfolgen eines Wegfalls, bestehenden Auffangmechanismen sowie Praktikabilität und Aufwand zukommt.

2. Datengrundlage und Auswertungsmethoden

Die Zahl der veröffentlichten Stellungnahmen hat sich im Verlauf des Verfahrens geändert. Zum Zeitpunkt der Erstauswertung wies die Konsultationsseite der Regierungskommission 53 veröffentlichte Stellungnahmen aus; die Stellungnahme der Deutsche Börse AG vom 2. September 2026 wurde nachträglich veröffentlicht. Grundlage dieser Fassung sind daher die 54 am 12. September 2026 veröffentlichten Stellungnahmen. Die globale Stellungnahme von Glass Lewis vom 4. September 2026 und die Stellungnahme der IVOX Glass Lewis GmbH sind zwei getrennt veröffentlichte Dokumente und werden individuell erfasst: Beide gehen als je eigene Stellungnahme in die Auswertung ein und werden nicht zu einer Stellungnahme zusammengefasst.

Die Auswertung verarbeitet zwei Formate auf Grundlage der 54 veröffentlichten Stellungnahmen:

- eine qualitative, volltextbasierte und regelungsbezogene Synopse;
- eine quantitative, KI-gestützte Score-Auswertung zu Vergütung, Transparenz und Offenlegung, Hauptversammlung sowie Nachhaltigkeit.

Die Synopse ordnet die Stellungnahmen einem festen Raster zu und aggregiert Aussagen nach einzelnen Kodexregelungen. Sie enthält Normbezüge und macht Konfliktlinien, Stimmenverhältnisse und Formulierungsoptionen sichtbar. Die Score-Auswertung verdichtet thematische Positionen auf einer fünfstufigen Ordinalskala von -2 bis +2; die Bedeutung der Skalenpunkte ist unmittelbar nachfolgend und nochmals im Kodierschema zu Tabelle 2a dargestellt. Sie dient der Einordnung des Gesamtbilds, der Identifikation von Konfliktfeldern und der Sichtbarmachung unterschiedlicher Grundhaltungen. Sämtliche in dieser Arbeit ausgewiesenen Anzahlen, Durchschnitts- und Gruppenwerte beruhen ausschließlich auf der Einzelfallcodierung in der Fassung 2.1 mit Stand vom 13. September 2026, das heißt auf der nach zwei Prüfungsrunden konsolidierten tabellarischen Codierung aller 54 Stellungnahmen; frühere Auswertungsstände werden nicht herangezogen.

Die Skalenpunkte sind entsprechend der Legende der Einzelfallcodierung wie folgt belegt: +2 (Zustimmung) bezeichnet eine klare oder starke Zustimmung zu den vorgeschlagenen Kodexänderungen in dem jeweiligen Themenfeld, +1 (teilweise Zustimmung) eine überwiegende Zustimmung mit kleineren Einwänden, 0 (neutral/gemischt) eine neutrale oder gemischte Position ohne eindeutige Richtung, -1 (teilweise Ablehnung) eine überwiegend kritische Haltung mit einzelnen Zugeständnissen und -2 (Ablehnung) eine klare oder starke Ablehnung der vorgeschlagenen Änderungen. Maßgeblich sind Richtung und Dichte der regelungsbezogenen Aussagen zu dem Themenfeld, nicht die Tonlage der Stellungnahme insgesamt.

Äußert sich eine Stellungnahme zu einem Themenfeld nicht, bleibt das Feld leer; es wird nicht als 0 codiert. Diese Unterscheidung zwischen einem leeren Feld und dem Wert 0 trägt sämtliche in dieser Auswertung ausgewiesenen Anzahlen und Durchschnittswerte.

Die Einordnung der einzelnen Stellungnahmen ist in zwei Schritten zustande gekommen: Ein KI-gestütztes Sprachmodell hat die Volltexte themenfeldbezogen ausgewertet und jeden Wertvorschlag mit Belegstellen aus dem jeweiligen Dokument hinterlegt; die abschließende Zuordnung wurde anhand dieser Belegstellen und der Originaldokumente menschlich geprüft und verantwortet. Das Modell hat die Codierung damit vorbereitet, nicht entschieden. Am 13. September 2026 wurden sämtliche 54 Einordnungen in zwei voneinander unabhängigen Prüfungsrunden gegen die auf der Konsultationsseite veröffentlichten Originaldokumente abgeglichen, einschließlich einer Texterkennung für drei ausschließlich als Scan veröffentlichte Dokumente; dreizehn Einordnungen wurden dabei inhaltlich korrigiert. Eine unabhängige Zweitkodierung durch weitere Codierer und damit ein Maß der Kodierübereinstimmung liegen nicht vor. Die quantitativen Befunde werden deshalb als explorative Verdichtung verstanden; tragend bleiben die in der regelungsbezogenen Synopse ausgewiesenen Begründungen der Stellungnahmen.

Die Stimmenverhältnisse erfassen ausschließlich veröffentlichte Stellungnahmen, die zur jeweiligen Regelung eine hinreichend eindeutige Position erkennen lassen. Nichtäußerungen werden weder als Zustimmung noch als Ablehnung gewertet. Bei differenzierten Stellungnahmen werden Beibehaltung, Neufassung, Herabstufung und Streichung getrennt erfasst; soweit eine eindeutige Zuordnung nicht möglich ist, wird die Stellungnahme als gemischt ausgewiesen und nicht in binäre Gegenüberstellungen einbezogen. Die Auswertung zählt Absender grundsätzlich gleich und beansprucht keine Repräsentativität der Kapitalmarktakteure.

Die veröffentlichten Stellungnahmen bilden kein repräsentatives Meinungsbild der Kapitalmarktakteure. Sie erfassen zudem nicht sämtliche im Konsultationsverfahren eingegangenen Rückmeldungen. Inhalt und Intensität der Stellungnahmen können durch Betroffenheit, institutionelle Rolle und strategische Interessen der Absender beeinflusst sein. Die Absendergruppen dienen daher der Einordnung von Konfliktlinien, nicht der Gewichtung einzelner Argumente. Für die Analyse einzelner Regelungen kommt es auf die Tragfähigkeit der vorgebrachten Gründe, ihre rechtliche Einordnung und ihre praktische Anschlussfähigkeit an.

Die Score-Auswertung ist als explorative Verdichtung thematischer Positionen zu verstehen. Die ausgewiesenen Durchschnittswerte dienen der Orientierung über Tendenzen; sie sind nicht als statistisch repräsentative oder rechtlich entscheidungserhebliche Messwerte zu verstehen. Die Skala ist ordinal; die Mittelwertbildung dient ausschließlich als deskriptives Verdichtungsinstrument, setzt keine Intervallskalierung voraus und trägt keine Aussage über Abstände zwischen den Skalenpunkten. Rangfolgen zwischen Themenfeldern sind auf dieser Grundlage zulässig („niedrigerer/höherer Durchschnittswert als“), Aussagen über die Intensität oder Bedeutsamkeit eines Unterschieds dagegen nicht. Liegen Durchschnittswerte nahe beieinander, wird dies im Text durch einen ausdrücklichen Hinweis auf die fehlende Interpretierbarkeit des Abstands kenntlich gemacht. Bei zentralen Entscheidungen sind die Originaldokumente ergänzend heranzuziehen.

3. Aufbau der Auswertung

Die Auswertung gliedert sich in Befunde der Konsultation, wiederkehrende Gesichtspunkte bei der Bewertung von Streichungsvorschlägen, regelungsbezogene Befunde, in den Stellungnahmen aufgezeigte Optionen und weitergehende Reformperspektiven. Abschnitt VI verdichtet die im Konsultationsmaterial aufgezeigten Optionen; Abschnitt VII fasst die Ergebnisse zusammen.

II. Befunde der Konsultation

1. Zustimmung zum Ziel, unterschiedliche Bewertungen

Die Stellungnahmen lassen keine einfache Gegenüberstellung von Befürwortern und Gegnern eines schlankeren Kodex erkennen. Das Verschlinkungsziel wird im Ausgangspunkt von nahezu allen Lagern getragen. Emittenten, Kapitalmarktverbände und Teile der Beratungsseite begrüßen die Verringerung gesetzlicher Doppelungen und eine stärkere Prinzipienorientierung. Investoren, Stimmrechtsberater, Anlegerschutz- und Arbeitnehmervertretungen akzeptieren das Ziel häufig ebenfalls, äußern aber Vorbehalte gegen einzelne Streichungen und deren Begründung.

Die Stellungnahmen unterscheiden sich weniger im Ziel der Verschlinkung als in der Bewertung einzelner Streichungen und ihrer Begründung.

2. Zwei Kodexverständnisse

<u>Kodexverständnis:</u>	<u>Ausgangspunkt:</u>	<u>Bedeutung für Streichungsvorschläge:</u>
Kodex als ergänzender Transparenz- und Vergleichbarkeitsstandard	Empfehlungen konkretisieren Erwartungen über das Gesetz hinaus; § 161 AktG macht Abweichungen sichtbar	Eigenständige Informations-, Vergleichbarkeits- und Transparenzfunktionen werden als Gründe gegen einzelne Streichungen angeführt
Kodex als Regelwerk für nichtgesetzliche Restmaterien	Gesetzliche Vorgaben und gefestigte Praxis benötigen nicht stets zusätzliche Kodifizierung	Gesetzliche Deckung, gefestigte Praxis oder fehlender eigenständiger Mehrwert werden als Gründe für Streichungen angeführt

Die Konfliktlinien verlaufen damit nicht vornehmlich zwischen Wissenschaft und Praxis. Sie liegen zwischen einer Lesart, die dem Kodex neben dem Gesetz eine eigenständige Konkretisierungs-, Vergleichbarkeits- und Kommunikationsfunktion zuschreibt, und einer Lesart, die ihn stärker auf nichtgesetzliche Restmaterien begrenzen möchte.

3. Absenderlandschaft als Orientierung

Die qualitative Synopse und die quantitative Score-Auswertung lassen im Überblick ähnliche Tendenzen erkennen; ein methodischer Abgleich beider Verfahren liegt nicht vor: Emittenten und emittentennahe Verbände bewerten den Entwurf im Durchschnitt eher positiv, während Investoren, Arbeitnehmervertretungen, Stimmrechtsberater und Teile der Wissenschaft überwiegend kritisch erscheinen. Die Gruppenübersicht und das quantitative Dashboard finden sich in Tabelle 1 und Tabelle 2. Nach der Einzelfallcodierung liegen Unternehmen

(Emittenten) im Mittel bei +1,00 (n = 8), Verbände und Interessenvertretungen bei -0,08 (n = 14), Berater und Kanzleien bei -0,14 (n = 10), Wissenschaft bei -0,92 (n = 6), Investoren und Asset Manager bei -1,02 (n = 7) und Privatpersonen bei -1,17 (n = 3); die einzige Stellungnahme der Arbeitnehmerseite liegt bei -1,67 (n = 1) und die einzige der Restkategorie Sonstige bei -0,50 (n = 1); zusammen erfassen die acht Gruppen die 50 positionierten Absender. Die Fallzahlen beziehen sich auf die Absender mit mindestens einer erkennbaren Themenposition und nicht auf die Gesamtzahl der Absender des jeweiligen Typs. Die Gruppenbildung der Synopse und die Absendercluster der Score-Auswertung sind dabei nicht deckungsgleich; der Vergleich betrifft die Richtung des Meinungsbilds, nicht die Zuordnung einzelner Absender.

Für Entscheidungen über einzelne Kodexregelungen ist dieses Gruppenbild nachrangig; ausschlaggebend ist die regelungsbezogene Auswertung in Abschnitt IV.

III. Wiederkehrende Gesichtspunkte der Stellungnahmen

1. Regelungsfunktion und Folgen einer Streichung

Die Stellungnahmen knüpfen die Bewertung einzelner Streichungsvorschläge wiederholt an die Frage, welche Funktion die bisherige Empfehlung erfüllt und welche Folgen ihr Wegfall für Transparenz, Vergleichbarkeit und Unternehmenspraxis hätte. Gesetzliche Vorgaben, Marktstandards oder sonstige Regelungen werden teils als Gründe für eine Entbehrlichkeit der Empfehlung, teils als nicht hinreichende Auffangmechanismen angesehen. Umgekehrt wird ein eigenständiger Informations-, Orientierungs- oder Transparenzbeitrag teils als Grund für Beibehaltung, Herabstufung oder konzentrierte Neufassung angeführt.

Empfehlungen des Kodex sind keine gesetzlichen Pflichten. Über § 161 AktG entfalten sie jedoch eine besondere Transparenzwirkung: Abweichungen sind zu erklären, wodurch nicht nur der Inhalt der Empfehlung, sondern auch eine abweichende Unternehmenspraxis sichtbar wird. Wie viel Gewicht dieser Transparenzwirkung im Einzelfall zukommt, bewerten die Stellungnahmen unterschiedlich.

2. In den Stellungnahmen angeführte Gesichtspunkte

<u>Gesichtspunkt:</u>	<u>In den Stellungnahmen angeführte Erwägungen:</u>
Gesetzesnähe einer Empfehlung	Teilweise wird die Nähe zu gesetzlichen Vorgaben als Argument für eine Streichung angeführt. Andere Stellungnahmen betonen, dass eine gesetzliche Regelung nicht notwendig denselben Informationsgehalt oder dieselbe Transparenzwirkung entfaltet.
Eigenständiger Informations- und Orientierungsbeitrag	Ein eigenständiger Beitrag der Empfehlung wird als Argument für Beibehaltung, konzentrierte Neufassung oder Herabstufung angeführt.
Transparenzfolgen einer Streichung	Mehrere Stellungnahmen verweisen darauf, dass mit dem Wegfall einer Empfehlung regelmäßig die Erklärungspflicht nach § 161 AktG entfällt und abweichende Unternehmenspraxis weniger sichtbar werden kann.
Vorhandene Auffangmechanismen	Gesetzliche Vorgaben, Satzungsbestimmungen, Marktstandards oder andere Transparenzmechanismen werden teils als ausreichend, teils als nicht hinreichend angesehen.
Praktikabilität und Aufwand	Verschlinkungsbefürworter verweisen auf den Aufwand gesetzesnaher, überdetaillierter oder praktisch wenig ergiebiger Vorgaben. Andere Stellungnahmen betonen, dass Aufwand und Nutzen regelungsbezogen zu würdigen seien.
Neue Governance-Themen	Für Diversität und Zielgrößen, KI, Risikomanagement, Interne Revision und Compliance reichen die Stellungnahmen von Praxis-Impulsen und Klarstellungen bis zu Forderungen nach weitergehender Kodifizierung oder gesonderter Konsultation.

3. Marktüblichkeit und Befolungsquoten

Marktüblichkeit und hohe Befolungsquoten werden in den Stellungnahmen unterschiedlich eingeordnet. Eine hohe Befolgung kann darauf hindeuten, dass eine Praxis auch ohne ausdrückliche Kodifizierung fortbestehen würde. Sie kann jedoch ebenso die normierende und transparenzstiftende Wirkung einer Kodexempfehlung widerspiegeln. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Kodex auch kleineren und mittleren börsennotierten Gesellschaften einen Orientierungsrahmen bietet.

Mehrere Stellungnahmen gehen davon aus, dass sich aus Befolungsquoten allein weder die Entbehrlichkeit noch die Unverzichtbarkeit einer Empfehlung ableiten lässt. Andere messen hohen Befolungsquoten ein stärkeres Gewicht bei und sehen darin einen Hinweis auf eine gefestigte, auch ohne Kodifizierung fortbestehende Praxis. Die Stellungnahmen knüpfen die Bewertung daher an unterschiedliche Annahmen über den eigenständigen Beitrag der Empfehlung, vorhandene Auffangmechanismen sowie Informations- und Umsetzungsfolgen.

4. Im Konsultationsmaterial besonders hervortretende Regelungen

Die folgenden sechs Regelungen treten im Konsultationsmaterial besonders hervor: D.1 zur Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, D.2 n.F. zur Finanzexpertise im Prüfungsausschuss, F.2 alt zu Berichtsfristen, G.5 alt zur Unabhängigkeit externer Vergütungsberater, G.15/G.16 alt zur Anrechnung aus Mehrfachmandaten sowie der Peer-Group-Vorbehalt in G.2 n.F.

Die Auswahl beruht auf der qualitativen Synopse und nicht auf einem quantitativen Schwellenwert oder einem vorab festgelegten Streichungsmaßstab; sie beansprucht keine Rangfolge sämtlicher Konsultationsthemen. Hervorgehoben werden diejenigen Regelungen, bei denen sich im Material entweder besonders deutliche Positionen unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern oder wiederholt gewichtige Einwände gegen eine hinreichende funktionale Kompensation der bisherigen Regelung durch Gesetz, Marktstandards oder sonstige Vorgaben finden.

- **D.1 – Geschäftsordnung des Aufsichtsrats:** Der Entwurf verweist auf die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f Abs. 2 Nr. 3 HGB. Mehrere Stellungnahmen machen geltend, dass diese zwar die Arbeitsweise des Aufsichtsrats abdecke, nicht aber notwendig wesentliche Zustimmungsvorbehalte, Kompetenzverteilungen und Ausschusszuständigkeiten nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG sichtbar mache. Andere Stellungnahmen sehen die gesetzliche Erklärung als ausreichenden Bezugspunkt für eine Streichung. Damit ist nicht entschieden, ob der Kodex die Veröffentlichung dieser Informationen weiterhin empfehlen soll; dies bleibt eine Frage der Gewichtung von Informationswert, Transparenz und Aufwand.
- **D.2 n.F. – Finanzexpertise im Prüfungsausschuss:** Die geplante Verlagerung in die Kodexbegründung löst keine Entsprechenserklärung nach § 161 AktG aus – der zentrale Einwand mehrerer Stellungnahmen. Andere verweisen auf § 100 Abs. 5 AktG und die Möglichkeit einer Straffung. Im Kern geht es um den Transparenz- und Konkretisierungsbeitrag einer Empfehlung über die gesetzlichen Mindestvorgaben hinaus.
- **F.2 alt – Berichtsfristen:** Unter den zu F.2 Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung für eine Beibehaltung der 90- und 45-Tage-Fristen. Die Diskussion betrifft Unterschiede zwischen gesetzlichen Fristen und Kodexfristen, die Reichweite privater Indexmethodiken sowie die Frage, ob diese die bisherige Empfehlung hinreichend ersetzen. Befürworter der Streichung verweisen demgegenüber auf gesetzliche Vorgaben und etablierte Marktstandards.
- **G.5 alt – Unabhängigkeit externer Vergütungsberater:** Unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung für eine Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung. Hervorgehoben werden die Konflikt- und Transparenzfunktion der Regelung sowie das Fehlen eines unmittelbaren gesetzlichen Substituts. Befürworter der Streichung betonen demgegenüber, dass der Aufsichtsrat seine Beratung eigenverantwortlich auswählen und Interessenkonflikte ohnehin berücksichtigen müsse.

- **G.15/G.16 alt – Mehrfachmandate:** Unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung für eine Beibehaltung oder eine anderweitige Sicherung der Transparenzfunktion. Kritische Stellungnahmen weisen darauf hin, dass die Anrechnungspraxis und die damit verbundenen Informationen nicht ohne Weiteres durch andere Regelungen ersetzt würden. Befürworter der Streichung verweisen auf Marktüblichkeit, praktische Handhabbarkeit und die Eigenverantwortung der Gesellschaften.
- **Peer-Group-Vorbehalt in G.2 n.F.:** Unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung für eine Beibehaltung oder gestraffte Wiederaufnahme. Die Befürworter betonen die spezifische Mahnfunktion gegenüber einer vergütungstreibenden Auswahl von Vergleichsgruppen. Befürworter der Streichung verweisen auf den allgemeinen Angemessenheitsmaßstab des § 87 Abs. 1 AktG und auf die Verantwortung des Aufsichtsrats bei der Auswahl der Vergleichsgruppe.

IV. Regelungsbezogene Befunde²

1. Vergütung

Mit 39 positionierten Stellungnahmen ist Vergütung nach Transparenz und Offenlegung (43 Stellungnahmen) der zweitstärkste Themenblock. Die Score-Auswertung zeichnet ein gemischtes bis leicht kritisches Bild; der Durchschnittswert liegt bei -0,18. Diese Einordnung verdeckt allerdings erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Regelungen.

Grundsatz 24 und G.1 n.F.

Die Aufwertung der Maximalvergütung in Grundsatz 24 wird weitgehend befürwortet. Diskutiert wird vor allem die Satzstellung. Mehrere Absender schlagen unabhängig voneinander vor, klarzustellen, dass die konkrete Vergütung nicht auf Basis der Maximalvergütung bestimmt wird, sondern dass die Maximalvergütung die Obergrenze innerhalb des Vergütungssystems bildet. Diese Klarstellung erscheint redaktionell einfach und materiell wenig konfliktträchtig.

Bei G.1 n.F. stellt sich die Frage, in welchem Umfang Angaben zum Vergütungssystem verdichtet werden können. Einige Stellungnahmen befürworten eine weitergehende Straffung. Andere halten eine gestraffte Restanforderung für sinnvoll, die Ziel-Vergütungsmix, wesentliche Leistungskriterien und die Grundstruktur variabler Vergütung sichtbar hält. Im Zentrum steht damit die unterschiedliche Bewertung des Vergleichbarkeitsbeitrags der bisherigen Angaben.

Peer Groups, Beraterunabhängigkeit und Mehrfachmandate

Der Peer-Group-Vorbehalt adressiert das Risiko, dass Vergleichsgruppen bei unreflektierter Auswahl eine Aufwärtsautomatik bei der Vergütung erzeugen können. Befürworter einer Beibehaltung sehen diese spezifische Mahnfunktion durch den allgemeinen Angemessenheitsmaßstab des § 87 Abs. 1 AktG nicht vollständig erfasst. Befürworter der Streichung bewerten die gesetzliche Pflicht und die Verantwortung des Aufsichtsrats demgegenüber als ausreichend.

Auch bei der Unabhängigkeit externer Vergütungsberater und der Anrechnung aus Mehrfachmandaten weisen mehrere Stellungnahmen auf fehlende gesetzliche Auffangregelungen hin. Andere Stellungnahmen verweisen auf Eigenverantwortung, Marktüblichkeit und eine mögliche Entlastungswirkung. Die Stimmenverhältnisse und die jeweils vertretenen Optionen enthält Tabelle 3.

G.6 n.F. und G.7 n.F.

Die Zusammenführung bisheriger Regelungen in G.6 n.F. wird im Grundsatz akzeptiert. In den ausgewerteten Stellungnahmen findet sich jedoch kein ausdrücklich auf die Streichung der Nachvollziehbarkeit der Zielerreichung bezogenes eigenständiges Verteidigungsvorbringen. § 162 AktG verlangt Angaben zur

² Die Bezeichnungen „alt“ und „n.F.“ beziehen sich auf die vor dem Konsultationsentwurf geltende beziehungsweise im Konsultationsentwurf vorgeschlagene Fassung der jeweiligen Kodexregelung.

Anwendung von Leistungskriterien, erfasst aber nicht zwingend eine nachvollziehbare Überleitung von Zielsetzung, Zielerreichung und Vergütungshöhe. Mehrere Stellungnahmen schlagen deshalb vor, diese Transparenzdimension in gestraffter Form zu erhalten.

Bei G.7 n.F. steht nicht die Bedeutung aktienbasierter Vergütung als solche im Mittelpunkt, sondern der Wechsel von „überwiegend“ zu „substanziell“. Das Meinungsbild ist knapp. Beide Seiten weisen auf die Unbestimmtheit des Begriffs „substanziell“ hin. Eine starre Quote findet keinen erkennbaren Konsens. Wiederkehrend vorgeschlagen wird eine Klarstellung der Bezugsgröße, etwa durch Anknüpfung an die Zielvergütung statt an die gewährte Vergütung.

Einzelne Stellungnahmen schlagen darüber hinaus weitergehende Ansätze zur Langfristigkeit variabler Vergütung vor, insbesondere eine stärkere Ausrichtung an mehrjährigen Bemessungsgrundlagen sowie zusätzliche Transparenz über die Überleitung zwischen Leistungsperiode, Zielerreichung und Vergütung. Diese Vorschläge gehen über die unmittelbare Bereinigung des Kodex hinaus und bilden keinen erkennbaren Konsens.

2. Offenlegung und Transparenz

43 von 54 veröffentlichten Stellungnahmen betreffen Offenlegungsfragen. Der durchschnittliche Score liegt bei -0,47 und weist damit den niedrigsten Durchschnittswert der vier Themenblöcke auf (zur Einordnung dieser Rangfolge vgl. den methodischen Hinweis zu Tabelle 2). Dieser Befund korrespondiert mit der regelungsbezogenen Synopse, in der die Wirkung des § 161 AktG wiederholt angesprochen wird.

D.1: Geschäftsordnung des Aufsichtsrats

D.1 weist nach der qualitativen Synopse mit 24 zu 5 Stimmen unter den hierzu positionierten Absendern den deutlichsten Überhang zugunsten einer Beibehaltung oder konzentrierten Neufassung auf. Der Entwurf verweist auf § 289f Abs. 2 Nr. 3 HGB. Mehrere Stellungnahmen machen geltend, dass die Erklärung zur Unternehmensführung zwar die Arbeitsweise des Aufsichtsrats abdecke, nicht aber notwendig wesentliche Zustimmungsvorbehalte, Kompetenzverteilungen und Ausschusszuständigkeiten nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG sichtbar mache.

Der Gegenstand ist damit nicht auf die Frage reduziert, ob § 289f Abs. 2 Nr. 3 HGB denselben Regelungsbereich berührt. Die Stellungnahmen bewerten auch unterschiedlich, welchen eigenständigen Informationswert die Veröffentlichung wesentlicher Zustimmungsvorbehalte, Zuständigkeiten und Ausschussregelungen hat und ob dieser Wert den mit einer Kodexempfehlung verbundenen Transparenz- und Umsetzungsaufwand rechtfertigt. Als Zwischenlösungen werden eine konzentrierte Fassung von D.1, eine Beschränkung auf wesentliche Regelungen oder eine andere Form der Offenlegung erörtert.

F.2 alt: Berichtsfristen

Unter den zu F.2 Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung für eine Beibehaltung der 90- und 45-Tage-Fristen. Die Diskussion betrifft Unterschiede zwischen gesetzlichen Fristen und Kodexfristen, die Reichweite privater Indexmethodiken sowie die Frage, ob diese die Kodexempfehlung tatsächlich ersetzen. Der Hinweis auf Marktstandards wird daher von mehreren Stellungnahmen nicht als hinreichende Begründung für eine vollständige Streichung angesehen.

Als Optionen werden die Beibehaltung von F.2 alt, eine gestraffte Neufassung oder ein enger Carve-out für Gesellschaften mit einer nachweislich gleichwertigen und verlässlich geltenden Marktregelung erörtert.

D.2 n.F.: Finanzexpertise im Prüfungsausschuss

Die geplante Verlagerung der Finanzexpertise-Anforderungen aus dem Empfehlungstext in die Kodexbegründung stößt bei einer breiten Gruppe der hierzu Stellung nehmenden Absender auf Widerspruch: Die Begründung löst keine Entsprechenserklärung nach § 161 AktG aus, und § 100 Abs. 5 AktG regelt zwar den erforderlichen Sachverstand, nicht aber dessen individuelle Zuordnung und Offenlegung.

Diese Absender schlagen vor, den wesentlichen Anforderungskatalog im Empfehlungstext zu belassen oder konzentriert neu zu fassen – ergänzt um eine Qualifikationsmatrix oder einen Verweis auf aktualisierte Lebensläufe. Andere Stellungnahmen befürworten umgekehrt gerade die Konzentration auf die gesetzlichen Vorgaben als sachgerechte Straffung.

Weitere Offenlegungspunkte

Die Streichung der fünfjährigen Vorhaltung früherer Entsprechenserklärungen wird im Konsultationsmaterial weitgehend nicht in Frage gestellt. Sie ist ein Beispiel dafür, dass bei einzelnen Vorgaben kein eigenständiger Informationswert oder nennenswerter Streit erkennbar ist.

Bei Angaben zu Sitzungsformaten ist die Lage differenzierter. Diese Angaben müssen nicht als Qualitätsindikator verstanden werden, können aber im Zusammenhang mit individueller Teilnahme, Ausschussarbeit und Zusammensetzung einen Informationswert haben. Als Mittelweg wird eine einfache kategorisierte Darstellung erörtert. Andere Stellungnahmen bewerten die Aufschlüsselung als Formalpflicht ohne zusätzlichen Steuerungseffekt und befürworten deshalb ihre Streichung.

3. Aufsichtsrat und Kompetenzprofil

C.1 Satz 3: Nachhaltigkeitsexpertise und Gesamtkompetenz

Zur Streichung der Nachhaltigkeitsexpertise aus dem Kompetenzprofil stehen unterschiedliche Positionen nebeneinander. Unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung für eine Beibehaltung oder Neufassung gegenüber der Zustimmung zur Streichung. Die Unterstützung richtet sich nach der Synopse dabei nicht durchgängig auf den unveränderten Erhalt des bisherigen Wortlauts. Mehrere Stellungnahmen teilen die Auffassung, dass die isolierte Hervorhebung nur eines Kompetenzfelds systematisch unbefriedigend ist. Sie sehen jedoch in einer ersatzlosen Streichung keine angemessene Folge.

Andere Stellungnahmen begrüßen die Vereinfachung und stellen auf die Eigenverantwortung des Aufsichtsrats ab, die Relevanz einzelner Themenfelder im jeweiligen Unternehmenskontext zu bestimmen. Nach dieser Sicht kann ein prinzipienorientiertes Kompetenzprofil neben Nachhaltigkeit auch Digitalisierung oder Künstliche Intelligenz erfassen, ohne einzelne dynamische Themenfelder jeweils ausdrücklich zu kodifizieren.

Als Alternative wird eine wesentlichkeitsbezogene oder beispielhafte Neufassung erörtert. Sie könnte auf die für das jeweilige Unternehmen wesentlichen Kenntnisse, Erfahrungen und Kompetenzen abstellen und Nachhaltigkeit, Digitalisierung, Künstliche Intelligenz oder Cybersicherheit beispielhaft nennen, soweit dies nach Geschäftsmodell, Strategie und Risikoprofil geboten ist.

Die Konsultation macht die Relevanz KI-bezogener Kompetenz-, Risiko-, Kontroll- und Aufsichtsfragen sichtbar. Daraus folgt nicht notwendig eine eigenständige, allgemeine KI-Expertenanforderung im Kodex. Praxis-Impulse können Orientierung bieten, ersetzen jedoch keine Kodexempfehlung mit Comply-or-Explain-Wirkung.

Diversität und Zielgrößen

Einzelne Stellungnahmen greifen unabhängig von der Diskussion über Nachhaltigkeitsexpertise die Empfehlungen B.1 und C.1 zur Diversität auf. Sie halten die geltende Anforderung, bei den Zielen für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats auf Diversität zu achten, für zu unbestimmt und regen an, für die Geschlechterverteilung im Aufsichtsrat sowie in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands konkrete und ambitionierte Zielgrößen festzulegen und offenzulegen. Teilweise wird zudem vorgeschlagen, bei Zielgrößen und diverser Gremienbesetzung den europäischen Maßstab als Orientierung heranzuziehen.

Diese Vorschläge richten sich nicht gegen die Verschlankung als solche, sondern verstehen Zielgrößen und deren Offenlegung als Steuerungsinstrument langfristiger Personal- und Nachfolgeplanung.

Altersgrenzen und Regelzugehörigkeitsdauer

Bei B.5 und C.2 bestehen drei Positionen: Beibehaltung als Empfehlung, Herabstufung zur Anregung und vollständige Streichung. Mehrere Investoren verbinden ihre Bereitschaft zur Herabstufung ausdrücklich mit einer Wiederaufnahme oder Prüfung einer Regelzugehörigkeitsdauer in C.3. Andere Stellungnahmen lehnen Altersgrenzen als eigenständiges Auswahlkriterium ab und trennen hiervon die Frage einer langen Regelzugehörigkeitsdauer.

Diese Verbindung wird als mögliche Kompromisslinie erörtert. Sie würde die Diskussion stärker auf Erneuerung, Unabhängigkeit und lange Bindungen im Aufsichtsrat richten, statt ausschließlich an das Lebensalter anzuknüpfen.

Allgemeine Ausschussempfehlung

Bei D.2 alt stehen unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern Beibehaltungsforderungen und Zustimmungen zur Streichung annähernd gegenüber. Der Konflikt betrifft vor allem die unterschiedliche Lage kleiner und großer Aufsichtsräte. Als Alternativen werden eine Proportionalitätsklausel, eine größenbezogene Formulierung oder eine Streichung erörtert.

Zudem wird darauf hingewiesen, dass ohne D.2 alt die Nominierungsausschussregel in D.3 neu ihre einschränkende Bezugsnorm verlieren könnte. Falls dies zu nicht beabsichtigten Abweichungserklärungen in kleineren Gremien führte, wäre eine systematische Anpassung zu erwägen.

4. Hauptversammlung, Hinweisgeberschutz und Kontrollthemen

Die Streichung von A.8 zur außerordentlichen Hauptversammlung im Übernahmefall wird unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern überwiegend abgelehnt oder mit einer Neufassungsforderung verbunden. Die praktische Kritik an der bisherigen Regel ist dennoch weithin geteilt: Fristen des Übernahmerechts, mögliche fehlende Beschlussgegenstände und Aufwand sprechen gegen eine unveränderte Regelung.

Der Dissens betrifft die Rechtsfolge. Als Alternativen werden eine enger gefasste Anregung für wesentliche angebotsbezogene Maßnahmen, eine satzungsmäßige Grundlage für Aktionärsbeteiligung oder eine Prüfpflicht des Vorstands zu geeigneten Informationsformaten diskutiert. Daneben wird ein auf Ausnahmefälle beschränkter, aktionärsautonomer Ansatz erörtert: Eine außerordentliche Hauptversammlung käme danach nur in Betracht, wenn Aktionäre selbst über gesellschaftsrechtliche Maßnahmen entscheiden sollen, nicht jedoch als Instrument einer verwaltungsseitigen Übernahmeabwehr.

Die quantitative Auswertung zeigt, dass der Hauptversammlungsblock insgesamt nur begrenzt kommentiert wurde; 28 von 54 veröffentlichten Stellungnahmen behandeln ihn nicht. Unter den 26 positionierten Stellungnahmen liegt der Durchschnittswert bei -0,31 und damit im negativen Bereich; nach Transparenz und Offenlegung weist er den zweitniedrigsten Durchschnittswert der vier Themenblöcke auf. Die Kontroverse um A.8 ist deshalb als abgegrenzter Einzelpunkt innerhalb eines wenig kommentierten, im Mittel aber kritisch bewerteten Themenblocks zu lesen, nicht als Aussage über den gesamten Themenblock.

Beim Hinweisgeberschutz wird die Verlagerung in Grundsatz 5 unterschiedlich beurteilt. Der materielle Mindestschutz wird dadurch nicht notwendig aufgehoben. Die Erklärungspflicht nach § 161 AktG entfällt jedoch. Außerdem erfasste die frühere Kodexregel teilweise einen weiteren Personenkreis als das Hinweisgeberschutzgesetz. Als mögliche Ergänzungen werden Klarstellungen zum Umgang mit Meldungen über Vorstandsmitglieder und zur Erreichbarkeit unabhängiger Adressaten genannt.

Die Vorschläge zu Krisenfrüherkennung, Risikomanagement, Interner Revision und Compliance gehen über den unmittelbaren Konsultationsgegenstand hinaus. Die Stellungnahmen weisen auf mögliche Lücken im Verhältnis von § 91 AktG, § 1 StaRUG und dem Kodex hin und regen Klarstellungen, Ergänzungen von Grundsätzen oder proportionale Empfehlungen an.

V. In den Stellungnahmen aufgezeigte Optionen und Reformperspektiven

1. Wiederkehrende Optionen für die Endfassung

Die Stellungnahmen enthalten unterschiedliche Vorschläge für die weitere Behandlung der Änderungsvorschläge. Sie reichen von der ersatzlosen Streichung gesetzesnaher oder praktisch wenig ergiebiger Vorgaben über Herabstufungen und redaktionelle Überarbeitungen bis zur Beibehaltung oder konzentrierten Neufassung einzelner Empfehlungen.

Wiederkehrend sind insbesondere folgende Optionen:

- Streichung von Empfehlungen, die gesetzliche Vorgaben nach Auffassung der jeweiligen Absender weitgehend wiederholen oder keinen erkennbaren eigenständigen Informations- oder Orientierungsbeitrag leisten.
- Beibehaltung, Herabstufung oder konzentrierte Neufassung von Empfehlungen, deren eigenständiger Informations-, Orientierungs-, Vergleichbarkeits- oder Transparenzbeitrag hervorgehoben wird.
- Redaktionelle Überarbeitung sprachlich unklarer oder in der bisherigen Form unpraktischer Regelungen.
- Präzisierung der Bezugsgröße in G.7 n.F. anstelle einer starren Quote.
- Wesentlichkeitsbezogene oder beispielhafte Neufassung von C.1 Satz 3 anstelle einer isolierten Hervorhebung einzelner Kompetenzfelder.
- Verschiebung des Inkrafttretens bis nach den Entsprechenserklärungen für das Geschäftsjahr 2026.

2. Weitergehende Reformperspektiven

Ein großer Teil der veröffentlichten Stellungnahmen enthält Vorschläge, die über den unmittelbaren Konsultationsgegenstand hinausgehen.

Die häufigste Einzelforderung betrifft kürzere Amtszeiten von Aufsichtsratsmitgliedern. Mehrere Absender, überwiegend aus der Investorenseite, regen kürzere Wahlperioden, teilweise eine Höchstdauer von drei Jahren oder jährliche Wiederwahlen an. Damit verbunden sind Forderungen nach objektivierteren Unabhängigkeitskriterien, Regelzugehörigkeitsgrenzen und längeren Karenzzeiten. Andere Stellungnahmen lehnen dagegen Altersgrenzen als Auswahlkriterium ab und unterscheiden hiervon die Frage langer Amts- oder Regelzugehörigkeit.

Über die einzelnen Änderungsvorschläge hinaus wirft die Konsultation eine grundlegende Frage nach dem Verhältnis von Gesetz, Kodex und sonstigen Instrumenten der Corporate Governance auf. Die Stellungnahmen gehen unterschiedlich davon aus, ob gesetzesnahe Vorgaben im Kodex grundsätzlich entbehrlich sind oder ob der Kodex auch neben gesetzlichen Regelungen eine eigenständige Informations-, Vergleichbarkeits- und Orientierungsfunktion erfüllen kann. Damit verbunden ist die Frage, nach welchen Kriterien Regelungsgegenstände dem Gesetz, dem Kodex oder anderen Governance-Instrumenten zugeordnet werden sollten und unter welchen Voraussetzungen bestehende Empfehlungen gestrichen, herabgestuft, beibehalten oder neu gefasst werden sollten. Diese Grundsatzfrage wird in der Konsultation sichtbar, jedoch nicht einheitlich beantwortet.

Auch Diversität und Zielgrößen, KI, Risikomanagement, Interne Revision und Compliance weisen über die aktuelle Bereinigungsrevision hinaus. Für Diversität und Zielgrößen reichen die Vorschläge von einer Konkretisierung durch offen zu legende ambitionierte Zielgrößen bis zu einer stärkeren Orientierung an europäischen Maßstäben. Für KI werden Praxis-Impulse, die Berücksichtigung im Gesamtkompetenzprofil sowie vereinzelt weitergehende Kodexverortungen angesprochen. Für Risikomanagement, Interne Revision und Compliance reichen die Vorschläge von Klarstellungen und Begründungen bis zu zusätzlichen Grundsätzen oder proportionalen Empfehlungen. Für weitergehende Änderungen wird eine vertiefende Konsultation als mögliche Vorgehensweise genannt.

3. Monitoring und inhaltliche Prüfung von Abweichungsbegründungen

Die Debatte über Marktüblichkeit und Befolgungsquoten führt in mehreren Stellungnahmen zu dem Vorschlag, die empirische Grundlage künftiger Streichungsentscheidungen zu verbreitern. Ein institutionalisiertes Monitoring von Befolgungs- und Ablehnungsquoten sowie gegebenenfalls Wirkungsforschung wird als mögliche Weiterentwicklung der Arbeitsweise der Kommission erörtert. Dieser Vorschlag ist in seiner konkreten institutionellen Ausgestaltung nicht Konsens der Konsultation.

Die inhaltliche Prüfung von Abweichungsbegründungen nach § 161 AktG ist hiervon zu trennen. Vorgeschlagen wird eine weitergehende Prüfung der Richtigkeit offengelegter Abweichungsbegründungen im Sinne einer „reasonable assurance“ sowie eine reputationsbasierte Kontrollfunktion der Kommission nach französischem Vorbild – ein eigenständiger Reformansatz ohne Mehrheitsbefund in der Konsultation, dessen rechtliche und institutionelle Voraussetzungen gesondert zu prüfen wären.

VI. Verdichtung der in den Stellungnahmen aufgezeigten Optionen

1. Regelungen mit weitreichender Unterstützung oder geringem Konfliktgrad

<u>Regelung oder Thema:</u>	<u>Im Konsultationsmaterial hervortretende Option:</u>	<u>Einordnung des Befunds:</u>
Grundsatz 24 Satz 1	Redaktionelle Klarstellung	Mehrere gleichgerichtete Vorschläge; kein erkennbarer materieller Gegenkonflikt
Inkrafttreten	Inkrafttreten nach den Entsprechenserklärungen für 2026	Breiter Zuspruch unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern; keine erkennbare Gegenposition
Peer-Group-Vorbehalt in G.2 n.F.	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung, gegebenenfalls durch gestraffte Wiederaufnahme	Unter den hierzu Stellung nehmenden Absendern überwiegt die Unterstützung; spezifische Mahnfunktion wird betont
G.5 alt	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung	Konflikt- und Transparenzfunktion wird wiederholt hervorgehoben
G.15/G.16 alt	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung; hilfsweise anderweitige Sicherung der Transparenzfunktion	Marktüblichkeit wird teilweise als unzureichender Entbehrlichkeitsgrund angesehen
D.2 n.F.	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung im Empfehlungstext	Breite Kritik an einer bloßen Verlagerung in die Begründung
Fünffährige Vorhaltung früherer Entsprechenserklärungen	Streichung	Im Konsultationsmaterial weitgehend nicht in Frage gestellt; kein eigenständiger Informationswert wird hervorgehoben
Vergütungsterminologie	Vereinheitlichung	Redaktions- und Verständlichkeitsfrage ohne erkennbaren materiellen Gegenkonflikt

2. Regelungen mit unterschiedlichen oder konkurrierenden Optionen

<u>Regelung oder Thema:</u>	<u>Im Konsultationsmaterial erörterte Optionen:</u>	<u>Einordnung des Befunds:</u>
D.1	Beibehaltung, konzentrierte Neufassung, Herabstufung oder Streichung	Informationswert, gesetzlicher Auffangtatbestand und Aufwand werden unterschiedlich bewertet

F.2 alt	Beibehaltung, gestraffte Neufassung oder enger Carve-out	Unterschiedliche Bewertung gesetzlicher Fristen, Marktstandards und zusätzlicher Transparenz
G.6 n.F.	Gestraffte Beibehaltung der Transparenz über Zielerreichung oder Streichung	§ 162 AktG und zusätzlicher Informationswert werden unterschiedlich bewertet
G.7 n.F.	Präzisierung der Bezugsgröße oder offenere Flexibilisierung	Begriff „substanziell“ wird als unbestimmt angesehen; keine starre Quote als Konsenslösung erkennbar
C.1 Satz 3	Wesentlichkeitsbezogene oder beispielhafte Neufassung, Herabstufung oder Streichung	Isolierte Nennung kritikwürdig, Ersatzlosigkeit ebenfalls umstritten
B.5/C.2	Beibehaltung, Herabstufung oder Streichung; gegebenenfalls Verbindung mit Regelzugehörigkeitsdauer	Unterschiedliche Einschätzungen zu Altersgrenzen, Erneuerung und Unabhängigkeit
D.2 alt	Beibehaltung, proportionale Lösung oder Streichung	Kleine und große Aufsichtsräte werden unterschiedlich beurteilt
A.8	Engere Anregung, Informations- oder Prüfpflicht oder Streichung	Praktische Kritik weitgehend geteilt; Rechtsfolge umstritten
B.1/C.1 Diversität und Zielgrößen	Konkretisierung durch Zielgrößen und Offenlegung, Beibehaltung des bisherigen Wortlauts oder keine Änderung	Eigenständige Fortentwicklungsfrage zu Diversität, Nachfolgeplanung und europäischer Anschlussfähigkeit

3. Weiterführende Governance-Fragestellungen

<u>Thema:</u>	<u>Im Konsultationsmaterial angesprochene Perspektiven:</u>
Verhältnis von Gesetz, Kodex und sonstigen Governance-Instrumenten	Grundsatzfrage der Zuordnung von Regelungsgegenständen und der Voraussetzungen für Streichung, Herabstufung, Beibehaltung oder Neufassung; in der Konsultation nicht einheitlich beantwortet
Evidenzbasiertes Kodexmonitoring	Konzept für Befolgings-, Ablehnungs- und Wirkungsdaten; mögliche Verstetigung in der Arbeitsweise der Kommission
Diversität und Zielgrößen	Ambitionierte und offenzulegende Zielgrößen, Umgang mit Zielgröße null sowie Orientierung an europäischen Maßstäben als eigenständige Fortentwicklungsfragen
KI-Governance	Praxis-Impulse, Berücksichtigung KI-bezogener Kompetenzen bei wesentlicher Relevanz im Gesamtkompetenzprofil, gegebenenfalls weitere Kodexverortung
Inhaltliche Prüfung von Abweichungsbegründungen	Prüfung rechtlicher und institutioneller Optionen; Abgrenzung zur weitergehenden Richtigkeitsprüfung im Sinne einer „reasonable assurance“
Amtszeiten und Unabhängigkeit	Kürzere Wahlperioden, Regelzugehörigkeitsdauer, objektiviertere Unabhängigkeitskriterien und Karenzzeiten als Gegenstand einer eigenständigen Reformdiskussion
Risikomanagement, Interne Revision und Compliance	Klarstellungen, Praxis-Impulse, Ergänzungen von Grundsätzen oder proportionale Empfehlungen; gegebenenfalls vertiefende Konsultation

VII. Gesamtfazit

Drei Befunde tragen die Auswertung. Erstens findet das Verschlinkungsziel über nahezu alle Absendergruppen hinweg Unterstützung. Zweitens bleibt die Ausgestaltung zahlreicher Einzelstreichungen umstritten: Zustimmung zum Ziel und Zustimmung zur einzelnen Streichung fallen erkennbar auseinander. Drittens konzentrieren sich die im Konsultationsmaterial besonders hervortretenden Einwände auf den Themenblock Transparenz und Offenlegung, der zugleich den niedrigsten Durchschnittswert der Score-Auswertung und die dichteste regelungsbezogene Kritik aufweist (*vgl. Abschnitt I.2*).

Nach der qualitativen Synopse ziehen sechs Regelungen die deutlichsten Positionen und die gewichtigsten Einwände gegen eine funktionale Kompensation durch Gesetz oder Marktstandards auf sich: D.1, D.2 n.F., F.2 alt, G.5 alt, G.15/G.16 alt und der Peer-Group-Vorbehalt in G.2 n.F. Eine Rangfolge bilden sie nicht.

Verschlinkungspotenzial ohne vergleichbaren Widerstand zeigt sich umgekehrt dort, wo eine Empfehlung zwingendes Recht ohne zusätzlichen Informationsbeitrag wiederholt oder eine gleichwertige Transparenzwirkung anderweitig gesichert ist; Beispiel ist die fünfjährige Vorhaltung früherer Entsprechenserklärungen.

Über den unmittelbaren Gegenstand der Konsultation hinaus verweisen die Stellungnahmen auf Fragen der KI-bezogenen Kompetenz und Aufsicht, der Diversität und Zielgrößen, der Unabhängigkeit und Amtsdauer von Organmitgliedern, der Krisenfrüherkennung, der Behandlung von Vorstandsdoublemandaten sowie der inhaltlichen Prüfung der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG.

Anhang

Tabelle 1: Absenderlandschaft und Grundhaltungen

<u>Gruppe:</u>	<u>Typische Grundhaltung:</u>	<u>Charakteristische Perspektive:</u>
Emittenten und Emittentenverbände	Zustimmung bis Zustimmung mit weitergehender Verschlinkung	Entlastung, Vermeidung gesetzlicher Doppelungen, Prinzipienorientierung
Investoren und Asset Manager	Überwiegende Kritik an konkreten Streichungen	Vergleichbarkeit, Transparenz, internationale Governance-Erwartungen
Stimmrechtsberater	Überwiegend kritisch	Informationsqualität und einheitliche Bewertungsgrundlagen
Anlegerschutz und Arbeitnehmervertretung	Kritisch bis fortentwicklungsorientiert	Kontrolle, Aktionärsschutz und nachvollziehbare Offenlegung
Wissenschaft und Governance-Institute	Heterogen	Methoden-, Transparenz- und Funktionskritik
Kanzleien und Beratungen	Heterogen	Entlastungsinteressen und fachliche Einzelfallkritik

Hinweis: Die Gruppenübersicht dient der Orientierung. Die Bewertung einzelner Regelungen folgt der regelungsbezogenen Auswertung der Stellungnahmen und den in Tabelle 3 dokumentierten Befunden.

Tabelle 2: Quantitatives Dashboard

<u>Themenfeld:</u>	<u>Quantitativer Befund:</u>	<u>Einordnung:</u>
Vergütung	39 von 54 Stellungnahmen; Durchschnittsscore: -0,18	Gemischtes bis leicht kritisches Bild; erhebliche Unterschiede zwischen Einzelregelungen
Transparenz und Offenlegung	43 von 54 Stellungnahmen; Durchschnittsscore: -0,47	Niedrigster Durchschnittswert der vier Themenblöcke (ordinale Rangfolge, keine Aussage über die Distanz); deutliche Konfliktlinien in der regelungsbezogenen Auswertung
Hauptversammlung	Durchschnittsscore: -0,31; 26 von 54 positioniert, 28 nicht behandelt	Wenig kommentiert; in der ordinalen Rangfolge zweitniedrigster Durchschnittswert (keine Aussage über die Distanz zu den übrigen Themenblöcken); A.8 als abgegrenzte Einzelkontroverse
Nachhaltigkeit	34 von 54 Stellungnahmen; Durchschnittsscore: -0,15	Heterogene Positionen; ordinal der am wenigsten negative Durchschnittswert der vier Themenblöcke, wobei die Abstände zu den übrigen Themenblöcken nicht als Aussage über die Intensität des Unterschieds zu lesen sind; bei C.1 Satz 3 stehen Beibehaltung, Neufassung und Streichung nebeneinander
Diversität und Zielgrößen	Kein eigener Score-Cluster	Eigenständige Fortentwicklungsfrage; nicht Teil der vier quantitativen Themenfelder

Tabelle 2a: Kodierschema der Score-Auswertung

Wert:	Bezeichnung in der Einzelfallcodierung:	Bedeutung:
+2	Zustimmung	Klare oder starke Zustimmung zu den vorgeschlagenen Kodexänderungen in diesem Themenfeld
+1	Teilweise Zustimmung	Überwiegende Zustimmung mit kleineren Einwänden
0	Neutral/gemischt	Neutrale oder gemischte Position ohne eindeutige Richtung
-1	Teilweise Ablehnung	Überwiegend kritische Haltung mit einzelnen Zugeständnissen
-2	Ablehnung	Klare oder starke Ablehnung der vorgeschlagenen Änderungen
leeres Feld	Nicht behandelt	Das Themenfeld wird in der Stellungnahme nicht angesprochen; es wird nicht als 0 gewertet und fließt weder in die Anzahl noch in Themenmittel oder Gesamtscore ein

Methodischer Hinweis: Die ausgewiesenen Anzahlen und Durchschnittswerte sind vollständig aus der Einzelfallcodierung der 54 veröffentlichten Stellungnahmen in der Fassung 2.1 (Stand 13. September 2026) nachgerechnet. Je Themenfeld wird jeder Stellungnahme genau ein Wert der oben in Tabelle 2a und in Abschnitt 1.2 definierten Skala von -2 bis +2 zugeordnet; die Zuordnung wurde KI-gestützt vorbereitet und für jede der 54 Stellungnahmen anhand von Belegstellen und Originaldokumenten menschlich geprüft und verantwortet. Je Themenfeld wird sodann das arithmetische Mittel derjenigen Stellungnahmen gebildet, die sich zu diesem Feld positionieren; nicht behandelte Themenfelder bleiben leer, werden nicht als 0 gewertet und sind gesondert ausgewiesen. Der Gesamtscore einer Stellungnahme ist das Mittel ihrer vorhandenen Themenwerte; er ist damit ein Mittel von Themenmitteln und gewichtet die Themenfelder implizit danach, zu wie vielen von ihnen sich eine Stellungnahme äußert. Vier der 54 Stellungnahmen – das Deutsche Institut für Interne Revision, FidAR, die Initiative Minderheitsaktionäre und die Mercedes-Benz Group AG – lassen zu keinem der vier Themenfelder eine Position erkennen; Gesamt- und Gruppenwerte beruhen daher auf 50 Absendern. Die Skala ist ordinal; die Mittelwertbildung dient allein der Sichtbarmachung von Tendenzen und trägt keine Aussage über Abstände zwischen den Skalenpunkten. Rangfolgen zwischen Themenfeldern (etwa „niedrigster“ oder „höchster Durchschnittswert“) sind auf dieser Grundlage zulässig, Aussagen über die Intensität oder Bedeutsamkeit eines Unterschieds dagegen nicht; im Text wird dies bei eng beieinanderliegenden Werten durch einen ausdrücklichen Hinweis kenntlich gemacht. Sie beansprucht, wie unter 1.2 dargelegt, keine Repräsentativität und ersetzt keine regelungsbezogene rechtliche oder tatsächliche Würdigung.

Tabelle 3: Zentrale Regelungspunkte

Regelung:	Stimmenverhältnis beziehungsweise Befundlage unter den hierzu positionierten Absendern:	Wesentliche Erwägungen:	Im Konsultationsmaterial erörterte Optionen:
Grundsatz 24 Satz 1	Mehrere unabhängige Neufassungsvorschläge; kein materieller Gegenkonflikt	Satzstellung kann missverständlich wirken	Redaktionell klarstellen
Peer-Group-Vorbehalt in G.2 n.F.	16 für Beibehaltung; 4 für Streichung	Spezifische Mahnfunktion; allgemeiner Angemessenheitsmaßstab und Aufsichtsratsverantwortung als Gegenargument	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung, gegebenenfalls durch gestraffte Wiederaufnahme, oder Streichung
G.5 alt, Unabhängigkeit Vergütungsberater	17 für Beibehaltung; 4 für Streichung	Konflikt- und Transparenzfunktion; Eigenverantwortung des Aufsichtsrats als Gegenargument	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung oder Streichung

G.15/G.16 alt, Mehrfachmandate	19 für Beibehaltung; 4 für Streichung	Eigenständige Transparenzfunktion; Marktüblichkeit und Praktikabilität als Gegenargument	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung; hilfsweise anderweitige Sicherung der Transparenzfunktion oder Streichung
G.6 n.F., Zielerreichung	Keine Stellungnahme mit ausdrücklicher Befürwortung dieser Streichung	§ 162 AktG nicht notwendig gleichwertig; zusätzlicher Informationswert umstritten	Gestrafte Wiederaufnahme oder Streichung
G.7 n.F., „substanziell“	12 für bisherige Fassung; 11 für Flexibilisierung	Begriff ohne Bezugspunkt unbestimmt	Bezugsgröße definieren, flexibler fassen oder bisherige Regelung beibehalten
D.1, Geschäftsordnung Aufsichtsrat	24 für Beibehaltung; 5 für Streichung	Informationswert von Zuständigkeiten und Zustimmungsvorbehalten; § 289f HGB und Aufwand als Gegenargumente	Beibehaltung, konzentrierte Neufassung, Herabstufung oder Streichung
D.2 n.F., Finanzexpertise Prüfungsausschuss	19 gegen die Verlagerung in die Begründung; keine Verhältniszahl (siehe methodischen Hinweis)	Begründung löst § 161 AktG nicht aus; § 100 Abs. 5 AktG und Straffung als Gegenargumente	Beibehaltung oder konzentrierte Neufassung im Empfehlungstext oder Verlagerung in die Begründung
F.2 alt, Berichtsfristen	16 für Beibehaltung; 6 für Streichung	Gesetz und Indexmethodik nicht ohne Weiteres gleichwertig; Marktstandards als Gegenargument	Beibehaltung, gestrafte Neufassung, enger Carve-out oder Streichung
C.1 Satz 3, Nachhaltigkeitsexpertise	Beibehaltung oder Neufassung überwiegt gegenüber Zustimmung zur Streichung	Isolierte Nennung kritikwürdig, Ersatzlosigkeit ebenfalls umstritten	Wesentlichkeitsbezogene Neufassung, Herabstufung oder Streichung
D.2 alt, Ausschussempfehlung	14 für Beibehaltung; 11 für Streichung	Kleine und große Aufsichtsräte unterschiedlich; Eigenwert der namentlichen Ausschusstransparenz	Beibehaltung, proportionale Lösung oder Streichung
A.8, außerordentliche Hauptversammlung	14 gegen ersatzlose Streichung oder für Neufassung; 7 für Streichung	Praktische Kritik geteilt; Rechtsfolge umstritten	Engere Anregung, Informations- oder Prüfpflicht oder Streichung

Methodischer Hinweis: Die Stimmenverhältnisse beziehen sich nur auf veröffentlichte Stellungnahmen mit hinreichend eindeutiger Position zur jeweiligen Regelung. Nichtäußerungen sind nicht enthalten; differenzierte oder nicht eindeutig zuordenbare Positionen werden nicht in binäre Gegenüberstellungen einbezogen. Die Stellungnahme von Glass Lewis ist in der Einzelfallcodierung enthalten. Die nachträglich veröffentlichte Stellungnahme der Deutsche Börse AG äußert sich ausschließlich zu A.4, D.6 n.F., G.1 ff. und C.1; sie lässt die hier ausgewiesenen Stimmenverhältnisse unberührt mit Ausnahme von C.1 Satz 3, wo sie der Streichung ausdrücklich zustimmt. Die in dieser Tabelle ausgewiesenen Verhältnisse beruhen auf der qualitativen Synopse; die quantitative Score-Auswertung erfasst ausschließlich die vier Themenfelder und enthält keine regelungsbezogene Codierung. Die Angabe zu D.2 n.F. ist keine Verhältniszahl: Ausgewiesen ist allein die Zahl der Stellungnahmen, die sich gegen die Verlagerung in die Begründung wenden; eine belastbare Gegenzahl liegt nicht vor. Die fortgeschriebenen Einzelwerte sind vor einer Veröffentlichung anhand der vollständigen regelungsbezogenen Einzelfallcodierung nochmals zu verifizieren.

Tabelle 4: Vollständige Absenderliste der 54 veröffentlichten Stellungnahmen

<u>Nr.</u>	<u>Absender:</u>	<u>Absendertyp:</u>	<u>Zusammenfassende Einordnung:</u>
1	AdAR – Arbeitskreis deutscher Aufsichtsrat e.V.	Aufsichtsratsverband	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
2	Arbeitskreis Krisenfrüherkennung	Fachkreis Wissenschaft/Praxis	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
3	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.	Emittenten-/Industrieverband	Zustimmung mit weitergehender Verschlinkung
4	Berliner Institut für Governance & Leadership e.V.	Governance-Institut	Zustimmung mit Modifikationen / Fortentwicklung
5	BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.	Investorenverband	Überwiegende Ablehnung der Streichungen
6	Redenius-Hövermann/Strenger, CGI	Wissenschaft	Überwiegende Ablehnung / Fortentwicklung
7	Candriam	Investor	Überwiegende Ablehnung
8	Castlefield Investment Partners	Investor	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
9	Deutsches Aktieninstitut e.V.	Emittenten-/Kapitalmarktverband	Zustimmung mit weitergehender Verschlinkung
10	Deutscher Anwaltverein e.V.	Berufsverband Rechtsanwaltschaft	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
11	Deutscher Gewerkschaftsbund	Gewerkschaft	Überwiegende Ablehnung / Fortentwicklung
12	Deutsches Institut für Compliance e.V.	Compliance-Fachverband	Gemischte Position mit redaktionellen Nachbesserungswünschen
13	Deutsches Institut für Interne Revision e.V.	Fachverband Interne Revision	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
14	Deutscher Investor Relations Verband	IR-Fachverband	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
15	Dr. Michael Bangert	Einzelperson/Beratung	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
16	Deutsche Börse AG	Emittent	Zustimmung zur Vereinfachung und Prinzipienorientierung
17	Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.	Aktionärsvereinigung	Überwiegende Ablehnung
18	DVFA	Berufsverband Investment Professionals	Überwiegende Ablehnung

19	DWS Investment GmbH	Investor	Überwiegende Ablehnung
20	Deutsche Bank AG	Emittent	Zustimmung ohne wesentliche Änderungswünsche
21	EOS at Federated Hermes	Stewardship-Dienstleister	Zustimmung mit Modifikationen / überwiegende Ablehnung
22	Dietmar Hexel	Einzelperson, ehem. Kommissionsmitglied	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
23	FidAR – Frauen in die Aufsichtsräte e.V.	Interessenverband	Fortentwicklung zu Diversität und Zielgrößen
24	Glass Lewis (globale Stellungnahme)	Stimmrechtsberater	Überwiegende Ablehnung der Streichungen; teilweise Beibehaltung mit präzisierter Offenlegung
25	Gleiss Lutz	Wirtschaftskanzlei	Zustimmung mit punktueller Kritik bei Vergütung und Transparenz
26	Governance Academy	Board-Weiterbildungsinstitut	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
27	Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf, Weißenberger	Wissenschaft	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
28	International Corporate Governance Network	Internationaler Investorenverband	Überwiegende Ablehnung
29	Aufsichtsratsverband fea	Aufsichtsratsverband	Zustimmung mit Modifikationen / überwiegende Ablehnung
30	Initiative Minderheitsaktionäre e.V.	Anlegerschutzverein	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
31	IVOX Glass Lewis GmbH (deutsche Stellungnahme)	Stimmrechtsberater	Überwiegende Ablehnung
32	JENOPTIK AG	Emittent	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
33	Johannes Gutenberg-Universität Mainz, Koch	Wissenschaft	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
34	Joachim Kayser	Einzel sachverständiger Vergütung	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
35	Knorr-Bremse AG, Ploss	Emittent	Zustimmung ohne wesentliche Änderungswünsche / weitergehende Verschlinkung
36	Marsh hkp group Board Advisory	Vergütungs-/Governance-Beratung	Zustimmung mit Modifikationen / überwiegende Ablehnung
37	Mercedes-Benz Group AG	Emittent	Zustimmung ohne wesentliche Änderungswünsche
38	Minerva Analytics	Stimmrechtsberater	Zustimmung mit Modifikationen / überwiegende Ablehnung

39	Norges Bank Investment Management	Institutioneller Investor	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
40	NORMA Group SE / Taylor Wessing	Emittent und Kanzlei	Zustimmung mit Modifikationen / weitergehende Verschlinkung
41	positive impacts PI GmbH	Nachhaltigkeitsberatung	Zustimmung mit punktuellen Modifikationen
42	PVA TePla AG, Jahn	Emittent	Zustimmung mit Modifikationen / weitergehende Verschlinkung
43	RMA Risk Management & Rating Association	Fachverband Risikomanagement	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
44	Matthias Schüppen	Rechtsanwalt/WP, Wissenschaft	Zustimmung mit deutlicher Kritik in einzelnen Blöcken
45	Universität Mannheim, Niessen-Ruenzi/v. Werder	Wissenschaft	Zustimmung mit Modifikationen / Fortentwicklung
46	SAP SE	Emittent	Zustimmung ohne wesentliche Änderungswünsche
47	SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.	Anlegerschutzverein	Zustimmung zu selektiver Verschlinkung; überwiegende Kritik an Streichungen ohne gleichwertige Transparenz- oder Steuerungswirkung
48	SUSS MicroTec SE, Dean	Emittent	Zustimmung mit Modifikationen / überwiegende Ablehnung
49	Sarasin & Partners	Investor	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
50	Tim Alexander Tesdorff	Privatinvestor	Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung
51	Thomas Tomkos Partners	Governance-Beratung	Zustimmung mit Modifikationen / Fortentwicklung
52	Union Investment	Institutioneller Investor	Überwiegende Ablehnung
53	Verbraucherzentrale für Kapitalanleger	Anlegerschutzverein	Überwiegende Ablehnung
54	Willis Towers Watson	Vergütungsberatung	Zustimmung ohne wesentliche Änderungswünsche / Modifikationen

Typologie: Zustimmung ohne wesentliche Änderungswünsche; Zustimmung mit punktuellen Modifikationen; Zustimmung mit punktueller Kritik; Zustimmung mit deutlicher Kritik in einzelnen Blöcken; Zustimmung mit Forderung nach weitergehender Verschlinkung; gemischte Position ohne eindeutige Richtung; überwiegende Ablehnung der Streichungen; Forderung nach inhaltlicher Fortentwicklung statt bloßer Verschlinkung. Die vorstehende Typologie benennt die verwendeten Grundkategorien abschließend. Bei differenzierten Stellungnahmen werden zwei dieser Kategorien durch einen Schrägstrich verbunden; in einzelnen Fällen ist die Kategorie um den tragenden Bezugspunkt der Stellungnahme ergänzt. Weitere Kategorien werden nicht gebildet. Die Einzelfallcodierung selbst arbeitet je Themenfeld mit den fünf Positionsbezeichnungen Zustimmung, teilweise Zustimmung, neutral/gemischt, teilweise Ablehnung und Ablehnung; die Grundhaltungen sind mit dieser Codierung in der Fassung 2.1 abgeglichen. Die Zuordnung dient ausschließlich der deskriptiven Orientierung und ersetzt keine regelungsbezogene Analyse der jeweiligen Stellungnahme. Die laufende Nummerierung folgt der alphabetischen Ordnung dieser Tabelle und stimmt nicht mit der Nummerierung in der Einzelfallcodierung überein.

Hinweis: Die Grundhaltung bezieht sich auf die Gesamteinschätzung der jeweiligen Stellungnahme zur Konsultation und ihre regelungsbezogenen Aussagen in der qualitativen Synopse, nicht zwingend auf die vier Themenfelder der quantitativen Score-Auswertung (Tabelle 2). Vier Stellungnahmen – Deutsches Institut für Interne Revision, FidAR, Initiative Minderheitsaktionäre und Mercedes-Benz Group AG – lassen zu keinem dieser vier Themenfelder eine Position erkennen und sind daher in Tabelle 2 nicht mitgezählt, obwohl ihnen hier eine Grundhaltung zugeordnet ist.