Gleiss Lutz

Stellungnahme zu den Änderungsvorschlägen zum Deutschen Corporate Governance Kodex vom 5. August 2026

Stellungnahme von

Gleiss Lutz Hootz Hirsch PartmbB

Rechtsanwälte

vom

3. September 2026

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex („**Kommission**“) hat am 5. August 2026 den Entwurf eines geänderten Deutschen Corporate Governance Kodex („**Kodex**“ oder „**DCGK**“) veröffentlicht (nachfolgend der „**Entwurf**“) und zur Konsultation gestellt. Im Folgenden nehmen wir die Möglichkeit wahr, zum Entwurf Stellung zu nehmen:

I. Allgemeine Zielsetzung

Wir begrüßen die Zielsetzung der Kommission, den Kodex schlanker, klarer und international anschlussfähig zu gestalten. Wir befürworten ebenfalls die Streichung von redundanten Empfehlungen.

II. Leitung und Überwachung

1. A.1: Nachhaltige Unternehmensleitung

In Ergänzung zu den Änderungsvorschlägen der Regierungskommission regen wir an, die Empfehlung A.1 zu streichen. A.1 gibt inhaltlich bereits geltendes Recht wieder: Die Pflicht des Vorstands, ESG-bezogene Risiken und Chancen sowie die ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit zu identifizieren und zu bewerten, folgt bereits aus der Leitungspflicht des Vorstands. Diese Prinzipien sind zudem bereits in der Präambel des DCGK niedergelegt. Die Bezüge zu Unternehmensstrategie und -planung werden durch die gesetzlichen Regelwerke der CSRD und ESRS detailliert adressiert. Eine Kodexempfehlung, die gesetzliche Pflichten und die Präambel wiederholt, hat keinen eigenständigen „comply-or-explain“-Mehrwert und sollte im Sinn der angestrebten Straffung des Kodex entfallen. Der Entwurf der Kommission nimmt auch an anderen Stellen zu begrüßende Streichungen wegen Redundanzen vor.

2. A.3/A.4/Grundsatz 4 und 5: Interne Kontroll- und Risikomanagementsysteme

Nach der Konzeption des Gesetzgebers sind internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem grundsätzlich zwei unterschiedliche Systeme. Die geplante Neufassung der Empfehlung A.4 trägt dem bereits Rechnung. Über diesen Änderungsvorschlag hinaus sollte diese Terminologie im Sinn der Konsistenz im gesamten Kodex durchgehend übernommen werden.

Entsprechend sollte Grundsatz 4 wie folgt gefasst werden:

„Für einen verantwortungsvollen Umgang mit den Risiken der Geschäftstätigkeit bedarf es angemessener und wirksamer interner Kontroll- und Risikomanagementsysteme. Die Angemessenheit und Wirksamkeit der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme setzen deren interne Überwachung voraus.“

In gleicher Weise sollte Empfehlung A.3 angepasst werden:

„Die internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme sollen, soweit nicht bereits gesetzlich geboten, auch nachhaltigkeitsbezogene Ziele abdecken. Diese Systeme sollen die Prozesse und Systeme zur Erfassung und Verarbeitung nachhaltigkeitsbezogener Daten mit einschließen."

Unabhängig von der terminologischen Anpassung regen wir darüber hinausgehend an zu prüfen, ob in Empfehlung A.3 anstelle von „nachhaltigkeitsbezogenen Zielen" von „nachhaltigkeitsbezogenen Risiken" gesprochen werden sollte.

Im Sinn einer konsistenten Formulierung sollte Grundsatz 5 wie folgt angepasst werden:

„Der Vorstand hat für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der internen Richtlinien zu sorgen und wirkt auf deren Beachtung im Unternehmen hin (Compliance). Die internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme umfassen auch ein an der Risikolage des Unternehmens ausgerichtetes Compliance Management System und die Möglichkeit, geschützt Hinweise auf Rechtsverstöße im Unternehmen zu geben."

III. Besetzung des Vorstands und Zusammensetzung des Aufsichtsrats: Altersgrenzen

Wir begrüßen es, dass die Regierungskommission nicht an der bisherigen Empfehlung B.5 zur Festlegung einer Altersgrenze für den Vorstand festhalten will. Konsequenterweise sollte die Altersgrenze dann nicht als Anregung beibehalten, sondern über den Änderungsvorschlag der Kommission hinaus ersatzlos gestrichen werden. Die Regierungskommission stellt selbst fest, dass eine Altersgrenze international nicht mehr üblich ist. Es ist daher nicht überzeugend, sie gleichwohl – wenn auch nur als Anregung – im Kodex zu verankern. Im Übrigen ist die Berücksichtigung des Alters bei der Besetzung des Vorstands auch ohne Altersgrenze bereits hinreichend abgesichert: Nach Empfehlung B.1 hat der Aufsichtsrat bei der Zusammensetzung des Vorstands auf Diversität zu achten, und § 289f Abs. 2 Nr. 6 HGB nennt das Alter ausdrücklich als Kriterium eines Diversitätskonzepts für den Vorstand.

Entsprechend sollte auch die in C.2 vorgeschlagene Anregung zur Festlegung einer Altersgrenze für den Aufsichtsrat ersatzlos gestrichen werden. Die Empfehlung C.1 Satz 2 sieht bereits vor, dass der Aufsichtsrat bei seiner Zusammensetzung auf Diversität achten soll.

IV. Arbeitsweise des Aufsichtsrats

1. D.1: Veröffentlichung der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats

Die in der Empfehlung D.1 vorgenommene Streichung halten wir nicht für sinnvoll. Die Veröffentlichung der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats auf der Internetseite geht über eine rein formale Anforderung hinaus. Sie führt dazu, dass der Aufsichtsrat angehalten ist, sich mit der Geschäftsordnung regelmäßig zu beschäftigen und sie zu aktualisieren. Insoweit kann die bisherige Empfehlung entgegen der Entwurfsbegründung einen Beitrag zur Qualität der

Unternehmensführung leisten und liegt im eigenen Interesse des Aufsichtsrats. Internationale Investoren schätzen nach unserem Eindruck die mit der Veröffentlichung verbundene Transparenz. Der Aufwand der Unternehmen für die Veröffentlichung der Geschäftsordnung ist gering.

2. D.2 (neu): Sachverstand im Prüfungsausschuss

Wir begrüßen die Intention der Regierungskommission, den Kodex schlanker und klarer zu fassen. Die Verschiebung der bisherigen Konkretisierung des Sachverstands in die Begründung des Kodex überzeugt jedoch nicht. Straffung sollte durch inhaltliche Präzisierung erreicht werden – nicht dadurch, dass der konkrete Inhalt von Empfehlungen in die Begründung verlagert wird. Der Kodex sollte aus sich heraus vollständig, verständlich und handhabbar bleiben. Eine Auffächerung des gewollten Kodexinhalts in die Begründung und ggf. in Praxis-Impulse der Kommission scheint uns generell nicht zielführend. Die Konkretisierung des Sachverstands in der bisherigen Fassung der Empfehlung ist sinnvoll und sollte daher im Kodex selbst verbleiben.

Sollte die Konkretisierung gleichwohl in die Begründung verschoben werden, wäre das Wort „*entsprechend*“ in D.2 Satz 1 (neu) zu streichen, da es sich auf den dann entfallenen Empfehlungstext bezieht und keinen Bezugspunkt mehr hat.

3. D.3 (neu): Nominierungsausschuss

Die Streichung von D.2 (alt) mit der allgemeinen Empfehlung zur Bildung fachlich qualifizierter Ausschüsse ist zu begrüßen.

Wir regen darüber hinaus an, die zuvor in D.2 (alt) enthaltene Einschränkung zukünftig in D.3 (neu) zu übernehmen. Insbesondere bei kleinen, nicht mitbestimmten Aufsichtsräten ist es häufig nicht sachgerecht, einen gesonderten Nominierungsausschuss zu bilden. Danach ergäbe sich folgender Wortlaut:

„Der Aufsichtsrat soll abhängig von den spezifischen Gegebenheiten des Unternehmens und der Anzahl seiner Mitglieder einen Nominierungsausschuss bilden, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist und dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für dessen Vorschläge an die Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern benennt.“

V. Transparenz und externe Berichterstattung

1. Grundsatz 22: Unterrichtung der Anteilseigner und Dritter

Im Sinn einer Straffung des Kodex regen wir weitergehend an, den Zusatz „(einschließlich CSR-Berichterstattung)“ in Grundsatz 22 zu streichen. Mit der Umsetzung der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) sind Unternehmen verpflichtet, die Nachhaltigkeitsberichterstattung als festen Bestandteil in den (Konzern-)Lagebericht zu integrieren. Einer entsprechenden Klarstellung im Kodex bedarf es daher nicht mehr.

2. F.2 (alt): Veröffentlichung von Konzernabschluss, Konzernlagebericht und Finanzinformationen

Die Streichung der Empfehlung F.2 (alt) erscheint methodisch fragwürdig. Der Empfehlung kommt eine eigenständige Bedeutung zu, da die gesetzlichen Veröffentlichungsfristen deutlich großzügiger sind: § 114 Abs. 1 WpHG sieht für Jahresfinanzberichte vier Monate statt 90 Tage vor, § 115 Abs. 1 WpHG für Halbjahresfinanzberichte drei Monate statt 45 Tage. Gerade im internationalen Kontext sprechen gute Gründe dafür, über die gesetzlichen Mindestfristen hinausgehende Veröffentlichungsstandards im Kodex zu verankern – das sollte aber nicht einem privaten Regelsetzer wie STOXX überlassen bleiben, der zudem ausschließlich Regelungen für die Mitgliedschaft in den DAX-Indizes aufstellt und nicht für deutsche börsennotierte Gesellschaften allgemein. Gleichwohl dürfte die vorgeschlagene Streichung in der Praxis nur begrenzte Auswirkungen haben, da die in den Auswahlindizes der Deutsche Börse AG gelisteten Unternehmen nach dem DAX Equity Index Methodology Guide bereits zur fristgerechten Veröffentlichung ihrer Finanzberichte verpflichtet sind – wobei der Methodology Guide im Ausgangspunkt dieselben Fristen vorsieht wie die bisherige Empfehlung F.2, allerdings mit großzügigeren „grace periods".

VI. Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Wir regen an, in G.4 (neu), G.5 (neu) und G.8 (neu) einheitlich auf den Begriff „Leistungskriterien" abzustellen, anstatt auf „Vergleichsparameter" einerseits und „Leistungskriterien" andererseits. Der Entwurf verwendet die Begriffe synonym und deswegen sollte die Terminologie vereinheitlicht werden.

1. G.4 (neu): Festlegung der Leistungskriterien für variable Vergütungsbestandteile

Die Neufassung, wonach Leistungskriterien der variablen Vergütung künftig noch im ersten Quartal eines Geschäftsjahres festgelegt werden können, begrüßen wir. In der Praxis ließen sich Zielwerte ohne Jahresabschluss und feste Budgetplanung schwerlich vor Geschäftsjahresbeginn festlegen. Die Aufspaltung der Festlegung von Leistungskriterien (vor Jahresbeginn) und der Zielwerte (erstes Quartal) war ein verbreiteter Behelf. Die Klarstellung in G.4 (neu) wird die Aufsichtsräte entlasten.

2. G.7 (neu): Aktienbasierter Anteil an den variablen Vergütungsbeträgen

Wir begrüßen, dass die Kommission die Verknüpfung mit der Steuerbelastung auflöst. Die Praxis hatte sich mit Blick auf die damit verbundene Prognoseunsicherheit zum Nettobetrag ohnehin damit beholfen, dass sie auf die Zielbeträge der aktienbasierten und der gesamten variablen Vergütung abgestellt hat. Wir schlagen daher vor, diese Praxis auch in G.7 (neu) abzubilden. Der Vorschlag, dem Prognoserisiko Rechnung zu tragen, indem der bisherige Begriff „überwiegend" durch „substanziell" ersetzt wird, ist dann entbehrlich. Mit dem Begriff „substanziell" wäre im

Übrigen ohne nähere Konkretisierung eine erhebliche Auslegungsunsicherheit verbunden. Zudem fordern auch Investoren einen überwiegenden Anteil aktienbasierter Vergütung.

3. G.15 (alt) und G.16 (alt)

Wir regen an, die Streichung von G.15 und G.16 zu überdenken. Beide Empfehlungen – insbesondere G.16 (alt) – haben nach unserer Einschätzung die Praxis geprägt und werden aus Investorensicht positiv gesehen. Der Aufsichtsrat ist dadurch gehalten, sich mit diesen Anrechnungsfragen zu beschäftigen. Die vorgeschlagenen Streichungen dieser Empfehlungen können dazu führen, dass sich die etablierte Praxis wieder ändert.

VII. Fazit

Der Entwurf stellt vorbehaltlich der geschilderten punktuellen Verbesserungsmöglichkeiten eine vielversprechende Reform des Kodex dar. Zugleich bedarf weiterhin eine Reihe inhaltlicher Themen der Überarbeitung und Klarstellung; ein Indiz hierfür sind unter anderem die zahlreichen vorsorglichen Abweichungserklärungen in der DAX-Praxis.

Für das Inkrafttreten der neuen Fassung sollte die Berichtspraxis der Unternehmen berücksichtigt werden, deren Geschäftsjahr dem Kalenderjahr entspricht. Ein Inkrafttreten Ende Dezember 2026 – oder erst nach Veröffentlichung der Berichte für das Geschäftsjahr 2026 – würde eine rechtssichere und praktikable Umsetzung der Kodexänderungen gewährleisten.

Mit der Veröffentlichung dieser Stellungnahme sind wir einverstanden.

* * *