**Nikolaus Plagemann**

Group General Counsel (Executive Vice President Group Legal and Compliance & Integrity)

NORMA Group SE

**Dr. Sebastian Beyer, LL.M. (Auckland)**

Rechtsanwalt, Salary Partner

Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Düsseldorf/Frankfurt a.M.

Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main

***Per E-Mail: regierungskommission@dcgk.de***

Maintal und Düsseldorf, 4. September 2026

**Stellungnahme zum Entwurf des Deutschen Corporate Governance Kodex vom 5. August 2026**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat am 5. August 2026 den Entwurf des überarbeiteten Deutschen Corporate Governance Kodex („**Kodexentwurf**“) veröffentlicht und lädt im Rahmen der Konsultation zu Stellungnahmen ein. Wir bedanken uns für die Möglichkeit, zu dem Kodexentwurf wie folgt Stellung nehmen zu können.

## 1. Vorüberlegungen

Erklärtes Ziel der von der Regierungskommission vorgesehenen Änderungen ist die Verschlankung des Kodex durch Streichungen und Vereinfachungen, wobei insbesondere die Wiederholung gesetzlicher Bestimmungen, zu starre Vorgaben oder Formalpflichten entfallen sollen.

Der Kodex ist ursprünglich mit dem Motiv entstanden, Investoren aus dem Ausland eine verständliche und transparente Information über das für sie fremde und in einigen Punkten sicherlich auch befremdliche (dualistische Struktur, unternehmerische Mitbestimmung u.a.) deutsche Modell der Unternehmensverfassung sowie über die erprobten und anerkannten Praktiken der Unternehmensführung an die Hand zu geben. Die nun avisierte Verschlankung

des Kodex stellt also eine Abkehr von dieser ursprünglichen Funktion des Kodex dar und bedeutet also gewissermaßen einen Paradigmenwechsel.

Fraglich erscheint, ob jeweils die Begründung zutrifft, dass die betreffende Empfehlung zu starre Vorgaben und Formalpflichten begründe, welche für die Unternehmen einen unnötigen Aufwand bedingen. Die Empfehlungen des Kodex gehen historisch vielfach auf Initiativen und Vorschläge der Unternehmen selbst zurück. Sie sollen die Praxis guter Unternehmensführung in Deutschland widerspiegeln. Der weit überwiegende Anteil der börsennotierten Unternehmen befolgt die Empfehlungen des Kodex vollumfänglich oder zu weiten Teilen. Entsprechenserklärungen, die wiederholt und dauerhaft umfangreiche Abweichungen offenlegen, sind in der Praxis äußert selten zu beobachten. Die Annahme, die Kodexanpassung würde die Unternehmen von einem übermäßigen Aufwand entlasten, erscheint in ihrer Allgemeinheit ebenso wenig schlüssig. Eine wirkliche Verschlankung des Kodex kann nur auf der Grundlage einer differenzierten Betrachtung gelingen und erfordert ein behutsames Vorgehen. Inwieweit die Entsprechung mit den Kodexempfehlungen einen tatsächlichen Aufwand begründet, den die Unternehmen ohne die betreffenden Empfehlungen nicht hätten, bedarf einer näheren Begründung.

Keine der Änderungen soll dazu führen, dass Unternehmen ihre Entsprechenserklärungen anpassen müssen. Neue oder zusätzliche materielle Anforderungen sollen nicht eingeführt werden. Im Ergebnis sind daher nur Streichungen und Umklassifizierungen von Empfehlungen in Anregungen vorgesehen. Materielle Anforderungen im Sinne einer formellen Pflicht enthielt der Kodex noch nie. Die einzige materielle Anforderung ergibt sich aus § 161 Abs. 1 Satz 1 AktG. Kein Unternehmen triff aus einer Kodexempfehlung heraus eine formelle Pflicht.

## 2. Zu den Änderungen im Einzelnen

Im Folgenden möchten wir zu einigen der zur Konsultation gestellten Änderungen einzeln Stellung nehmen. Rein sprachliche Anpassungen werden nachfolgend grundsätzlich nicht kommentiert.

### 2.1 Anregung A.8 DCGK – Übernahme-Hauptversammlung

Die Streichung der Anregung zur Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung im Falle eines Übernahmeangebots ist konsequent und richtig. Die Übernahme-Hauptversammlung hat sich tatsächlich nie ansatzweise durchgesetzt und wurde zu Recht häufig kritisiert u.a. in unserer Stellungnahme vom 11. März 2022.

2.2 Empfehlungen B.5 und C. 2 DCGK – Altersgrenze

Die Neueinstufung der Empfehlung zur Altersgrenze für Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder lässt eine Entwicklung ähnlich dem Schicksal des D&O-Selbstbehalts für Aufsichtsratsmitglieder erahnen. Dabei handelt es sich bei der Empfehlung ursprünglich um eine Initiative der Unternehmenspraxis, um eine Überalterung ihrer Gremien entgegenwirken zu können.

Man sollte meinen, dass die deutsche Unternehmenspraxis das mit der vormaligen Deutschland AG assoziierte Phänomen vorwiegend homogen besetzter Aufsichtsgremien inzwischen überwunden hat. Bei der Altersdiversität handelt es sich um ein wichtiges Element der Diversität im Allgemeinen, allerdings wies die Empfehlung bislang eine vergleichsweise geringe Befolgungsquote auf, häufig wurde auf die auch im Alter bestehende Leistungsfähigkeit und den Wert langjähriger Erfahrungen verwiesen. Durch die Möglichkeit der Festlegung einer Regel-Altersgrenze war ausreichend Flexibilität vorhanden, im Einzelfall eine Ausnahme gelten zu lassen. Schließlich bestand bislang auch ein Wertungswiderspruch der Empfehlung zum Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetz, das Altersdiskriminierung untersagt. Vor diesem Hintergrund erscheint die Neueinstufung der Empfehlung sachgerecht, ggf. könnte auch eine Streichung erwogen werden.

2.3 Empfehlung C.1 DCGK – Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat

Die Streichung der Empfehlungen zur Berücksichtigung von für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen im Kompetenzprofil des Aufsichtsrats und der korrespondierenden Berücksichtigung bei Wahlvorschlägen ist angesichts der Begründung der Kommission richtig.

Zum erstgenannten Aspekt ist aus der Beratungs- und Unternehmenspraxis bekannt, dass Nachhaltigkeitskenntnisse in den vergangenen Jahren erheblich zugenommen haben und vertieft wurden. Dies gilt nicht zuletzt im Hinblick auf die zunehmend kritische Wahrnehmung von Nachhaltigkeitsaspekten in verschiedenen Kreisen, die, wie etwa bei der Vorstandsvergütung, eine differenzierte Betrachtung des Zusammenspiels mit den Belangen des Unternehmens erfordert. Die bislang bestehende Bezugnahme auf das Kompetenzprofil kann daher missverständlich sein: Nachhaltigkeitsexpertise gehört aus zahlreichen Gründen zum „Handwerkszeug“ eines sachgerecht besetzten Aufsichtsrats.

2.4 Empfehlung D.1 DCGK – Veröffentlichung der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat

Die Streichung der Empfehlung zur Veröffentlichung der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat im Internet, bei der es sich ebenfalls ursprünglich um eine Initiative der Praxis zur Förderung von Transparenz handelt, mutet ebenfalls als Rückschritt in die Zeiten der

Deutschland AG an. Allerdings enthalten viele Geschäftsordnungen neben Wiederholungen relevanter Satzungsbestimmungen nur bloße Verfahrensvorschriften und eine hinreichende Transparenz kann auch durch den Bericht des Aufsichtsrats und die Erklärung zur Unternehmensführung dargestellt werden. Hinzu kommt, dass die Empfehlung von Unternehmen außerhalb des Prime Standards nur in geringem Maße befolgt wird.

2.5 Empfehlung D.2 DCGK – Ausschussbildung und -besetzung

Die Streichung der Empfehlung zur Bildung von Ausschüssen ist zu begrüßen. Seit dem Inkrafttreten des FISG ist der Prüfungsausschuss ein gesetzlich vorgegebener Ausschuss. Ebenfalls gesetzlich vorgegeben bei Vorliegen der entsprechenden Voraussetzungen ist der Vermittlungsausschuss nach dem MitbestG. Im Übrigen ist die Bildung von Ausschüssen, die selbstverständlich fachlich qualifiziert sein sollten, Ausdruck der Organisationsautonomie des Aufsichtsrats und damit im Grunde ebenfalls gesetzlich angelegt. Die aktuelle personelle Besetzung der Ausschüsse wird in der Praxis regelmäßig auf der Webseite der Gesellschaft und im Bericht des Aufsichtsrats dargestellt, wo auch über die personellen Veränderungen berichtet wird. Die Streichung der Empfehlung zur Offenlegung in der Erklärung zur Unternehmensführung ist daher folgerichtig.

2.6 Empfehlung D.3 DCGK – Sachverstand Abschlussprüfung/Rechnungslegung

Die Streichung der Empfehlung zur näheren Beschaffenheit des Sachverstands des Prüfungsausschussvorsitzenden überzeugt. Man könnte erwägen, den verbleibenden Satz 1 der Empfehlung ebenfalls zu streichen: Dass der Prüfungsausschussvorsitzende weder Sachverstand im Bereich der Rechnungslegung noch Sachverstand im Bereich der Abschlussprüfung hat, dürfte fernliegend sein, zumal § 100 Abs. 5 AktG genau dies für das Gesamtgremium erfordert und der Vorsitzende bereits aufgrund seiner hervorgehobenen Stellung entsprechend geeignet sein muss.

2.7 Empfehlung D.7 DCGK – Angabe des Sitzungsformats

Bei der Streichung der Empfehlung zum Ausweis der Sitzungen, die in Präsenz oder als Video- oder Telefonkonferenz durchgeführt wurden, ist einerseits zuzugeben, dass durch die Offenlegung wegen der weitgehenden Gleichwertigkeit der Sitzungsformate kein echter Informationsmehrwert geschaffen wird. Wie in der Begründung und in unserer Stellungnahme vom 11. März 2022, die die – letztlich erfolgte – Streichung des angeregten Ausnahmecharakters virtueller Sitzungen betraf, dargelegt, ist durch die Angabe auch kein pauschaler Rückschluss auf die Qualität der Aufsichtsratsarbeit möglich. Andererseits ist nach unserer Erfahrung wahrscheinlich, dass der Wunsch nach größtmöglicher Effizienz gerade bei

international besetzten Gremien zu einer erheblichen Ausweitung der virtuell oder hybrid durchgeführten Sitzungen führen dürfte.

2.8 Empfehlung F.2 DCGK – „Fast Close“

Die Streichung der empfohlenen Veröffentlichungsfristen für die Finanzinformationen erscheint angebracht, da die zeitnahe Information der Stakeholder anderweitig hinreichend abgedeckt erscheint und gesetzliche Fristen ausreichend sind. Eine Auswertung der Abweichungen von der betreffenden Empfehlung zeigt zudem, dass die Empfehlungen nicht durchgängig eingehalten werden, wobei die hierfür erteilten Begründungen vielfach keinerlei Informationswert liefern. Gerade bei Unternehmen in der Wachstumsphase oder solchen, die erst seit Kurzem börsennotiert sind, kann erfahrungemäß hinzukommen, dass die Fristen im Einzelfall trotz entsprechender Absichten und Bemühungen im Einzelfall nicht einhalten können. Diese Unternehmen werden bislang ggf. zusätzlich mit einer unterjährigen Änderung der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG belastet.

2.9 Abschnitt G – Vorstandsvergütung

Eine Verschlankung der allzu ausgreifenden und eher komplizierten Empfehlungen zur Vorstandsvergütung ist zu begrüßen. Sie spielen in den entsprechenden Überlegungen häufig eine untergeordnete Rolle und können schnell einen unterjährigen Anpassungsbedarf der Entsprechenserklärung auslösen, obgleich sich die Abweichungen ggf. nur auf einen einzelnen und für Stakeholder regelmäßig wenig relevanten Aspekt der Vergütung beziehen.

(a) Grundsatz 24 DCGK

Die vorgesehene Anpassung des Grundsatzes 24 weist u.E. sprachliches Optimierungspotential auf. Ein aus unserer Sicht bessere Wortlaut wäre etwa: „Der Aufsichtsrat beschließt ein klares und verständliches System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder, legt hierin eine Maximalvergütung fest und bestimmt auf dieser Basis die konkrete Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder.“

(b) Empfehlung G.1 erster Spielstrich DCGK – Maximalvergütung

Hinsichtlich der Maximalvergütung ist – auch ausweislich der Begründung – weiterhin unklar, ob die Empfehlung G.1 erster Spiegelstrich DCGK vorsieht, dass die Maximalvergütung (a) individuell je Vorstandsmitglied oder (b) für das gesamte Gremium vorzusehen ist. Die Bestimmung im bisherigen Wortlaut wird überwiegend so verstanden, dass sich der Zusatz „für die einzelnen Vorstandsmitglieder“ ausschließlich auf die Festlegung der *Zielgesamtvergütung* und nicht auf die Festlegung der

*Maximalvergütung* bezieht. Etwa Aktionärsschutzvereinigungen schätzen dies aber anders ein und thematisieren diese Auslegung mitunter in der Hauptversammlung.

Hier wäre eine Klarstellung wünschenswert, die sich an der überwiegenden Auffassung im Schrifttum und der bislang vielfach gelebten Praxis orientiert.

(c) Empfehlungen G.2 bis G.4 DCGK – Üblichkeit und Vergleichsmaßstäbe

Die Konsolidierung der Empfehlungen in G.2 bis G.4 würde übersichtlicher ausfallen, wenn die Empfehlungen G.3 und G.4 a.F., die sich mit der Üblichkeit bzw. den Vergleichsmaßstäben der Vergütung befassen, in eine eigenständige Nummer gefasst (G. 3 n.F.), statt in G.2 integriert würden, da sich G.2 nicht ausdrücklich mit der Üblichkeit befasst.

(d) Empfehlung G.10 Satz 2 DCGK a.F. – Haltefrist

Während die zur Konsultation gestellte Anpassung begrüßenswert erscheint, regen wir an, die vierjährige Haltefrist entsprechend einer verbreiteten Praxis und in Anlehnung an den Zeitrahmen der Mittelfristplanung der Unternehmen auf drei Jahre zu reduzieren. Diese kürzere Laufzeit hat sich bewährt und erscheint angemessen, während eine vierjährige Wartefrist vielfach keinen Zusatzanreiz bietet und gar demotivierend wirken kann.

## 3. Überlegungen zu weiterem Kürzungspotential

Es ist festzustellen, dass die zur Konsultation gestellten Anpassungen insbesondere auch solche Bestimmungen erfassen, die bislang eher geringe Befolgungsquoten aufweisen und damit eine geringe Akzeptanz aufweisen. Wir begrüßen dies und regen abschließend an, die folgenden Bestimmungen und Aspekte ebenfalls kritisch zu hinterfragen, um die im Rahmen der Kodexänderung gesetzten Ziele in höherem Maße zu erreichen.

- C.5 DCGK empfiehlt Zurückhaltung bei der Wahrnehmung externer Aufsichtsratsmandate. Gerade Unternehmen im DAX und MDAX – aber auch weitere Unternehmen – lehnen die Empfehlungen mit gewichtigen Argumenten ab und legen eine Einzelfallbetrachtung zugrunde, die unter Zugrundelegung der empfohlenen Höchstgrenzen keinesfalls zwingend zu „Overboarding“ führen muss. Nach einer Verschärfung der Bestimmung in der Vergangenheit fragt sich gerade im Hinblick auf die weitere Professionalisierung der Aufsichtsratsarbeit, auch unter Zuhilfenahme etwa Künstlicher Intelligenz (KI) und die damit zu erzielenden Effizienzgewinne, ob diese Empfehlungen bzw. die Höchstgrenzen noch zeitgemäß sind. In diesem Rahmen könnte auch eine

Konkretisierung der „vergleichbaren Funktionen“ erfolgen, um weitere Rechtssicherheit zu schaffen.

- Im Rahmen der Offenlegung nach C.8 DCGK wird insbesondere der Indikator nach C.7 Abs. 2 vierter Spiegelstrich DCGK (zwölfjährige Aufsichtsratszugehörigkeit) vielfach abgelehnt, die Begründung bietet häufig keinen nennenswerten Informationsgehalt. Tatsächlich erscheint die Festlegung auf zwölf Jahre eher willkürlich und entbehrt u.E. einer belastbaren Grundlage.

- Wie oben angesprochen, weisen die Empfehlungen zur Vorstandsvergütung eine vielfach als zu hoch empfundene Detailtiefe auf und stoßen auch daher bei den Unternehmen auf vergleichsweise geringe Relevanz, auch weil kein hinreichender Mehrwert der Befolgung gesehen wird. Dieser Aspekt könnte im Rahmen dieser oder einer künftigen Kodexanpassung unter Berücksichtigung insbesondere der vielfach gelebten Praxis einerseits und berechtigter Stakeholderinteressen andererseits weiter vertieft werden.

Mit der Veröffentlichung dieser Stellungnahme sind wir gerne einverstanden.

Mit freundlichen Grüßen,

Nikolaus Plagemann Dr. Sebastian Beyer