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

Berlin, 04.09.2026

Stellungnahme zum Konsultationsverfahren für die geplante Überarbeitung des Deutschen Corporate Governance Kodex 2026

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsratsverband fea bedankt sich für die Gelegenheit, im Rahmen der öffentlichen Konsultation zur Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) Stellung zu nehmen. Als Verband für Aufsichtsrats- und Beiratsmitglieder begrüßen wir grundsätzlich das Anliegen der Regierungskommission, den Kodex zu straffen, Redundanzen mit dem Aktienrecht zu beseitigen und damit die Handhabbarkeit für die Praxis zu verbessern.

A. Einleitung

Der DCGK ist ein zentraler Leitfaden für eine gute, verantwortungsvolle und transparente Unternehmensführung und -überwachung in Deutschland. Er richtet sich vor allem an börsennotierte Gesellschaften und dient zur Orientierung für eine Best Practice. Dabei soll das Vertrauen in die Führung deutscher Unternehmen gefestigt werden und das duale deutsche System (Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat) für den globalen Kapitalmarkt verständlich gemacht werden. Zum Verständnis der deutschen Besonderheiten gehören auch die gesetzlichen Vorgaben zur unternehmerischen Mitbestimmung.

Zudem soll der DCGK wichtige gesetzliche Vorschriften zusammenfassen und durch anerkannte Verhaltensstandards ergänzen. Schließlich soll er eine nachhaltige und verantwortungsvolle Unternehmensführung zum Schutz der Interessen von Aktionären, Arbeitnehmern, Gläubigern und weiteren Stakeholdern fördern. Über die letzten Jahre ist die Bedeutung von Abstimmungsrichtlinien der institutionellen Investoren und ihrer Stimmrechtsberater für börsennotierte Gesellschaften deutlich gestiegen. Der DCGK muss sich in seiner Relevanz daher auch daran messen lassen, ob börsennotierte Unternehmen damit auch eine Mehrheitsmeinung ihrer Investoren erfüllen und der DCGK somit eine Orientierung für den Umgang mit dem Kapitalmarkt bietet.

Der Aufsichtsratsverband fea ist seit 2008 die unabhängige Interessenvertretung für Mandatsträgerinnen und Mandatsträger in Aufsichtsgremien. Wir unterstützen unsere Mitglieder bei der fachlichen Wahrnehmung ihrer Aufgaben durch qualitativ hochwertige Fortbildungen und die individuelle Förderung von Wissen durch Vernetzung und auch Mitarbeit in Arbeitsgruppen. fea ist als Impulsgeber für die nationale Politik anzusehen und durch die Mitgliedschaft im europäischen Dachverband der Aufsichtsratsorganisationen (ecoDa) auch auf EU-Ebene. So können wir unsere Mitglieder stärken und auch deren Interessen gestaltend einbringen.

B. Grundsätzliches zur Arbeit der DCGK-Kommission

Sowohl die Möglichkeit, im Rahmen der DCGK-Konsultation Stellung zu nehmen, als auch die thematischen Impulse der DCGK-Kommission sind grundsätzlich zu begrüßen. Die vorgeschlagenen Änderungen im DCGK sind allerdings sehr eng gefasst und ermöglichen gerade keinen breiten Dialog zu relevanten Corporate-Governance-Themen. Auch wurden die Impulse nicht zur Diskussion gestellt.

Mit den drei Ebenen Impuls, Anregung und Empfehlung verfügt die DCGK-Kommission grundsätzlich über die geeigneten Instrumente, um über unterschiedliche Verbindlichkeitsgrade Diskussionen anzustoßen und bis zu möglichen Empfehlungen zu gestalten. Es ist bei internationalen Standardsettern üblich, auch sog. Policy Papers zur Diskussion zu stellen.

Wir regen deshalb an, dass die Kommission in geeigneter Form die Möglichkeit eröffnet, zu ihren Impulsen und regulatorischen Überlegungen Stellung zu nehmen. Aktuelle Themen und Überlegungen der DCGK-Kommission könnten bspw. einmal jährlich in einer Dialogveranstaltung transparent mit einem breiten Stakeholderkreis diskutiert werden. Wir stehen als Aufsichtsratsverband fea für Gespräche und Kooperationen gerne zur Verfügung.

Wir glauben, dass man die Positionierung des DCGK noch weiter schärfen kann, wenn man die Zusammenschau mit gesetzlichen Vorschriften, Marktpraxis und die Perspektive der Investoren stärker akzentuiert. Das Argument „bereits im Gesetz enthalten“ wird inkonsistent einmal für Kodex-Streichungen genutzt und dann wieder für Ergänzungen. Das Argument „ist bereits Marktpraxis“ für Streichungen halten wir für grundsätzlich nicht tragfähig, weil es gerade Aufgabe des DCGK ist, eine Marktpraxis guter Corporate Governance zu entwickeln, die über das Gesetz hinausgeht. Wir vermissen eine deutlichere Bezugnahme auf Anforderungen institutioneller Investoren, da gerade sie es sind, die über ihr Abstimmungsverhalten wichtige Taktgeber guter Corporate Governance sind und für den DCGK-Adressatenkreis maßgeblich sind.

Gerade durch die Aufnahme von aktuellen Trends und zukunftsweisenden Themen kann die wichtige Leit- und Orientierungsfunktion des Kodex für eine gute Corporate Governance weiter gestärkt werden. Eine solche Fortentwicklung dient sowohl der kontinuierlichen Verbesserung der internationalen Akzeptanz als auch als Referenz für kleinere und mittelgroße Kapitalmarktteilnehmer und Unternehmen. Themen mit Corporate-Governance-Bezug, zu denen wir unter unseren Mitgliedern Diskussionsbedarf sehen, sind u. a.:

- Konkrete Nutzung, Risiken und Haftung beim Einsatz von KI in der Aufsichtsratsarbeit
- Rolle des Aufsichtsratsvorsitzenden
- Unterschiedliche Perspektiven auf die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern
- Nachfolgeplanung und Kompetenzprofile für Vorstand und Aufsichtsrat
- Agilere Strategieentwicklung, -anpassung und -überwachung unter disruptiven Rahmenbedingungen

C. Kommentierung der DCGK-Änderungen im Detail

Kodexänderungen mit dem Ziel der Kürzung sollten nur dann vorgenommen werden, wenn die zu streichenden Abschnitte als Referenz- und Orientierungsrahmen nicht geeignet sind. Vorschläge zur Straffung sind zwar willkommen, der DCGK sollte aber in sich schlüssig und verständlich bleiben. Ein Danebenlegen der gesetzlichen Vorschriften oder die reine Wiederholung eines Gesetzestextes würde die Intention und die Struktur des DCGK behindern. Da es nicht trivial ist, umfangreiche gesetzliche Vorgaben zusammenzufassen, sollte eine einheitliche und konsistente Vorgehensweise gewählt und beibehalten werden. Zentrale Funktion des DCGK ist es, über die gesetzlichen Vorgaben hinaus durch Empfehlungen und Anregungen bewährte Governance-Standards zu vermitteln. Eine Abschwächung darf nicht zu Lasten der Governance-Qualität gehen.

1. Änderungen in Kapiteln A bis D

a) Grundsatz 5 – Ergänzung der Möglichkeit zu geschützten Hinweisen auf Rechtsverstöße

Im Zuge des Vereinfachungsansatzes der Kommission überrascht die Ergänzung „die Möglichkeit, geschützt Hinweise auf Rechtsverstöße im Unternehmen zu geben“. Die Formulierung fand sich bisher in A.4 als Empfehlung und Anregung im DCGK wieder. Allerdings trat 2019 die Richtlinie (EU) 2019/1937 zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden, in Kraft. In Deutschland wurden die Inhalte der Richtlinie über das Hinweisgeberschutzgesetz (HinSchG) in nationales Recht überführt. Das HinSchG ist 2023 in Kraft getreten und deckt die benannten Anforderungen bereits ab.

Aus unserer Sicht bedarf es einer Ergänzung nicht.

b) Empfehlungen und Anregungen A.4 neu (vormals A.5)

Die Ergänzung, im Lagebericht die wesentlichen Merkmale des internen Kontrollsystems (IKS) und des Risikomanagementsystems um die Konkretisierung auf „rechnungslegungsbezogene und nicht rechnungslegungsbezogene“ Merkmale aufzunehmen, begrüßen wir. Die neue Formulierung bedeutet eine Klarstellung. Während sich der Blick des Abschlussprüfers im Wesentlichen auf die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung bezieht, wird hier die selbständige Prüfung durch die Mitglieder des Aufsichtsrats und insbesondere durch die Mitglieder des Prüfungsausschusses betont und die individuelle Verantwortung entsprechend untermauert.

Wir unterstützen diese Ergänzung.

c) Empfehlung C.1 – Streichung der Nachhaltigkeitsexpertise

Die besondere Betonung der Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat ist erstmals 2022 in den DCGK aufgenommen worden. Zu dieser Zeit gab es eine hohe gesellschaftliche wie regulatorische Fokussierung auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Themen. Aktuell stehen bei vielen Unternehmen Fragen zur digitalen Zukunft, zu Resilienz oder dem Ausbau der Unabhängigkeit in der Lieferkette auf der Agenda. Den Kodex um die jeweiligen (temporär stärker notwendigen) Kompetenzen explizit zu erweitern, wäre zu kurz gesprungen.

Aus diesem Grund ist es zu begrüßen, dass einzelne Kompetenzprofile zukünftig nicht mehr ausdrücklich im DCGK aufgeführt werden sollen. Selbstverständlich ist aber bei der Zusammensetzung des Gesamtgremiums darauf zu achten, dass die für das Unternehmen wesentlichen Themen in der Überwachung und in der Beratung durch den Aufsichtsrat adäquat abgedeckt werden.

Wir unterstützen diese Streichung.

d) Empfehlung D.2 (alt) – Bildung von Ausschüssen und Transparenz

Die geplante Streichung der Soll-Empfehlung zur Bildung von Ausschüssen und die damit verbundene Transparenz zur Besetzung der Ausschüsse können wir nicht nachvollziehen. Zum einen hat sich die Bildung von Ausschüssen in der Praxis bewährt und unterstützt gerade in volatilen, geopolitisch dynamischen Zeiten die Auseinandersetzung mit z. T. komplexen oder neuen Themen zwischen Vorstand und den jeweiligen Experten des Aufsichtsrats. Die Anforderung, die Besetzung der jeweiligen Ausschüsse auf der Homepage des jeweiligen Unternehmens transparent aufzuzeigen, sehen wir als Teil einer verantwortungsvollen Unternehmensführung an. Zwar werden derartige Informationen ggf. über die Nachhaltigkeitsberichterstattung den Investoren und anderen Interessengruppen zur Verfügung gestellt; dabei handelt es sich derzeit jedoch oftmals um freiwillige Angaben, die nicht immer einfach aufzufinden sind.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

e) D.2 neu (D.3 alt) – Streichung der Nennung der Mitglieder im Prüfungsausschuss und deren Kompetenz

Wie bereits bei der Bildung von Ausschüssen und zur Transparenz der Mitglieder (vgl. Ausführungen zu Empfehlung D.2 (alt)) aufgeführt, stellt die Besetzung der Ausschüsse eine wichtige Informationsquelle für Interessengruppen, insbesondere für Investoren und Öffentlichkeit, dar. Durch den Abgleich von Lebensläufen mit der Qualifikationsmatrix und der Besetzung der Ausschüsse ist eine Indikation darüber möglich, inwieweit die Überwachung, Auseinandersetzung und die zukunftsgerichtete Weiterentwicklung von Themen im Zusammenspiel von Vorstand und Aufsichtsrat sichergestellt ist.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

f) Empfehlung D.6 neu (D.7 alt) – Transparenz zu Sitzungsteilnahme in Präsenz oder virtuell

Die Unterscheidung zwischen Sitzungsteilnahme in Präsenz und in virtueller Form ist nicht mehr zeitgemäß. Zum einen wird in der Praxis nur in besonderen Ausnahmefällen von der virtuellen Zuschaltung Gebrauch gemacht und ermöglicht trotz Sondersituationen die Sitzungsteilnahme. Zum anderen sind die technischen Möglichkeiten und die Qualität von virtuellen Sitzungen auf einem hohen Niveau, sodass sowohl reine virtuelle Sitzungen als auch hybride Sitzungen grundsätzlich keinen Informationsaustausch oder die kritische Würdigung von Sachverhalten behindern.
Wir unterstützen diese Streichung.

2. Änderungen in Kapitel G

a) Ausgangslage

Empfehlungen und Anregungen zur Vergütung von Vorständen und Aufsichtsräten sind seit der Ursprungsfassung des DCGK 2002 wichtiger Bestandteil des DCGK. Dabei hat der DCGK bedeutende und teils strittige Entwicklungen eingeleitet bzw. vorangetrieben. Dazu zählen u. a. Zuständigkeit für die Vorstandsvergütung (2002), individualisierte Offenlegung (2003), variable Aufsichtsratsvergütung (2002), Say-on-Pay (2013), standardisierter Vergütungsausweis („Mustertabellen“) (2013), Abfindungscap (2008), Change-of-Control-Cap (2008), Pay-Ratio (2013), Clawback-Klauseln (2020), Nachhaltigkeit (2022).

Parallel hat die faktische Relevanz von privatwirtschaftlichen Abstimmungsrichtlinien institutioneller Investoren und ihrer Stimmrechtsberater deutlich zugenommen. Regelmäßig sind vergütungsbezogene Themen Teil des Engagements und der Diskussion auf der Hauptversammlung. Für Emittenten ist aufgrund der zwingenden HV-Befassung zu Vergütungssystem und Vergütungsbericht der DCGK dann relevant, wenn darin auch die Mehrheitsmeinung der Investoren widergespiegelt wird.

Kein anderer Abschnitt des DCGK hat seit seinem Bestehen so weitreichende gesetzliche Veränderungen erfahren wie die Vergütung von Vorständen (und Aufsichtsräten). Wir halten es deshalb für zwingend geboten, das Kapitel G einer grundsätzlichen und an den neuen Gegebenheiten orientierten Neufassung zu unterziehen, anstatt alten Text zu ergänzen und zu streichen. Es ergibt sich aktuell kein schlüssiges Gesamtbild.

b) Zustimmung: Beseitigung echter Rechtsdopplungen

Der Aufsichtsratsverband fea unterstützt die Streichung der bisherigen Empfehlung G.2 (Angemessenheits-Formel), da diese nahezu wortgleich mit § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG ist. Eine Wiederholung zwingenden Gesetzesrechts im Kodex stiftet keinen Mehrwert und erschwert unnötig die jährliche Entsprechenserklärung. Gleiches gilt im Grundsatz für die redaktionelle Zusammenführung ehemals getrennter Empfehlungen (z. B. G.9/G.11 alt zu G.6 neu). Straffung, die keine inhaltliche Substanz kostet, findet unsere ausdrückliche Zustimmung.

c) Kritikpunkt: Streichung der Unabhängigkeitsanforderung an Vergütungsberater (G.5 alt)

Die ersatzlose Streichung der Empfehlung, wonach ein vom Aufsichtsrat hinzugezogener externer Vergütungsberater unabhängig von Vorstand und Unternehmen sein soll, sehen wir kritisch. Diese Anforderung hat im AktG keine Entsprechung und würde mit der Streichung vollständig aus dem Empfehlungskatalog verschwinden.

In der Praxis ist die Unabhängigkeit des Vergütungsberaters jedoch einer der am häufigsten von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern geprüften Punkte im Rahmen von Say-on-Pay-Abstimmungen. Der Aufsichtsratsverband sieht bei einem Wegfall dieser Empfehlung eine Lücke zwischen Kodexstandard und tatsächlichen Marktanforderungen. Es ist richtig, dass der Aufsichtsrat bei der Mandatierung aller Berater, auf deren Unabhängigkeit zu achten hat. Im Rahmen der Beibehaltung dieser Vorschrift könnte deshalb ergänzt werden „Vergütungsberater und andere Berater“.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

d) Kritikpunkt: Abschwächung der Aktienbindungsquote (G.7 neu, vormals G.10)

Der Entwurf ersetzt die bisherige Vorgabe, wonach variable Vergütungsbeträge „überwiegend“ in Aktien angelegt oder aktienbasiert gewährt werden sollen, durch die unbestimmtere Formulierung „ein substanzieller Anteil“. Diese Änderung schwächt eine zentrale Anreizkomponente zur langfristigen Ausrichtung der Vorstandsvergütung ab, ohne dass hierfür ein sachlicher Grund erkennbar ist. Institutionelle Investoren bewerten Aktienbindung regelmäßig anhand klarer Schwellenwerte; eine Formulierung ohne Prozentbezug eröffnet Auslegungsspielräume, die im Ergebnis zu geringerer Aktienbindung führen können.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

e) Kritikpunkt: Streichung der Anrechnungsregeln bei Mehrfachmandaten (G.15/G.16 alt)

Die vollständige Streichung der Empfehlungen zur Anrechnung von Aufsichtsratsvergütung bei konzerninternen und konzernfremden Mandaten von Vorstandsmitgliedern entfernt eine Regelung, für die es weder im AktG noch an anderer Stelle des Kodex einen Ersatz gibt. Ohne diese Empfehlung besteht das Risiko einer intransparenten Doppelvergütung, die dem Grundsatz der Angemessenheit zuwiderlaufen kann. Der Vorstand schuldet, anders als ein Arbeitnehmer, nicht eine bestimmte Stundenanzahl, sondern seine gesamte Arbeitskraft. Die Übernahme externer Mandate soll daher nicht mit monetären Anreizen für den einzelnen Vorstand, sondern muss mit dem wertstiftenden Erfahrungszuwachs im Unternehmensinteresse begründet werden. Der Verweis auf eine etablierte Marktpraxis trägt logisch nicht. Es ist gerade Aufgabe und Zielsetzung des DCGK, durch seine Empfehlungen und Anregungen eine solche Marktpraxis zu schaffen und dauerhaft zu erhalten.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

f) Ergänzend zu Empfehlung G.15 – Anrechnung der Vergütung für konzerninterne Aufsichtsratsmandate

Der DCGK verfolgt das Ziel, Orientierung für Unternehmen und deren Organe zu bieten. Das hat in der Praxis dazu geführt, dass Grundsätze, Empfehlungen und Anregungen die individuelle Unternehmenspraxis bestätigt haben oder aber der DCGK die Grundlage für Entscheidungen war und ist. Auch wenn, wie in der Begründung zur DCGK-Änderung geschrieben, die Anrechnung bereits gängige Praxis ist, so ist der Nachweis offen, ob sich die gängige Praxis aus der Orientierung am DCGK ergeben hat oder unabhängig davon zur gelebten Praxis geworden wäre.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

g) Kritikpunkt: Wegfall des Peer-Group-Warnhinweises (G.3 alt)

Der bisherige Hinweis, wonach der Peer-Group-Vergleich „mit Bedacht zu nutzen“ sei, „damit es nicht zu einer automatischen Aufwärtsentwicklung kommt“, entfällt ersatzlos. Aktuelle Governance-Untersuchungen des Kapitalmarkts zeigen fortbestehende strukturelle Defizite bei der Kontrolle der Vergütungsfindung in deutschen Aufsichtsräten.

Der Aufsichtsratsverband fea hält den Warnhinweis für einen wichtigen Kalibrierungsmechanismus gegen Vergütungsspiralen. Alternativ oder ergänzend können Veröffentlichungspflichten zur genutzten Peer Group mit einer Begründung, insbesondere bei Veränderungen der Peer Group, ergänzt werden.

Wir sind gegen eine Streichung und für die Beibehaltung der bisherigen Formulierung.

h) Anregung: Nichtfinanzielle Leistungskriterien in G.1

Die Kürzung von G.1 entfernt unter anderem den Bezug zu finanziellen und nichtfinanziellen Leistungskriterien für variable Vergütungsbestandteile. Wir ersuchen die Regierungskommission zu prüfen, ob dieser Bezug – insbesondere im Hinblick auf zunehmend ESG-orientierte Erwartungen institutioneller Investoren sowie einer breiten Öffentlichkeit – nicht an anderer Stelle des Kodex erhalten bleiben sollte, um eine konsistente Behandlung von Nachhaltigkeitsaspekten im Gesamtkodex sicherzustellen.

3. Zusammenfassende Bewertung

Der Aufsichtsratsverband fea unterstützt das grundsätzliche Anliegen der diesjährigen Konsultation der Regierungskommission, den DCGK von überflüssigen Dopplungen mit zwingendem Gesetzesrecht zu befreien und seine Anwendung zu erleichtern. Gleichzeitig sollte aber auch das Ziel, das deutsche Governance-System ausländischen Kapitalmarktbeteiligten transparent zu machen, nicht ganz aus den Augen verloren gehen.

Das Ziel einer Straffung gelingt dort überzeugend, wo tatsächlich Gesetzestext in der aktuellen Kodexfassung wiederholt wurde. Die Streichung der Empfehlungen zur Bildung von Ausschüssen und die damit verbundene Transparenz zur Besetzung der Ausschüsse, zur Unabhängigkeit von Vergütungsberatern, zur Anrechnung von Mehrfachmandats-Vergütung sowie die Abschwächung der Aktienbindungsquote betreffen jedoch Bereiche, für die es keine gesetzliche Auffangregelung gibt und die zugleich zu den von institutionellen Investoren am intensivsten geprüften Aspekten zählen.

Wir regen an, diese Punkte im weiteren Beratungsprozess erneut aufzugreifen, um zu vermeiden, dass der Kodex an Orientierungskraft gegenüber dem Kapitalmarkt verliert, während sich die faktische Steuerung stärker auf privatwirtschaftliche Stimmrechtsrichtlinien verlagert – ein Ergebnis, das der erklärten Zielsetzung der Reform entgegenliefe.

Gerne wird sich der Aufsichtsratsverband fea an künftigen Dialogformen aktiv einbringen.
Wir bedanken uns für die Möglichkeit einer Stellungnahme und freuen uns, wenn unsere Ausführungen für das weitere Verfahren hilfreich sind.

Für Rückfragen und eine vertiefende fachliche Erörterung stehen wir jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Michael Kramarsch	Ulrich Beck	Prof. Dr. Jens Poll	Dr. Sandra Reich
Präsident	Schatzmeister	Vorstand	Vorstand