

Mandanteninformation

September 2026

DCGK 2026: Verschlinkung statt neuer Pflichten

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat am 5. August 2026 eine grundlegend gestraffte Fassung des Kodex zur Konsultation gestellt. Anders als bei allen früheren Reformen enthält der Entwurf keine neuen oder verschärften Anforderungen. Er beschränkt sich auf Streichungen, Zusammenlegungen und Klarstellungen: Von den 66 Empfehlungen und Anregungen des geltenden Kodex entfallen 13 ganz oder teilweise, fünf werden vereinfacht oder zusammengelegt, zwei Empfehlungen werden zu Anregungen herabgestuft. Die Kommission stellt dabei klar: Wer den heutigen Kodex einhält, entspricht auch dem künftigen.

Wir halten den Ansatz für richtig. Der Kodex hatte sich über die Jahre zu einem Regelwerk entwickelt, das an vielen Stellen nur noch Gesetzesrecht wiederholte oder Formalpflichten ohne Steuerungswirkung enthielt – mit entsprechendem Aufwand bei der jährlichen Entsprechenserklärung. Ein kompakter, prinzipienorientierter Kodex stärkt die Eigenverantwortung von Vorstand und Aufsichtsrat und ist international anschlussfähiger.

Die Konsultation ist am 4. September 2026 abgelaufen. Nachfolgend geben wir im Anschluss an eine kurze Darstellung des Hintergrunds (I.) einen Überblick über die wesentlichen Änderungsvorschläge¹ (II.), fassen die Ergebnisse des Konsultationsverfahrens zusammen (III.) und skizzieren das weitere Verfahren und den Handlungsbedarf für Unternehmen (IV.).

¹ Konsultationsfassung, Vergleichsfassung und Stellungnahmen: <https://www.dcgk.de/de/konsultationen/aktuelle-konsultationen/en/consultations/current-consultations.html>

I. Hintergrund

Der Deutsche Corporate Governance Kodex wurde zuletzt 2022 geändert. Teile des Kodex wiederholen inzwischen Gesetzesrecht – etwa das Hinweisgeberschutzgesetz und die Vergütungsvorschriften der §§ 87, 87a AktG – oder werden durch die laufende Umsetzung der CSRD überholt. Die Kommission hat daraus die Konsequenz gezogen, den Kodex nicht erneut zu ergänzen, sondern zu entschärfen. Gestrichen werden soll, was das Gesetz ohnehin vorschreibt, was zur reinen Formalpflicht geworden ist oder sich in der Praxis nicht bewährt hat.

Struktur und Systematik des Kodex bleiben erhalten, ebenso die Bekenntnisse zu Diversität, nachhaltigem Wirtschaften und Transparenz. Die Nummerierung zahlreicher Empfehlungen verschiebt sich allerdings, was bei Verweisen in Geschäftsordnungen, Erklärungen zur Unternehmensführung und Vergütungssystemen zu beachten ist. Die Kommission verweist zugleich auf eine internationale Entwicklung hin zu prinzipienorientierten Kodizes, wie sie etwa in Großbritannien, der Schweiz und Skandinavien bestehen.

II. Die wesentlichen Änderungsvorschläge

1. Vorstand: Compliance und Berichterstattung

- **Hinweisgebersystem (A.4):** Die Empfehlung wird gestrichen, weil das Hinweisgeberschutzgesetz sie überholt hat; der Gedanke wandert als Beschreibung der Rechtslage in Grundsatz 5. Es entfällt ein Punkt in der Entsprechenserklärung; inhaltlich ändert sich nichts.
- **IKS und Risikomanagement im Lagebericht (bisher A.5):** Darzustellen sind nur noch die wesentlichen Merkmale der rechnungslegungs- und nicht rechnungslegungsbezogenen Systeme, nicht mehr „das gesamte“ System. Der Lageberichtsabschnitt kann risikoorientiert gekürzt werden.
- **Außerordentliche Hauptversammlung bei Übernahmeangebot (A.8):** Die Anregung wird gestrichen; sie wurde in der Praxis

wegen der kurzen Fristen des WpÜG nicht befolgt.

2. Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat

- **Altersgrenzen (B.5, C.2):** Aus den Empfehlungen werden Anregungen. Wer keine Altersgrenze festlegt oder sie im Einzelfall überschreitet, muss dies künftig nicht mehr erklären und begründen. Bestehende Altersgrenzen in Satzung oder Geschäftsordnung bleiben wirksam.
- **Kompetenzprofil des Aufsichtsrats (C.1):** Die ausdrückliche Nennung der Nachhaltigkeitsexpertise und der Satz zur Berücksichtigung des Profils bei Wahlvorschlägen entfallen; die Qualifikationsmatrix bleibt. Nachhaltigkeitskompetenz bleibt wegen der Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung faktisch erforderlich, das Profil kann aber freier gestaltet werden.

3. Arbeitsweise des Aufsichtsrats

- **Geschäftsordnung (D.1):** Die Veröffentlichung auf der Website ist nicht mehr empfohlen.
- **Ausschussbildung (bisher D.2):** Die allgemeine Empfehlung zur Bildung fachlich qualifizierter Ausschüsse und zur namentlichen Nennung der Mitglieder entfällt; Grundsatz 14 und § 289f HGB decken den Inhalt ab. Es handelt sich um eine Entlastung vor allem für kleine Aufsichtsräte, die bisher häufig eine Abweichung erklärten, obwohl die Empfehlung sie nach ihrem Vorbehalt gar nicht erfassen sollte.
- **Prüfungsausschuss (bisher D.3):** Die Detailvorgaben zum Sachverstand in Rechnungslegung und Abschlussprüfung, der Satz, dass hierzu auch die Nachhaltigkeitsberichterstattung und deren Prüfung gehören, sowie die Angaben zum Sachverstand in der Erklärung zur Unternehmensführung werden gestrichen. Es bleibt bei der Empfehlung, dass der Vorsitzende des

Prüfungsausschusses sachverständig und nicht zugleich Aufsichtsratsvorsitzender sein soll.

- **Bericht des Aufsichtsrats (bisher D.7):** Anzugeben ist nur noch die Sitzungsteilnahme der einzelnen Mitglieder, nicht mehr das Sitzungsformat (Präsenz, Video, Telefon).
- **Abschlussprüfer (D.8, D.9):** Die beiden Empfehlungen zur Vereinbarung mit dem Abschlussprüfer werden zu einer zusammengeführt; es handelt sich um eine rein redaktionelle Änderung.

Praxishinweis: Wer gestrichene Empfehlungen – etwa die Veröffentlichung der Geschäftsordnung oder die Angaben zur Expertise der Prüfungsausschussmitglieder – bislang erfüllt, kann dies freiwillig beibehalten. Von internationalen Investoren und Stimmrechtsberatern, deren Abstimmungsrichtlinien diese Punkte weiterhin abfragen, dürfte das honoriert werden.

4. Transparenz

- **Veröffentlichungsfristen (F.2):** Die Empfehlung, den Konzernabschluss binnen 90 Tagen und unterjährige Finanzinformationen binnen 45 Tagen zu veröffentlichen, wird gestrichen. Für Indexunternehmen gelten die Fristen der Börsenregelwerke weiter; Unternehmen außerhalb der Indizes gewinnen Flexibilität.

5. Vorstandsvergütung

- **Vergütungssystem (Grundsatz 24, G.1):** Die Maximalvergütung wird als gesetzliche Vorgabe in Grundsatz 24 aufgenommen. Die Empfehlung G.1 wird von fünf auf zwei Punkte reduziert: Festzulegen ist, wie Ziel-Gesamtvergütung und Maximalvergütung bestimmt werden und welcher Zusammenhang zwischen Leistungskriterien und variabler Vergütung besteht. Die übrigen Angaben folgen im Wesentlichen bereits aus § 87a AktG.

- **Vergleichsmaßstäbe (G.2 bis G.4):** Peer-Group-Vergleich mit Offenlegung und vertikaler Vergleich mit Führungskreis und Belegschaft werden in einer Empfehlung zusammengefasst. Der Warnhinweis vor einer „automatischen Aufwärtsentwicklung“ durch Peer-Group-Vergleiche entfällt.
- **Vergütungsberater (G.5):** Die Empfehlung zur Unabhängigkeit externer Berater wird gestrichen. Die Unabhängigkeit bleibt gleichwohl sinnvolle Praxis und Investorenerwartung.
- **Leistungskriterien (bisher G.7):** Die Kriterien dürfen bis zum Ende des ersten Quartals des Geschäftsjahres festgelegt werden statt vor dessen Beginn. Damit kann die Zielfestlegung auf der verabschiedeten Planung aufsetzen; die bisher gegebenenfalls erforderliche Doppelbefassung des Aufsichtsrats entfällt. Die Empfehlung zur Gewichtung individueller und kollektiver Ziele wird gestrichen.
- **Zielerreichung (bisher G.9):** Die Empfehlung zur nachträglichen Festlegung und Nachvollziehbarkeit der Zielerreichung entfällt; sie folgt aus dem Gesetz und dem Vergütungsbericht.
- **Aktienbindung (bisher G.10):** An die Stelle der Vorgabe, dass variable Vergütung „überwiegend“ und „unter Berücksichtigung der Steuerbelastung“ aktienbasiert gewährt wird, tritt das Erfordernis eines „substanziellen Anteils“. Die vierjährige Haltefrist bleibt. Der Wegfall des Steuerbezugs beseitigt ein Prognoseproblem; offen ist, ob weiterhin mehr als die Hälfte erwartet wird.
- **Anrechnung von Aufsichtsratsvergütungen (G.15, G.16):** Beide Empfehlungen werden gestrichen; die Anrechnung entspricht gelebter Praxis und kann im Dienstvertrag geregelt bleiben.

Praxishinweis: Die neuen Spielräume bei der Zielfestlegung im ersten Quartal und bei der Aktienbindung lassen sich nur nutzen, wenn

das von der Hauptversammlung gebilligte Vergütungssystem sie zulässt. Unternehmen sollten prüfen, ob ihr Vergütungssystem an dieser Stelle Anpassungsbedarf hat und ob dieser mit der nächsten ohnehin anstehenden Vorlage an die Hauptversammlung verbunden werden kann.

6. Was bleibt unverändert

Unverändert bleiben insbesondere die Unabhängigkeitsregeln für den Aufsichtsrat, die Mandatsobergrenzen, die Diversitätsvorgaben, die Vorgaben zur langfristigen Ausrichtung der variablen Vergütung, der Abfindungs-Cap, die Anregung gegen Change-of-Control-Zusagen sowie die Empfehlungen zur Aufsichtsratsvergütung.

III. Das Konsultationsverfahren: Stand und Tendenzen

Bis zum Fristende gingen 67 Rückmeldungen ein, von denen 53 auf der Website der Kommission veröffentlicht sind. Das Meinungsbild lässt sich auf eine Formel bringen: breite Zustimmung zum Ziel, zum Teil deutliche Kritik im Detail. Kaum ein Einsender bestreitet, dass Gesetzesdopplungen und Formalpflichten gestrichen werden sollten. Bei einer Reihe konkreter Streichungen überwiegen jedoch die Einwände – und zwar nicht nur auf Investorenmehrheit.

1. Unternehmen

Die Emittenten – vom DAX bis zum SDAX – tragen die Reform nahezu geschlossen mit. Sie begrüßen insbesondere den Verzicht auf neue Anforderungen, die Beseitigung von Doppelungen zum Aktiengesetz und den größeren Gestaltungsspielraum des Aufsichtsrats bei der Vorstandsvergütung; die Verschiebung der Zielfestlegung in das erste Quartal wird als überfällige Anpassung an die Planungspraxis hervorgehoben. Zugleich betonen die Unternehmen, dass die Streichungen von Kapitalmarktteilnehmern und Stimmrechtsberatern nicht als Absenkung der Standards gelesen werden dürfen, und bitten deshalb um aussagekräftige Begründungen. Vereinzelt wird auch aus Unternehmenskreisen die Streichung der Geschäftsordnungs-Veröffentlichung und der Angaben zum Sachverstand der

Prüfungsausschussmitglieder kritisch gesehen. Beim Begriff des „substanziellen“ Aktienanteils wünschen sich mehrere Unternehmen eine Klarstellung, ob weiterhin ein Anteil von mehr als der Hälfte gemeint ist.

2. Investoren und Investorenvertreter

Institutionelle Investoren, Fondsverbände und Anlegerschutzvereinigungen bilden das kritischste Lager. Ihr Kernargument: Eine gesetzliche Regelung ersetze die Kodexempfehlung nicht, weil mit der Empfehlung die Erklärungspflicht nach § 161 AktG und damit die Sichtbarkeit von Abweichungen entfalle; der Kodex gelte zudem auch für Gesellschaften außerhalb der DAX-Indizes und außerhalb des Anwendungsbereichs der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Abgelehnt werden vor allem die Streichung der Veröffentlichungsfristen, der Geschäftsordnungs-Veröffentlichung, der Nachhaltigkeitsexpertise im Kompetenzprofil, der Beraterunabhängigkeit und der Anrechnung von Aufsichtsratsvergütungen. Die Herabstufung der Altersgrenzen wird von einem Teil der Investoren abgelehnt, häufig verbunden mit der Forderung, stattdessen eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer einzuführen. Nahezu einhellig wird die Rückkehr des Warnhinweises vor einer Aufwärtsspirale durch Peer-Group-Vergleiche verlangt. Bei der Zielfestlegung im ersten Quartal besteht ein Teil der Investoren auf der Festlegung vor Geschäftsjahresbeginn, ein anderer Teil schlägt eine Differenzierung vor: Leistungskriterien vorab, konkrete Zielwerte im ersten Quartal. Über den Entwurf hinaus fordern Investoren insbesondere kürzere Wahlperioden für Aufsichtsratsmitglieder, strengere Unabhängigkeitskriterien, die Aufwertung des Investorendialogs zur Empfehlung und eine Erklärungspflicht bei erheblichen Gegenstimmen zum Vergütungssystem.

3. Stimmrechtsberater

Die Stimmrechtsberater argumentieren im Ergebnis wie die Investoren, jedoch mit einem eigenen Akzent: Sie greifen die Streichungslogik des Entwurfs grundsätzlich an. Verbreitete Praxis sei kein Streichungsgrund, sondern belege den Erfolg der Empfehlung; kleinere Gesellschaften verlören Orientierung; und die Erwartungen der Investoren blieben ohnehin bestehen, so dass ein Rückzug des Kodex

die Standardsetzung faktisch auf Abstimmungsrichtlinien verlagere.

Für Unternehmen bedeutsam ist der Hinweis, dass gestrichene Empfehlungen – etwa zur Geschäftsordnung, zum Sitzungsformat oder zur Aktienbindung – in den Abstimmungsrichtlinien fortgelten dürften. Die neue Flexibilität bei der Aktienbindung wird von einem Teil der Berater begrüßt, von anderen als Verlust an Vergleichbarkeit kritisiert.

4. Wesentliche Verbände

Die Wirtschafts- und Emittentenverbände unterstützen den Entwurf nachdrücklich und regen teils weitere Herabstufungen an, etwa bei der Erstbestellungsdauer und beim Nominierungsausschuss. Die Anwaltschaft befürwortet die Reform im Grundsatz, beanstandet aber einzelne Streichungen ohne gesetzliche Auffangregelung (Fristen, Geschäftsordnung, Anrechnung) und die Unbestimmtheit des Begriffs „substanziell“. Die Aufsichtsratsvereinigungen nehmen eine Mittelposition ein: Sie begrüßen die Entlastung, warnen aber davor, gerade jene Punkte zu streichen, die Investoren bei Say-on-Pay-Abstimmungen regelmäßig prüfen. Die Arbeitnehmerseite sieht die Gefahr einer „inhaltlichen Entleerung“. Aus der Wissenschaft kommt vor allem methodische Kritik: Streichungen sollten anhand tatsächlicher Abweichungsquoten begründet werden.

5. Tendenzen im Überblick

Weitgehend unstrittig sind die Überführung des Hinweisgebersystems in Grundsatz 5, die Zusammenlegung der Abschlussprüfer-Empfehlungen, die Präzisierung der Lageberichtsempfehlung und die Aufnahme der Maximalvergütung in Grundsatz 24 – bei fast einhelliger Kritik an deren Formulierung. Lagerübergreifend beanstandet werden die Streichung der Geschäftsordnungs-Veröffentlichung, der Wegfall des Peer-Group-Warnhinweises und die Unschärfe des Begriffs „substanziell“. Echte „Lagerfragen“ zwischen Unternehmen und Investoren bleiben die Veröffentlichungsfristen, die Beraterunabhängigkeit und der Zeitpunkt der Zielfestlegung. Die Nachhaltigkeitsexpertise im Kompetenzprofil spaltet quer durch alle Gruppen; als Kompromiss wird vielfach ein beispielhaft gefasstes Kompetenzprofil vorgeschlagen, das Nachhaltigkeit neben

Digitalisierung und KI nennt. Mehrere Einsender aus dem Unternehmens- und Beraterlager bitten um eine Übergangsregelung, damit die Neufassung nicht in die laufende Saison der Entsprechenserklärungen fällt.

IV. Ausblick und Handlungsbedarf

Die Kommission wertet die Stellungnahmen derzeit aus und will im Herbst 2026 über die endgültige Fassung beschließen. Nach der – wie bei früheren Kodexänderungen üblichen – Prüfung durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz wird der Kodex im Bundesanzeiger veröffentlicht; erst damit werden die Änderungen wirksam. Angesichts der breiten Zustimmung zum Grundsatz ist mit einer im Kern unveränderten Verschlan-
kung zu rechnen.

Punktueller Nachbesserungen halten wir dort für wahrscheinlich, wo die Kritik lagerübergreifend ist: insbesondere bei der Formulierung von Grundsatz 24, bei der Präzisierung des „substanziellen“ Aktienanteils und möglicherweise bei der Rückkehr des Peer-Group-Warnhinweises. Offen ist, ob die Kommission dem Wunsch nach einer Übergangsregelung folgt.

Praxishinweis: Die Entsprechenserklärung für das Geschäftsjahr 2026 sollte wie gewohnt auf Basis des geltenden Kodex vorbereitet werden; der Beschluss der Kommission ist abzuwarten. Unabhängig davon lohnt sich bereits jetzt ein Blick auf das Vergütungssystem und auf Verweise in Geschäftsordnungen und Erklärungen zur Unternehmensführung, die sich mit der neuen Nummerierung ändern. Gestrichene Empfehlungen, die bislang erfüllt werden, können freiwillig beibehalten werden. Ob dies sinnvoll ist, sollte mit Blick auf die Erwartungen der eigenen Investoren und der maßgeblichen Stimmrechtsberater entschieden werden.

Wir verfolgen das weitere Verfahren fortlaufend und informieren Sie, sobald die Kommission ihren Beschluss gefasst hat. Gern unterstützen wir Sie bei der Anpassung von Vergütungssystemen,

Geschäftsordnungen und Entsprechenserklärungen
an den neuen Kodex.

Diese Mandanteninformation beinhaltet lediglich eine unverbindliche Übersicht über das in ihr adressierte Themengebiet.
Sie ersetzt keine rechtliche Beratung. Als Ansprechpartner zu dieser Mandanteninformation und zu Ihrer Beratung stehen
gerne zur Verfügung:



Dr. Nicolas Ott
Rechtsanwalt | Partner
Compliance | Gesellschaftsrecht |
M&A | Prozessführung- und
Schiedsverfahren

T +49 621 4257 205
E Nicolas.Ott@sza.de



Dr. Alexander Urhahn
Rechtsanwalt | Senior Associate
Gesellschaftsrecht | Prozessfüh-
rung- und Schiedsverfahren |
Kapitalmarktrecht | M&A

T +49 621 4257 0
E Alexander.Urhahn@sza.de



Julius Steiger
Rechtsanwalt | Associate
Gesellschaftsrecht | Kapitalmarkt-
recht | M&A | Compliance

T +49 621 4257 0
E Julius.Steiger@sza.de