

Mandanteninformation

November 2026

DCGK 2026: Verschlankung beschlossen – Kommission bessert punktuell nach

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat die von ihr beschlossene Neufassung des Kodex am 10. November 2026 veröffentlicht.[1] Sie hat die Neufassung dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz übermittelt und rechnet damit, dass sie am 4. Januar 2027 im Bundesanzeiger bekannt gemacht wird und in Kraft tritt. Inhaltlich bleibt die Kommission bei dem Ansatz ihres Entwurfs vom August 2026: keine neuen Anforderungen, sondern Streichungen, Zusammenlegungen und Klarstellungen. Statt 66 enthält die Neufassung 55 Empfehlungen und Anregungen. Die Streichungen sind laut Begründung wertungsneutral und senken die Anforderungen an gute Unternehmensführung nicht ab.

Auf die Kritik aus der Konsultation hat die Kommission maßvoll reagiert: Drei geplante Streichungen beim Aufsichtsrat nimmt sie zurück, den Wortlaut zur Vorstandsvergütung korrigiert sie an drei Stellen und mehrere umstrittene Punkte erläutert sie in der Begründung. Im Kern haben sich die Unternehmen durchgesetzt. Die Investoren haben vor allem erreicht, dass die Transparenz über Zusammensetzung und Arbeitsweise des Aufsichtsrats erhalten bleibt.

Wir halten den Ansatz weiterhin für richtig. Die Kommission hat erwartungsgemäß dort nachgebessert, wo die Kritik lagerübergreifend war, und im Übrigen Kurs gehalten.

Über Entwurf und Konsultation haben wir im September berichtet.[2] Nachfolgend fassen wir zunächst zusammen, was sich im Konsultationsverfahren geändert hat (I.). Anschließend geben wir einen Überblick über die wesentlichen Neuerungen gegenüber dem Kodex 2022 (II.) und skizzieren den Handlungsbedarf für Unternehmen (III.).

[1] Abrufbar unter: **https://www.dcgk.de**
[2] Abrufbar unter: **https://www.sza.de/de/thinktank/dcgk-2026-verschlankung-statt-neuer-pflichten**

I. Was sich im Konsultationsverfahren geändert hat

Gegenüber dem Entwurf vom August 2026 hat die Kommission nur wenige Punkte inhaltlich geändert. Alle übrigen Vorschläge hat sie unverändert übernommen. Weitere Abweichungen vom Entwurf, etwa bei Grundsatz 5, sind im Wesentlichen redaktionell.

- **Drei Streichungen zurückgenommen: Wahlvorschläge zum Aufsichtsrat** sollen weiterhin die Ziele für seine Zusammensetzung berücksichtigen und die Ausfüllung des Kompetenzprofils anstreben (C.1). Die **Geschäftsordnung des Aufsichtsrats** soll weiterhin auf der Internetseite veröffentlicht werden (D.1). Die Erläuterungen zum Entwurf hatten dies noch eine „rein formale Anforderung" genannt, jetzt spricht die Begründung von einem „berechtigten Anliegen" vieler Investoren. Schließlich soll die Erklärung zur Unternehmensführung weiterhin die **sachverständigen Mitglieder des Prüfungsausschusses** nennen und nähere Angaben zu ihrem Sachverstand enthalten (D.2). Wir begrüßen diese Korrekturen. Die Kommission ist offenbar auch zu der Einschätzung gelangt, dass Investoren und Stimmrechtsberater ohnehin auf diese Angaben weiter Wert legen.
- **Wortlaut zur Vorstandsvergütung korrigiert:** Nach der sprachlichen Fassung des Entwurfs sollte der Aufsichtsrat die konkrete Vergütung auf Basis der Maximalvergütung bestimmen. Jetzt heißt es in Grundsatz 24 zutreffend **„auf Grundlage des Vergütungssystems"**. Die im September erwartete sprachliche Klarstellung ist damit erfolgt. Bei der Umschreibung der Maximalvergütung (G.1) und beim vertikalen Vergleich mit der Vergütung des oberen Führungskreises und der Gesamtbelegschaft (G.2) bleibt es beim bisherigen Wortlaut. Für die Praxis ändert sich insoweit also nichts.
- **Klarstellungen in der Begründung:** Die Begründung erläutert unter anderem die gestrichenen Veröffentlichungsfristen für Finanzberichte, das neue Zeitfenster für die Festlegung der Leistungskriterien der variablen Vorstandsvergütung (G.4) und den „substanziellen" Aktienanteil der variablen Vorstandsvergütung (G.7). Wir gehen darauf bei den Neuerungen ein (II.4 und II.5).

Damit haben sich in der Konsultation im Kern die Unternehmen und Emittentenverbände durchgesetzt. Die Neufassung enthält alle Erleichterungen bei der Vorstandsvergütung, den Wegfall der Veröffentlichungsfristen für Finanzberichte und die Herabstufung der Altersgrenzen für Vorstand und Aufsichtsrat zu Anregungen. Viele der von Investoren und Stimmrechtsberatern erhobenen Einwände wurden nicht übernommen, etwa bezüglich der Streichung der Empfehlungen zur Unabhängigkeit des Vergütungsberaters und zur Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat. Weitergehende Forderungen wie kürzere Wahlperioden, strengere Unabhängigkeitskriterien oder eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer, jeweils für den Aufsichtsrat, hat die Kommission zu Recht ebenfalls nicht aufgegriffen. Neue Empfehlungen hätten dem Ziel der Reform widersprochen.

Lagerübergreifende Kritik hatte Erfolg bei der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, bei Grundsatz 24 und beim unscharfen Begriff des „substanziellen" Aktienanteils. Ausnahme ist der Warnhinweis vor einer Aufwärtsspirale der Vorstandsvergütung durch Peer-Group-Vergleiche, der nicht zurückkehrt.

II. Die wesentlichen Neuerungen im Überblick

Gegenüber dem Kodex 2022 sieht die Neufassung folgende wesentliche Neuerungen vor:

1. Vorstand: Compliance und Berichterstattung

- **Hinweisgebersystem (bisher A.4):** Die Empfehlung, Beschäftigten und Dritten geschützte Hinweise auf Rechtsverstöße zu ermöglichen, **entfällt**, weil das Hinweisgeberschutzgesetz sie überholt hat. Grundsatz 5 ordnet geschützte Hinweiswege nun ausdrücklich dem Compliance-Management-System zu. Inhaltlich ändert sich nichts, es entfällt lediglich ein Punkt der Entsprechenserklärung.

- **Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem (A.4):** Im Lagebericht sollen **nur noch die wesentlichen Merkmale** der rechnungslegungsbezogenen und der nicht rechnungslegungsbezogenen Systeme beschrieben werden, nicht mehr die des „gesamten" Systems. Der Lageberichtsabschnitt kann damit risikoorientiert gekürzt werden.

- **Hauptversammlung bei Übernahmeangeboten (bisher A.8):** Die Anregung, im Fall eines Übernahmeangebots eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen, **entfällt**. Sie wurde wegen der kurzen Fristen des WpÜG in der Praxis nicht befolgt.

2. Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat

- **Altersgrenzen (B.5, C.2):** Die Empfehlungen, für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder eine Altersgrenze festzulegen, werden **zu Anregungen herabgestuft**. Wer keine Altersgrenze festlegt oder sie im Einzelfall überschreitet, muss dies künftig nicht mehr als Abweichung offenlegen und begründen. Bestehende Altersgrenzen in Satzung oder Geschäftsordnung bleiben wirksam.

- **Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat (C.1):** Die Empfehlung, dass das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats auch Expertise zu den für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen umfassen soll, **entfällt**. Trotz der Kritik aus allen Gruppen bleibt es bei dieser Streichung. Die Begründung betont aber, dass der Aufsichtsrat über entsprechende Kenntnisse verfügen muss, und nennt weitere Kompetenzfelder wie Cybersicherheit und künstliche Intelligenz. Wegen der Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung bleibt Nachhaltigkeitskompetenz faktisch erforderlich, das Kompetenzprofil kann aber freier gestaltet werden.

3. Arbeitsweise des Aufsichtsrats

- **Ausschussbildung im Aufsichtsrat (bisher D.2):** Die allgemeine Empfehlung, fachlich qualifizierte Ausschüsse zu bilden und deren Mitglieder in der Erklärung zur Unternehmensführung namentlich zu nennen, **entfällt**. Grundsatz 14 und § 289f HGB decken den Inhalt ab. Das entlastet vor allem kleine Aufsichtsräte, die bisher häufig eine Abweichung erklärten, obwohl die Empfehlung sie nach ihrem Vorbehalt gar nicht erfassen sollte.

- **Sachverstand im Prüfungsausschuss (D.2):** Die Vorgaben dazu, worin der Sachverstand in Rechnungslegung und Abschlussprüfung bestehen soll, **entfallen** ebenso wie der Satz, dass hierzu auch die Nachhaltigkeitsberichterstattung und deren Prüfung gehören. Es bleibt bei den Empfehlungen, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses sachverständig und nicht zugleich Aufsichtsratsvorsitzender sein soll und dass die Erklärung zur Unternehmensführung die sachverständigen Mitglieder nennt (s. o. I.). Gestrichen werden damit nur Detailvorgaben.

- **Bericht des Aufsichtsrats (D.6):** Anzugeben ist **nur noch, an wie vielen Sitzungen** die einzelnen Mitglieder teilgenommen haben, nicht mehr, wie viele Sitzungen in Präsenz oder als Video- oder Telefonkonferenz stattfanden. Das vereinfacht den Bericht.

- **Abschlussprüfer (D.7):** Die beiden Empfehlungen zur Vereinbarung mit dem Abschlussprüfer werden **zu einer zusammengeführt**. Das ist eine rein redaktionelle Änderung.

4. Transparenz

- **Veröffentlichungsfristen (bisher F.2):** Die Empfehlung, Jahres- und Halbjahresfinanzberichte binnen 90 bzw. 45 Tagen zu veröffentlichen, **entfällt**, weil die Kommission sie durch das Indexregelwerk der Deutschen Börse und § 114 WpHG abgedeckt sieht. Die Begründung stellt nun aber klar, dass die Kommission die Fristen weiterhin als **„Good Practice"** ansieht. Das legt nahe, sie auch außerhalb der Auswahlindizes einzuhalten. Abzuwarten bleibt, ob Investoren dies einfordern und ob Unternehmen die längeren Fristen der

§§ 114, 115 WpHG ausschöpfen. Dies sollte in Abstimmung mit Investor Relations entschieden werden.

5. Vorstandsvergütung

- **Vergütungssystem (Grundsatz 24, G.1):** Grundsatz 24 nimmt die gesetzliche Pflicht auf, eine Maximalvergütung festzulegen. Im Vergütungssystem soll nur noch festgelegt werden, wie die Ziel-Gesamtvergütung bestimmt wird und welche Höhe die Gesamtvergütung nicht übersteigen darf, sowie welcher Zusammenhang zwischen der Erreichung der vorher vereinbarten Leistungskriterien und der variablen Vergütung besteht. Die Kürzung von G.1 **von fünf auf zwei Spiegelstriche** beseitigt jedoch insbesondere nicht die gesetzlichen Angaben zu Vergütungsbestandteilen, Leistungskriterien oder aktienbasierter Vergütung nach § 87a Abs. 1 AktG.

- **Vergleichsmaßstäbe (G.2):** Der Vergleich mit einer offenzulegenden Gruppe anderer Unternehmen (Peer Group) und der vertikale Vergleich mit dem oberen Führungskreis und der Gesamtbelegschaft werden **in einer Empfehlung zusammengefasst**. Es bleibt damit bei der gewohnten Methode. Der **Warnhinweis** vor einer Aufwärtsspirale der Vorstandsvergütung durch Peer-Group-Vergleiche entfällt. Unternehmen sollten ihre Vergleichsgruppe deshalb weiter sorgfältig begründen. Stimmrechtsberater achten darauf.

- **Unabhängigkeit des Vergütungsberaters (bisher G.5):** Die Empfehlung, bei Hinzuziehung eines externen Vergütungsberaters auf dessen Unabhängigkeit vom Vorstand und vom Unternehmen zu achten, **entfällt**. Die Unabhängigkeit bleibt gleichwohl sinnvolle Praxis und Investorenerwartung.

- **Zielfestlegung (G.4):** Der Aufsichtsrat kann die Leistungskriterien der variablen Vorstandsvergütung für das laufende Geschäftsjahr künftig **bis Ende des ersten Quartals** dieses Geschäftsjahres festlegen, anstatt dies vor Geschäftsjahresbeginn tun zu müssen. Neu gegenüber dem Entwurf betont die Begründung, dieses Zeitfenster diene allein praktischen Planungserfordernissen und ändere nichts am Grundsatz, Ziele vorab festzulegen. Empfehlenswert bleibt, Kriterien und Zielwerte so früh wie sachgerecht möglich zu beschließen und den Planungsbezug zu dokumentieren. Gestrichen wird zudem die Empfehlung, festzulegen, in welchem Umfang individuelle Ziele der einzelnen Vorstandsmitglieder oder Ziele für alle Vorstandsmitglieder zusammen maßgebend sind. Das erweitert den Gestaltungsspielraum des Aufsichtsrats.

Praxishinweis: Die Nutzung des neuen Zeitfensters des ersten Quartals für die Festlegung der Leistungskriterien muss mit dem bestehenden Vergütungssystem der Gesellschaft und den geltenden Vorstandsanstellungsverträgen im Einklang stehen. Gegebenenfalls empfiehlt es sich, das System bei der nächsten ohnehin anstehenden Vorlage an die Hauptversammlung anzupassen. Beim Anteil der aktienbasierten variablen Vorstandsvergütung gilt dagegen: Wer die bisherige Empfehlung erfüllt, erfüllt auch die neue.

- **Zielerreichung (bisher G.9):** Die Empfehlung, nach Ablauf des Geschäftsjahres die variable Vergütung in Abhängigkeit von der Zielerreichung festzulegen und die Zielerreichung nachvollziehbar zu machen, **entfällt**. Beides folgt bereits aus dem Gesetz und dem Vergütungsbericht. In den Erläuterungen zum Entwurf hatte die Kommission angekündigt, einen aus ihrer Sicht wichtigen Hinweis in die Begründung zu Grundsatz 26 zu überführen: Es genüge, die vom Aufsichtsrat bestimmten Zielwerte ex post auszuweisen. Die jetzige Begründung zu Grundsatz 26 enthält diesen Hinweis jedoch nicht. Ein Abrücken von der bisherigen Praxis sehen wir darin gleichwohl nicht.

- **Aktienbasierte Vorstandsvergütung (G.7):** Gestrichen wird nach wie vor, dass

die aktienbasierte variable Vergütung unter Berücksichtigung der jeweiligen Steuerbelastung überwiegen soll. Stattdessen soll ein **substanzieller Anteil** aktienbezogener variabler Vergütung genügen. In den Erläuterungen zum Entwurf hatte die Kommission noch geschrieben, dies meine einen „wesentlichen, aber keinen starr zu bestimmenden *Überhang* an aktienbezogenen Komponenten". Jetzt heißt es in der Begründung, als Orientierung könne weiterhin die bisherige Empfehlung dienen, die variablen Vergütungsbeträge unter Berücksichtigung der jeweiligen Steuerbelastung überwiegend aktienbasiert zu gewähren. Die Kommission präzisiert, dabei könne auf eine im Zeitpunkt der Gewährung vernünftigerweise zu erwartende Steuerbelastung abgestellt werden. Damit wird die im September offene Auslegung präzisiert, wenngleich nur in der Begründung und nicht im Kodextext selbst. Gewonnen ist somit Rechtssicherheit bei der Steuerprognose, aber kaum zusätzlicher Spielraum. Im Übrigen bleibt die vierjährige Sperrfrist für die langfristig variablen Gewährungsbeträge unverändert.

- **Anrechnung von Aufsichtsratsvergütungen (bisher G.15, G.16):** Die Empfehlungen, die Vergütung von Vorstandsmitgliedern für konzerninterne Aufsichtsratsmandate, etwa in Tochtergesellschaften, auf die Vorstandsvergütung anzurechnen und bei konzernfremden Mandaten über eine Anrechnung zu entscheiden, **entfallen**. Laut Begründung ist damit keine Abkehr von der bisherigen Praxis verbunden. Die Anrechnung kann im Vorstandsanstellungsvertrag geregelt bleiben.

6. Was unverändert bleibt

Unverändert bleiben insbesondere die Unabhängigkeitsregeln für den Aufsichtsrat, die Mandatsobergrenzen, die Diversitätsvorgaben, die Vorgaben zur langfristigen Ausrichtung der variablen Vorstandsvergütung, der Abfindungs-Cap, die Anregung gegen Change-of-Control-Zusagen und die Empfehlungen zur Aufsichtsratsvergütung. Dasselbe gilt für die drei Empfehlungen zum Aufsichtsrat, deren Streichung die Kommission zurückgenommen hat (s. o. I.).

III. Inkrafttreten und Handlungsbedarf

Wirksam wird die Neufassung mit ihrer Bekanntmachung im Bundesanzeiger nach Prüfung durch das Bundesjustizministerium. Die Bekanntmachung soll nach Erwartung der Kommission am **4. Januar 2027** erfolgen. Bis dahin gilt der Kodex 2022. Eine Übergangsregelung gibt es nicht. Laufende Vorstandsverträge sind laut Begründung erst bei ihrer Verlängerung anzupassen. Wer das neue Zeitfenster für die Festlegung der Leistungskriterien nutzen möchte, sollte Vergütungssystem und Vorstandsanstellungsverträge rechtzeitig prüfen (II.5).

Praxishinweis: Bis zur Bekanntmachung der Neufassung bleibt der Kodex 2022 Maßstab der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG. Ab diesem Zeitpunkt gilt für den zukunftsgerichteten Teil der Erklärung der neu gefasste Kodex.

Eine abgegebene Erklärung muss nach überwiegender Ansicht nicht allein wegen der Kodexänderung aktualisiert werden. Gestrichene Empfehlungen wie diejenigen zur Unabhängigkeit des Vergütungsberaters oder zu den kurzen Veröffentlichungsfristen für Finanzberichte können freiwillig beibehalten werden, was mit Blick auf Investorenforderungen sinnvoll sein kann.

Unternehmen, die ihre Entsprechenserklärung zu Beginn des Geschäftsjahres abgeben, ist zu empfehlen, die Bekanntmachung der Neufassung abzuwarten. Wird dadurch die Jahresfrist seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung um einen kurzen Zeitraum überschritten, sprechen u.E. – vorbehaltlich der Prüfung im Einzelfall – gute Gründe dafür, dass dies grundsätzlich hinnehmbar ist.

Synopse: Veränderung der Nummerierung

Verweise in Geschäftsordnungen, Erklärungen zur Unternehmensführung und Vergütungssystemen sind an die neue Nummerierung anzupassen, die sich wie folgt verschiebt:

2022	2026	2022	2026	2022	2026	2022	2026
A.5	A.4	D.8	D.7	G.2	G.2	G.12	G.8
A.6	A.5	D.9	D.7	G.3	G.2	G.13	G.9
A.7	A.6	D.10	D.8	G.4	G.2	G.14	G.10
D.3	D.2	D.11	D.9	G.6	G.3	G.17	G.11
D.4	D.3	D.12	D.10	G.7	G.4	G.18	G.12
D.5	D.4	F.3	F.2	G.8	G.5		
D.6	D.5	F.4	F.3	G.10	G.7		
D.7	D.6	F.5	F.4	G.11	G.6		

Gern unterstützen wir Sie bei der Anpassung von Entsprechenserklärungen, Geschäftsordnungen und Vergütungssystemen 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 | Prozessführung und Schiedsverfahren | Kapitalmarktrecht | M&A

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



Julius Steiger
Rechtsanwalt | Associate
Gesellschaftsrecht | Kapitalmarktrecht | M&A | Compliance

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