Stellungnahme des Arbeitskreises Krisenfrüherkennung[*] zu dem Entwurf des Deutschen Corporate Governance Kodex 2026 vom 5. August 2026

Prof. Dr. Gabriele Wieczorek, Prof. Dr. Werner Gleißner, Prof. Ulrich Bantleon, Prof. Dr. Stefan Behringer, Prof. Dr. Roland Franz Erben, Prof. Dr. Dr. Dietmar Ernst, Prof. Dr. Daniel Graewe, Prof. Dr.-Ing. Harro M. Heilmann, Prof. Dr. Heinz Eckart Klingelhöfer, Cornelius Nickert, Prof. Dr. Josef Scherer, Prof. Dr. Patrick Ulrich

[*] Die Mitglieder des Arbeitskreises Krisenfrüherkennung sind in alphabetischer Reihenfolge: Prof. *Ulrich Bantleon*, Prof. *Dr. Stefan Behringer*, *Dr. jur., LL.M. (London) Volker Beissenhirtz*, Prof. *Dr. Thomas B. Berger*, *Dr. Utz Brömmekamp*, *Matthias von Daacke*, Prof. *Dr. Christoph Eisl*, Prof. *Dr. Roland Franz Erben*, Prof. *Dr. Dr. Dietmar Ernst*, Prof. *Dr. Kristian Giesen*, Prof. *Dr. Werner Gleißner*, Prof. *Dr. Daniel Graewe*, Prof. *Dr. Thilo Grundmann*, Prof. *Dr. Hans Haarmeyer*, Prof. *Dr.-Ing. Harro M. Heilmann*, Prof. *Dr. Thomas Henschel*, *Guido Kleinhietpaß*, Prof. *Dr. Heinz Eckart Klingelhöfer*, Prof. *Dr. Matthias Meyer*, *Cornelius Nickert*, *Jan Offerhaus*, Prof. *Dr. Dr. Robert Rieg*, Prof. *Dr. Volker Römermann*, *Frank Romeike*, Prof. *Dr. Josef Scherer*, Prof. *Dr. Patrick Ulrich*, Prof. *Dr. Ute Vanini*, Prof. Dr. *Gabriele Wieczorek*, *Marco Wolfrum*.

1. Ausgangslage

Am 5. August 2026 wurde von der Regierungskommission ein Änderungsentwurf (nachfolgend „Entwurf“) zum Deutschen Corporate Governance Kodex („Kodex“ oder „DCGK“) zur Konsultation gestellt. Der DCGK bietet eine zentrale Orientierung für die Unternehmensführung börsennotierter Aktiengesellschaften und definiert für Vorstand und Aufsichtsrat wesentliche Verhaltens- und Handlungsgrundsätze. Die Überarbeitung des Kodex in der aktuellen Fassung von 2022 verfolgt gemäß dem Entwurf das Ziel einer „schlankere[n] und international anschlussfähigere[n] Kodexstruktur“, die auf neue Regelungsinhalte verzichtet.

2. Grundsatzanmerkung

Mit dem Kodex als rechtlicher Rahmen sollen Governance-Regeln formuliert werden, die gemäß der Präambel die „Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, im Einklang mit den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft unter Berücksichtigung der Belange der Aktionäre, der Belegschaft und der sonstigen mit dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder) für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen (Unternehmensinteresse)“ verdeutlichen. Seine Grundsätze stellen „wesentliche rechtliche Vorgaben verantwortungsvoller Unternehmensführung“ dar und erfüllen hierbei eine Informationsfunktion gegenüber Anlegern sowie weiteren Stakeholdern. Darüber hinaus betont der Kodex in der Präambel, dass die „Grundsätze, Empfehlungen und Anregungen zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften […] national und international als Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung anerkannt sind.“ Ziel ist „das Vertrauen der Anleger, der Kunden, der Belegschaft und der Öffentlichkeit in die Leitung und Kontrolle deutscher börsennotierter Unternehmen zu fördern.“
Angesichts verschärfter Wettbewerbsbedingungen und wachsender Standortrisiken für deutsche Unternehmen ist eine Überarbeitung des DCGK dringend geboten. Der Schwerpunkt sollte dabei stärker auf diejenigen Themen gelegt werden, die für den Fortbestand, die Wettbewerbsfähigkeit und den langfristigen Unternehmenserfolg maßgeblich sind, insbesondere das Management von Chancen und Risiken. Die stärkere Ausrichtung auf die langfristige Unternehmensstabilität erfüllt zugleich die Zielsetzung des Kodex, eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung zu fördern und gleichzeitig das Vertrauen von Stakeholdern in deutsche börsennotierte Gesellschaften zu stärken.
Aus diesem Grund sollte im Vordergrund des Entwurfs nicht eine bloße Vereinfachung oder Verkürzung des Kodex stehen, sondern vielmehr die Beseitigung bestehender Schwächen

und Regelungslücken. Der DCGK sollte daher gezielt fortentwickelt werden, anstatt lediglich gekürzt zu werden. Konkret forderte bereits ein wissenschaftlicher Arbeitskreis aus Experten des Risikomanagements[1] in 2025 in seinem Appell zur „Weiterentwicklung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)“[2], veröffentlicht in Compliancedigital[3] und in der Zeitschrift für Risk, Fraud & Compliance[4], dass neue gesetzliche Anforderungen an das Risiko- und Krisenfrüherkennungssystem, etwa aus § 1 StaRUG, angemessen zu berücksichtigen sind. Darüber hinaus sollte der Entwurf Unternehmen stärkere Orientierung bieten, damit strategische Entscheidungen konsequent auf nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg und internationale Wettbewerbsfähigkeit ausgerichtet werden können.
Der Abgleich mit der von der Regierungskommission veröffentlichten Vergleichsfassung vom 5. August 2026 zeigt, dass keiner der hier aufgegriffenen materiellen Vorschläge des Appells übernommen wurde. Der Entwurf beschränkt sich insoweit im Wesentlichen auf Streichungen, Zusammenführungen, die Herabstufung einzelner Empfehlungen zu Anregungen und redaktionelle Straffungen.

3. Wesentliche Aspekte der Fortentwicklung

Nachfolgend folgen wir der Gliederung des Entwurfs, greifen Eckpunkte des Appells aus 2025 auf, ordnen diese unter dem Gesichtspunkt guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung sowie vor dem Hintergrund aktueller Entwicklungen in der Regulatorik ein und unterbreiten im Anschluss Änderungsvorschläge und Ergänzungen von Grundsätzen und Empfehlungen.

Im Zentrum der nachfolgenden Empfehlungen zur Fortentwicklung stehen vor allem die miteinander verbundenen Themen Risikomanagement und unternehmerische Entscheidungen (§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG), die jeweils in engem Bezug zur wertorientierten Steuerung zu sehen sind.

3.1 Neue gesetzliche Mindestanforderung an die Krisenfrüherkennung

Für das Risikomanagement deutscher Unternehmen gelten verbindliche regulatorische Mindestanforderungen. So sind Aktiengesellschaften gemäß § 91 Abs. 2 AktG verpflichtet, „geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden“. Grundsatz 4 des DCGK gibt dagegen primär die Anforderung des § 91 Abs. 3 AktG an ein angemessenes und wirksames internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem wieder. Die Pflicht aus § 91 Abs. 2 AktG wird nur mittelbar erfasst.

Unternehmerische Krisen, die aktuell in einer zunehmenden Zahl öffentlicher Berichte thematisiert werden, werden durch Risiken ausgelöst und führen im ungünstigsten Fall in die Insolvenz. Krisenfrüherkennung und Krisenprävention sind Teilaspekte im Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG). Seit 1. Januar 2021 gültig, präzisiert und erweitert der Gesetzgeber darin u. a. die Anforderungen an die Krisen- und Risikofrüherkennung. So wird in § 1 Abs. 1 StaRUG gefordert: „Die Mitglieder

[1] Der Beitrag stammt von einem Autorenkreis, dessen Mitglieder zu großen Teilen mit dem Autorenkreis dieses Beitrags übereinstimmt.
[2] Mitgewirkt haben die folgenden Autoren: Prof. Ulrich Bantleon, Prof. Dr. Stefan Behringer, Prof. Dr. Thomas Berger, Prof. Dr. Dr. Dietmar Ernst, Prof. Dr. Roland Erben, Univ.-Prof. Dr. Florian Follert, Prof. Dr. Werner Gleißner, Prof. Dr. Daniel Graewe, Prof. Dr. Harro M. Heilmann, Prof. Dr. Thomas Henschel, Ralf Kimpel, Prof. Dr. Heinz Eckart Klingelhöfer, Prof. Dr. Christoph Mayer, Cornelius Nickert, Jan Offerhaus, Prof. Dr. Dr. habil. Robert Rieg, Prof. Dr. Josef Scherer, Prof. Dr. habil. Patrick Ulrich, Prof. Dr. Ute Vanini und Prof. Dr. Gabriele Wieczorek
[3] https://compliancedigital.de/ce/weiterentwicklung-des-deutschen-corporate-governance-kodex-dcgk/detail.html
[4] https://doi.org/10.37307/j.1867-8394.2025.05.03

des zur Geschäftsführung berufenen Organs einer juristischen Person (Geschäftsleiter) wachen fortlaufend über Entwicklungen, welche den Fortbestand der juristischen Person gefährden können. Erkennen sie solche Entwicklungen, ergreifen sie geeignete Gegenmaßnahmen und erstatten den zur Überwachung der Geschäftsleitung berufenen Organen (Überwachungsorganen) unverzüglich Bericht. Berühren die zu ergreifenden Maßnahmen die Zuständigkeiten anderer Organe, wirken die Geschäftsleiter unverzüglich auf deren Befassung hin."

Der Adressatenkreis umfasst juristische Personen und über § 1 Abs. 2 StaRUG bestimmte rechtsfähige Personengesellschaften. Sämtliche Adressaten des Kodex fallen darunter. § 1 StaRUG fordert von der Geschäftsleitung einen proaktiven Umgang mit Krisen. Die Leitung eines Unternehmens ist verpflichtet, „bestandsgefährdende Entwicklungen" frühzeitig zu erkennen. Des Weiteren stellt § 1 StaRUG nach verbreiteter Auffassung über die Vorgaben des § 91 Abs. 2 AktG hinausgehende Anforderungen: die Initiierung von Gegenmaßnahmen bei einer sich abzeichnenden Krise und eine unverzügliche Informationspflicht gegenüber dem Überwachungsorgan der Gesellschaft.

§ 1 StaRUG konkretisiert gesetzliche Anforderungen an die unternehmerische Krisenabwehr. Die Fähigkeit zur Krisenabwehr dient der Begrenzung von Schäden und der Sicherung der Unternehmensexistenz. Der Kodex sollte diesem Umstand Rechnung tragen und nicht hinter dem geltenden Rechtsrahmen zurückbleiben. Vielmehr sollten die erweiterten gesetzlichen Anforderungen an die Früherkennung und Bewältigung von Krisen integriert werden, um Leitungs- und Überwachungsorganen eine Orientierung für eine zeitgemäße, rechtskonforme und verantwortungsvolle Unternehmensführung zu geben. Nachfolgend werden Empfehlungen für Ergänzungen anhand der Gliederung des Kodex formuliert.

Empfehlungen zu Ergänzungen:

A. Leitung und Überwachung

I. Geschäftsführungsaufgaben des Vorstands

- Bei Entscheidungen über die strategische Ausrichtung sollen Risiken und Chancen integriert werden. Bestandsgefährdende Entwicklungen, die im Zuge dieser Entscheidungen durch den Eintritt von Risiken entstehen können, sollen weitgehend vermieden werden. (**Ergänzung zu Grundsatz 2**)
- Der Vorstand sorgt für ein angemessenes und wirksames System zur frühzeitigen und fortlaufenden Erkennung bestandsgefährdender Entwicklungen. Werden solche Entwicklungen erkannt, ergreift der Vorstand geeignete Maßnahmen zum Krisenmanagement und informiert unverzüglich den Aufsichtsrat. (Empfehlung zu neuem Grundsatz vor Grundsatz 4)
- Zur Krisenfrüherkennung soll der Vorstand für ein angemessenes Risikofrüherkennungssystem sorgen. (Empfehlung zu neuem Grundsatz vor Grundsatz 4)

II. Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrates

- Der Aufsichtsrat legt fest, ab welchem Grad der Bestandsgefährdung Maßnahmen zur Krisenprävention zu initiieren sind und eine unverzügliche Information des Aufsichtsrats selbst erwartet wird. (**Ergänzung zu Grundsatz 6**)

D. Arbeitsweise des Aufsichtsrates

II. Zusammenarbeit im Aufsichtsrat und mit dem Vorstand

- Eine unverzügliche Information des Aufsichtsrats ist erforderlich, wenn die Risikoanalyse eine bestandsgefährdende Entwicklung erkennen lässt. (**Ergänzung zu Grundsatz 17**)

3.2 Methodische Ausgestaltung der Krisenfrüherkennung in einer risiko- und wertorientierten Unternehmensführung

Die Geschäftsleitung wird in § 1 StaRUG verpflichtet, „bestandsgefährdende Entwicklungen“ frühzeitig zu erkennen. Bestandsgefährdende Entwicklungen werden jedoch durch einzelne Risiken oder durch eine Kombination mehrerer Risiken hervorgerufen. Die gesetzlich geforderte Krisenfrüherkennung basiert aus diesem Grund auf dem unternehmerischen Risikofrüherkennungssystem, lässt aber die wesentlichen Bestandteile eines solchen Systems offen, die für eine rechtskonforme Krisenfrüherkennung und -prävention notwendig sind.

Bereits seit dem Inkrafttreten des KonTraG im Jahr 1998 ist die Ausgestaltung eines angemessenen Risikofrüherkennungssystems Gegenstand wissenschaftlicher Forschung sowie der aus den gesetzlichen Regelungen abgeleiteten Standards. So werden die praktischen Implikationen von KonTraG und § 1 StaRUG durch einschlägige Standards wie den IDW PS 340 n. F. (01.2022) und den DIIR-Revisionsstandard Nr. 2, Version 3.0, u. a. methodisch konkretisiert. Der IDW S 16 konkretisiert seit 2025 die Gesetzeslage als neuer Standard zur Ausgestaltung der Krisenfrüherkennung und des Krisenmanagements.

Um im Sinne einer guten, verantwortungsvollen Unternehmensführung eine Krise frühzeitig zu erkennen, bedarf es einerseits einer systematischen Identifikation und Quantifizierung unternehmerischer Risiken sowie der anschließenden Risikoaggregation, mit dem Ziel, das Gesamtrisiko eines Unternehmens unter Berücksichtigung relevanter Abhängigkeiten zwischen Risiken zu bestimmen. Nur mit der Risikoaggregation kann der Tatsache, dass eine Kombination von Risiken und ihrer Wechselwirkungen eine Krise hervorbringt, Rechnung getragen werden. Zur Beurteilung einer bevorstehenden Krisensituation und zur Ableitung geeigneter Maßnahmen ist darüber hinaus ein Kennzahlensystem in die Unternehmenssteuerung zu integrieren, mit dem eine „Bestandsgefährdung“ messbar wird und das als Grundlage für Gegenmaßnahmen herangezogen wird. Dieses Kennzahlensystem, das Risikotragfähigkeitskonzept, unterstützt die Geschäftsleitung darin, auf Basis des Risikodeckungspotenzials die Frage zu beantworten, ob das Gesamtrisiko mit den verfügbaren finanziellen Mitteln getragen werden kann. Ist die Grenze der maximal tragbaren Risikobelastung erreicht, hat die Geschäftsleitung geeignete Maßnahmen zur Krisenabwehr einzuleiten und das Überwachungsgremium zu informieren.

Die Berücksichtigung anerkannter Methoden zur Krisenfrüherkennung und -bewältigung trägt dazu bei, vom Gesetzgeber offen gehaltenes methodisches Vorgehen zu konkretisieren und ein einheitliches Verständnis zu fördern. In Zeiten sich schnell wandelnder Umweltbedingungen und Wettbewerbssituationen, in denen sich Unternehmen insbesondere disruptiven Veränderungen des Marktumfelds aussetzen, ist vielmehr hervorzuheben, dass die Integration der Methoden eine frühzeitige Operationalisierung der Krisenabwehr gewährleistet und die Adressaten des Kodex befähigt, im Sinne einer guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung schnell und strukturiert einer Krise entgegenzutreten.

Empfehlungen zu Ergänzungen:

A. Leitung und Überwachung

I. Geschäftsführungsaufgaben des Vorstands

- Aus der Risikofrüherkennung soll der Grad der Bestandsgefährdung abgeleitet werden, der sich aus den bestehenden Risiken unter Berücksichtigung der zur Absicherung dienenden Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung (Risikodeckungspotenzial) ergibt. Eine fortlaufende Analyse und Aggregation bestehender Risiken soll das Risikomanagement in die Lage versetzen, bestandsgefährdende Entwicklungen früh zu erkennen,

um rechtzeitig Gegenmaßnahmen der Krisenabwehr zu initiieren. (Empfehlung zu neuem Grundsatz vor Grundsatz 4)

- Insbesondere soll der Lagebericht auf die Wirksamkeit des Risikofrüherkennungssystems eingehen und sich dazu äußern, wie durch eine fortlaufende Analyse, Überwachung und Aggregation von Risiken mögliche „bestandsgefährdende Entwicklungen" durch Einzelrisiken oder deren Kombinationseffekte erkannt werden können, um bei Bedarf „geeignete Gegenmaßnahmen" zu initiieren. (**Ergänzung zu Empfehlung A.4 des Entwurfs 2026, vormals A.5**)

3.3 Stärkung des unternehmerischen Entscheidungsprozesses durch die Business Judgement Rule

Die Geschäftsleitung ist für die Entwicklung einer strategischen Ausrichtung des Unternehmens verantwortlich. Investitionen oder die Aufgabe bestehender Geschäftsfelder zählen genauso zu unternehmerischen Entscheidungen wie das Ergreifen von Maßnahmen zur Krisenabwehr. Die Sorgfaltspflicht, der unternehmerische Entscheidungen unterliegen, ist in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG geregelt. Führt eine unternehmerische Entscheidung zu einem Schaden, dann besagt die „Business Judgement Rule" („BJR"), dass eine schadensersatzträchtige Pflichtverletzung durch den Vorstand nicht vorliegt, „[…] wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln."

Die Business Judgement Rule stellt im Zusammenhang mit der Sorgfaltspflicht nicht auf das Vermeiden von Schäden ab, sondern auf eine adäquate Entscheidungsvorbereitung. Keine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG liegt bei unternehmerischen Entscheidungen vor, wenn die Handlung zum Wohle des Unternehmens geschieht und die Entscheidungsgrundlage angemessene Informationen bereitstellt.

Eine unternehmerische Entscheidung ist stets eine Entscheidung unter Risiko. Ein Schaden kann dagegen als Realisierung von Risiken aufgefasst werden. Aus diesem Grund sind Informationen über Risiken und Chancen integraler Bestandteil einer im Sinne der BJR „angemessenen" Entscheidungsvorlage. Erst durch die Beurteilung, wie sich der Risikoumfang im Zuge der unternehmerischen Entscheidung verändert, kann die Unternehmensleitung ihre Entscheidung (nachweislich) am Interesse der Gesellschaft ausrichten.

Die Berücksichtigung der BJR im Kodex präzisiert die Anforderungen an den unternehmerischen Entscheidungsprozess im Einklang mit einer sorgfältigen Unternehmensführung. Gleichzeitig konzipiert sie zusammen mit der Integration der gesetzlichen Anforderungen an die Krisenfrüherkennung und des methodischen Rahmens für eine Risiko- und Krisenfrüherkennung ein kohärentes Leitbild guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung, über die nationalen Grenzen hinaus.

Empfehlungen zu Ergänzungen:

A. Leitung und Überwachung

I. Geschäftsführungsaufgaben des Vorstands

- Er trifft alle unternehmerischen Entscheidungen und stellt sicher, dass diese auf Grundlage angemessener Informationen vorbereitet werden, insbesondere unter Berücksichtigung mit der Entscheidung verbundener Chancen und Gefahren. (**Ergänzung zu Grundsatz 1**)

- Erwarteten Ertrag und Risikoumfang wägt er bei Entscheidungen über die strategische Entwicklung ab (Business Judgement Rule). (**Ergänzung zu Grundsatz 2**)
- Das Risikomanagement soll anhand von Risikoanalysen angemessene Informationen zur Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen bereitstellen. (**Neue Empfehlung zu Grundsatz 4**)

D. Arbeitsweise des Aufsichtsrates

II. Zusammenarbeit im Aufsichtsrat und mit dem Vorstand

- Neben Informationen über die aktuelle Risikolage informiert er auch über deren Veränderung infolge unternehmerischer Entscheidungen, insbesondere bei Geschäften, die der Zustimmung des Aufsichtsrats erfordern. (**Ergänzung zu Grundsatz 16**)

E. Transparenz und externe Berichterstattung

- Anteilseigner und Dritte werden insbesondere durch den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht (einschließlich CSR- und Risiko-Berichterstattung) sowie durch unterjährige Finanzinformationen unterrichtet. (**Ergänzung zu Grundsatz 22**)

3.4 Zusätzliche Anpassungsvorschläge

Weitere Vorschläge betreffen die punktuelle Erweiterung des Kodex. Einerseits sollten die „wesentlichen" Nachhaltigkeitsaspekte, die sich aus der Wesentlichkeitsanalyse (nach CSRD) ergeben, anhand ihrer finanziellen Auswirkungen bestmöglich in die Bestimmung des Gesamtrisikoumfangs und damit in eine risikoorientierte Unternehmenssteuerung einfließen.

Darüber hinaus sollte der Kodex den Unternehmenswert als Schlüsselkonzept der Unternehmensführung herausstellen. Eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung sichert den Fortbestand. Umgekehrt gilt, dass insbesondere börsennotierte Unternehmen, die keinen Unternehmenswert generieren (Kapitalrendite < risikoadäquate Kapitalkosten), nicht nachhaltig, langfristig nicht wettbewerbsfähig oder für Eigenkapitalgeber wenig attraktiv sind.

Empfehlungen zu Ergänzungen:

A. Leitung und Überwachung

I. Geschäftsführungsaufgaben des Vorstands

- Der Vorstand trifft alle unternehmerischen Entscheidungen und stellt sicher, dass diese auf Grundlage angemessener Informationen vorbereitet werden, insbesondere unter Berücksichtigung mit der Entscheidung verbundener Chancen und Gefahren. (**Ergänzung zu Grundsatz 1**)
- Als Grundlage unternehmerischer Entscheidungen wählt der Vorstand einen Erfolgsmaßstab, der ein Abwägen von Ertrag und Risiko erlaubt (wie den Unternehmenswert). (**Ergänzung zu Grundsatz 2**)
- Der Vorstand soll eine Unternehmensstrategie entwickeln, die neben den langfristigen wirtschaftlichen Zielen auch ökologische und soziale Ziele angemessen berücksichtigt. Die Unternehmensplanung soll die aus der Unternehmensstrategie entsprechend abgeleiteten finanziellen und nachhaltigkeitsbezogenen Ziele umfassen und in den Planwerten und -zielen bestehende Chancen und Risiken nachvollziehbar identifizieren. Die mit der

unternehmerischen Tätigkeit verbundenen Chancen und Risiken, insbesondere auch im Zusammenhang mit Sozial- und Umweltfaktoren, sowie die nachhaltigkeitsbezogenen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit sollen systematisch identifiziert und bewertet werden. Die finanziellen Auswirkungen wesentlicher nachhaltigkeitsbezogener Chancen und Risiken sollen in der Unternehmensplanung quantifiziert und bei der Risikoaggregation berücksichtigt werden. (**Ergänzung zu Empfehlung A.1**)

- Das interne Kontrollsystem und das Risikomanagementsystem sollen, soweit nicht bereits gesetzlich geboten, auch nachhaltigkeitsbezogene Ziele abdecken. Dies soll die Prozesse und Systeme zur Erfassung und Verarbeitung nachhaltigkeitsbezogener Daten mit einschließen, insbesondere der auch für das Risikomanagement wichtigen Daten zu Nachhaltigkeitsrisiken. (**Ergänzung zu Empfehlung A.3**)

3.5 Informationsversorgung des Prüfungsausschusses

Die im Appell vorgeschlagene unmittelbare Kommunikation der Leiter des Risikomanagements und der Internen Revision mit dem Prüfungsausschuss wurde im Entwurf nicht aufgegriffen.

Empfehlungen zu Ergänzungen:

D. Arbeitsweise des Aufsichtsrates

II. Zusammenarbeit im Aufsichtsrat und mit dem Vorstand

- Der Prüfungsausschuss soll regelmäßig und anlassbezogen mit den Leitern der für Risikomanagement und Interne Revision zuständigen Zentralbereiche beraten. Die Unterrichtung des Vorstands nach § 107 Abs. 4 Satz 6 AktG bleibt unberührt. (**Neue Empfehlung im Abschnitt D.II.3 Informationsversorgung**)

4. Fazit

Der Entwurf 2026 vereinfacht und verkürzt den DCGK, schließt die hier aufgezeigten materiellen Regelungslücken jedoch nicht. Aktuelle Fälle von Missmanagement und die daraus resultierenden erheblichen Schäden verdeutlichen zugleich die Bedeutung der Legalitätspflicht, insbesondere bei unternehmerischen Entscheidungen sowie bei Planungs-, Risiko- und Krisenfrüherkennungspflichten. Die Beachtung einschlägiger Compliance-Vorgaben kann dazu beitragen, solche Fälle zu verhindern oder ihre Auswirkungen zu begrenzen. Die Legalitätspflicht gehört daher zu den wesentlichen Pflichten der Organmitglieder.[5]

Der Arbeitskreis empfiehlt daher, die gesetzlichen Anforderungen an Krisenfrüherkennung und Krisenmanagement, Risikoaggregation und Risikotragfähigkeit, die Anforderungen der Business Judgement Rule, die unmittelbare Informationsversorgung des Prüfungsausschusses sowie die wertorientierte Unternehmensführung in die weitere Überarbeitung einzubeziehen. Gerade durch diese Konkretisierung kann der DCGK auch die aus der Legalitätspflicht folgenden Anforderungen an die Unternehmensleitung sichtbar machen und das Bewusstsein für deren Bedeutung stärken.

[5] Zum neuen Unternehmenssanktionsrecht und zur Legalitätspflicht als wesentliche Berufspflicht vgl. Scherer, J. (2026). Neues Unternehmenssanktionsrecht, Legalitätspflicht und Criminal Compliance, auch bei KI-Einsatz. Zeitschrift für das gesamte Insolvenz- und Sanierungsrecht (ZInsO), 29 (31), 1527-1535.

Anhang: Konsolidierte Synopse

Die Ist-Fassung gibt den Entwurf des Deutschen Corporate Governance Kodex vom 5. August 2026 wieder. Gleichartige Ergänzungsvorschläge aus den Abschnitten 3.1 bis 3.5 sind zusammengeführt.

Ist-Fassung Entwurf	Vorschlag	Begründung
Grundsatz 1 Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse. Die Mitglieder des Vorstands tragen gemeinsam die Verantwortung für die Unternehmensleitung. Der Vorstandsvorsitzende bzw. Sprecher des Vorstands koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder.	Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse. Er trifft alle unternehmerischen Entscheidungen und stellt sicher, dass diese auf Grundlage angemessener Informationen vorbereitet werden, insbesondere unter Berücksichtigung der mit der Entscheidung verbundenen Chancen und Gefahren. Die Mitglieder des Vorstands tragen gemeinsam die Verantwortung für die Unternehmensleitung. Der Vorstandsvorsitzende bzw. Sprecher des Vorstands koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder.	Die Business Judgement Rule verlangt eine angemessene Informationsgrundlage. Dazu gehören bei unternehmerischen Entscheidungen insbesondere die entscheidungsrelevanten Chancen und Risiken.
Grundsatz 2 Der Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung.	Der Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Er stellt sicher, dass bei Entscheidungen über die strategische Ausrichtung die damit verbundenen Risiken beachtet werden. Aus solchen Risiken entstehende bestandsgefährdende Entwicklungen sollen weitgehend vermieden werden. Erwarteten Ertrag und Risikoumfang wägt er bei Entscheidungen über die strategische Entwicklung ab (Business Judgement Rule). Als Grundlage unternehmerischer Entscheidungen wählt der Vorstand einen Erfolgsmaßstab, der ein Abwägen von Ertrag und Risiko erlaubt (wie den Unternehmenswert).	Strategische Entscheidungen sind Entscheidungen unter Risiko. Die ausdrückliche Verbindung von Ertrag, Risikoumfang und Unternehmenswert stärkt eine wertorientierte Steuerung und hilft, bestandsgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu vermeiden.
Empfehlung A.1 Der Vorstand soll die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbundenen Risiken und Chancen für das Unternehmen sowie die ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit systematisch identifizieren und bewerten. In der Unternehmensstrategie sollen neben den langfristigen wirtschaftlichen Zielen auch ökologische und soziale Ziele angemessen berücksichtigt werden. Die Unternehmensplanung soll entsprechende finanzielle und nachhaltigkeitsbezogene Ziele umfassen.	Der Vorstand soll eine Unternehmensstrategie entwickeln, die neben den langfristigen wirtschaftlichen Zielen auch ökologische und soziale Ziele angemessen berücksichtigt. Die Unternehmensplanung soll die aus der Unternehmensstrategie entsprechend abgeleiteten finanziellen und nachhaltigkeitsbezogenen Ziele umfassen und in den Planwerten und -zielen bestehende Chancen und Risiken nachvollziehbar identifizieren. Die mit der unternehmerischen Tätigkeit verbundenen Chancen und Risiken, insbesondere auch im Zusammenhang mit Sozial- und Umweltfaktoren, sowie die nachhaltigkeitsbezogenen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit sollen systematisch identifiziert und bewertet werden.	Wesentliche Nachhaltigkeitsaspekte beeinflussen die finanzielle Lage und den Gesamtrisikoumfang. Ihre finanziellen Auswirkungen sollten deshalb in Unternehmensplanung und Risikoaggregation einbezogen werden.
Neuer Grundsatz vor Grundsatz 4 Kein entsprechender Grundsatz im Entwurf.	Der Vorstand sorgt für ein angemessenes und wirksames System zur frühzeitigen und fortlaufenden Erkennung bestandsgefährdender Entwicklungen. Werden solche Entwicklungen erkannt, ergreift der Vorstand geeignete Maßnahmen zum Krisenmanagement und informiert unverzüglich den Aufsichtsrat.	Grundsatz 4 bildet bislang vor allem § 91 Abs. 3 AktG ab. Die Empfehlung zu einem neuen Grundsatz nimmt die Pflichten aus § 91 Abs. 2 AktG und § 1 StaRUG zur Krisenfrüherkennung, zu Gegenmaßnahmen und zur unverzüglichen Information des Überwachungsorgans auf.

Ist-Fassung Entwurf	Vorschlag	Begründung
Neue Empfehlung nach neuem Grundsatz Keine entsprechende Empfehlung im Entwurf.	Zur Krisenfrüherkennung soll der Vorstand für ein angemessenes Risikofrüherkennungssystem sorgen. Aus der Risikofrüherkennung soll der Grad der Bestandsgefährdung abgeleitet werden, der sich aus den bestehenden Risiken unter Berücksichtigung der zur Absicherung dienenden Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung, dem Risikodeckungspotenzials, ergibt. Eine fortlaufende Analyse und Aggregation von bestehenden Risiken soll das Risikomanagement in die Lage versetzen, bestandsgefährdende Entwicklungen früh zu erkennen, um rechtzeitig Gegenmaßnahmen der Krisenabwehr zu initiieren.	Die gesetzlichen Vorgaben lassen die methodische Ausgestaltung offen. Risikoaggregation und Risikotragfähigkeitskonzept konkretisieren die Früherkennung von Krisen und verbinden das Risikomanagement mit der Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen.
Empfehlung A.3 Das interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem sollen, soweit nicht bereits gesetzlich geboten, auch nachhaltigkeitsbezogene Ziele abdecken. Dies soll die Prozesse und Systeme zur Erfassung und Verarbeitung nachhaltigkeitsbezogener Daten mit einschließen.	Das interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem sollen, soweit nicht bereits gesetzlich geboten, auch nachhaltigkeitsbezogene Ziele abdecken. Dies soll die Prozesse und Systeme zur Erfassung und Verarbeitung nachhaltigkeitsbezogener Daten mit einschließen, insbesondere die für das Risikomanagement wichtigen Daten zu Nachhaltigkeitsrisiken.	Nachhaltigkeitsdaten sind nicht nur für die Berichterstattung, sondern auch für Risikobewertung und Unternehmenssteuerung relevant. Ihre Erfassung und Verarbeitung sollte daher ausdrücklich in die Systeme einbezogen werden.
Neue Empfehlung zu Grundsatz 4 Keine entsprechende Empfehlung im Entwurf.	Das Risikomanagement soll anhand von Risikoanalysen angemessene Informationen zur Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen bereitstellen.	Die Ergänzung konkretisiert die Vorbereitung unternehmerischer Entscheidungen im Sinne der Business Judgement Rule.
Empfehlung A.4 (vormals A.5) Im Lagebericht sollen die wesentlichen Merkmale der rechnungslegungsbezogenen und der nicht rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme beschrieben werden und soll zur Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Systeme Stellung genommen werden.	Im Lagebericht sollen die wesentlichen Merkmale der rechnungslegungsbezogenen und der nicht rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme beschrieben werden und soll zur Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Systeme Stellung genommen werden. Insbesondere soll der Lagebericht auf die Wirksamkeit des Risikofrüherkennungssystems eingehen und sich dazu äußern, wie durch eine fortlaufende Analyse, Überwachung und Aggregation von Risiken mögliche „bestandsgefährdende Entwicklungen“ durch Einzelrisiken oder deren Kombinationseffekte erkannt werden können, um bei Bedarf „geeignete Gegenmaßnahmen“ zu initiieren.	Die Ergänzung konkretisiert die Wirksamkeitsberichterstattung. Sie macht erkennbar, ob nicht nur Einzelrisiken, sondern auch Kombinationseffekte und daraus folgende bestandsgefährdende Entwicklungen erfasst werden.
Grundsatz 6 Der Aufsichtsrat bestellt und entlässt die Mitglieder des Vorstands, überwacht und berät den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens und ist in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen einzubinden. Überwachung und Beratung umfassen insbesondere auch Nachhaltigkeitsfragen. Für Geschäfte von grundlegender Bedeutung legen die Satzung und/oder der Aufsichtsrat Zustimmungsvorbehalte fest. Geschäfte mit nahestehenden Personen bedürfen darüber hinaus unter Umständen von Gesetzes wegen der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats.	Der Aufsichtsrat bestellt und entlässt die Mitglieder des Vorstands, überwacht und berät den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens und ist in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen einzubinden. Überwachung und Beratung umfassen insbesondere auch Nachhaltigkeitsfragen und das Risikomanagement. Der Aufsichtsrat legt fest, ab welchem Grad der Bestandsgefährdung Maßnahmen zur Krisenprävention zu initiieren sind und eine unverzügliche Information des Aufsichtsrats selbst erwartet wird. Für Geschäfte von grundlegender Bedeutung legen die Satzung und/oder der Aufsichtsrat Zustimmungsvorbehalte fest. Geschäfte mit nahestehenden Personen * bedürfen darüber hinaus unter Umständen von Gesetzes wegen der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats.	Festgelegte Eskalationsschwellen operationalisieren die Überwachungsaufgabe und schaffen Klarheit darüber, wann Krisenprävention und unverzügliche Berichterstattung einsetzen müssen.

Ist-Fassung Entwurf	Vorschlag	Begründung
Grundsatz 16 Die Information des Aufsichtsrats ist Aufgabe des Vorstands. Der Aufsichtsrat hat jedoch seinerseits sicherzustellen, dass er angemessen informiert wird. Der Vorstand informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen insbesondere der Strategie, der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage, des Risikomanagements und der Compliance. Er geht auf Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den aufgestellten Plänen und vereinbarten Zielen unter Angabe von Gründen ein. Der Aufsichtsrat kann jederzeit zusätzliche Informationen vom Vorstand verlangen.	Die Information des Aufsichtsrats ist Aufgabe des Vorstands. Der Aufsichtsrat hat jedoch seinerseits sicherzustellen, dass er angemessen informiert wird. Der Vorstand informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen insbesondere der Strategie, der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage, des Risikomanagements und der Compliance. Neben Informationen über die aktuelle Risikolage informiert er auch über deren Veränderung infolge unternehmerischer Entscheidungen, insbesondere bei Geschäften, die der Zustimmung des Aufsichtsrats erfordern. Er geht auf Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den aufgestellten Plänen und vereinbarten Zielen unter Angabe von Gründen ein. Der Aufsichtsrat kann jederzeit zusätzliche Informationen vom Vorstand verlangen.	Bei zustimmungspflichtigen Geschäften muss der Aufsichtsrat nicht nur die aktuelle Risikolage, sondern auch die durch die Entscheidung ausgelöste Veränderung des Risikoumfangs beurteilen können.
Grundsatz 17 Der Aufsichtsratsvorsitzende wird über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie für die Leitung des Unternehmens von wesentlicher Bedeutung sind, unverzüglich durch den Vorsitzenden bzw. Sprecher des Vorstands informiert. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat sodann den Aufsichtsrat zu unterrichten und, falls erforderlich, eine außerordentliche Aufsichtsratssitzung einzuberufen.	Der Aufsichtsratsvorsitzende wird über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie für die Leitung des Unternehmens von wesentlicher Bedeutung sind, unverzüglich durch den Vorsitzenden bzw. Sprecher des Vorstands informiert. Eine unverzügliche Information des Aufsichtsrats ist erforderlich, wenn die Risikoanalyse eine bestandsgefährdende Entwicklung erkennen lässt. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat sodann den Aufsichtsrat zu unterrichten und, falls erforderlich, eine außerordentliche Aufsichtsratssitzung einzuberufen.	§ 1 StaRUG verlangt bei erkannten bestandsgefährdenden Entwicklungen eine unverzügliche Berichterstattung an das Überwachungsorgan. Die ausdrückliche Nennung beseitigt Auslegungsunsicherheit.
Neue Empfehlung in D.II.3 Informationsversorgung Keine entsprechende Empfehlung im Entwurf.	Der Prüfungsausschuss soll regelmäßig und anlassbezogen mit den Leitern der für Risikomanagement und Interne Revision zuständigen Zentralbereiche beraten. Die Unterrichtung des Vorstands nach § 107 Abs. 4 Satz 6 AktG bleibt unberührt.	Der unmittelbare fachliche Austausch stärkt die Informationsversorgung des Prüfungsausschusses und seine Überwachungsfähigkeit. Die gesetzliche Unterrichtung des Vorstands bleibt gewahrt.
Grundsatz 22 Anteilseigner und Dritte werden insbesondere durch den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht (einschließlich CSR-Berichterstattung) sowie durch unterjährige Finanzinformationen unterrichtet.	Anteilseigner und Dritte werden insbesondere durch den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht (einschließlich CSR- und Risiko-Berichterstattung) sowie durch unterjährige Finanzinformationen unterrichtet.	Die ausdrückliche Einbeziehung der Risikoberichterstattung verdeutlicht ihre Bedeutung für eine vollständige Information von Anteilseignern und Dritten.