JOHANNES GUTENBERG UNIVERSITÄT MAINZ

Professur für Corporate Governance und Wirtschaftsprüfung
Prof. Dr. Christopher Koch

Stellungnahme zum Konsultationsentwurf des DCGK 2026

Sehr geehrte Frau Streit,
sehr geehrte Mitglieder der Regierungskommission,

die angestrebte Straffung und stärkere Prinzipienorientierung des DCGK ist grundsätzlich zu begrüßen. Insbesondere erscheint eine Streichung sinnvoll, wenn Empfehlungen durch gesetzliche Vorgaben vollständig redundant geworden sind oder der mit ihnen verbundene Aufwand in keinem angemessenen Verhältnis zu ihrem Nutzen steht. Nicht jede sinnvolle Unternehmenspraxis muss zugleich Gegenstand einer Empfehlung im Kodex sein.

In meiner Stellungnahme möchte ich mich auf die vorgesehene Streichung einzelner Transparenzanforderungen und den damit möglichen Verlust an Information für externe Adressaten konzentrieren. In der Begründung zu D.1 des Konsultationsentwurfs 2026 wird die Veröffentlichung der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats als „rein formale Anforderung" eingeordnet, die keinen eigenständigen Beitrag zur Qualität der Unternehmensführung leiste. Bei der Offenlegung des Sitzungsformats wird darauf verwiesen, dass die betreffende Angabe kein eindeutiges Qualitätsmerkmal der Aufsichtsratstätigkeit darstellt und ohne weiteren Kontext nur eingeschränkt aussagekräftig sein kann. Diese Erwägungen sind aus meiner Sicht nachvollziehbar. Sie erfassen allerdings nicht vollständig den eigenständigen Informations- und Rechenschaftsnutzen, den solche Transparenzanforderungen für externe Adressaten entfalten können.

Bedeutung formaler Transparenzanforderungen

Eine Veröffentlichungspflicht muss die Qualität der Unternehmensführung nicht unmittelbar erhöhen, um für die Corporate Governance relevant zu sein. Transparenz ermöglicht es, Strukturen und Prozesse, die Außenstehenden ansonsten nicht oder nur eingeschränkt zugänglich sind, nachvollziehbar zu machen. Gerade bei Organstrukturen und -prozessen besteht der Informationsnutzen häufig nicht darin, aus einer einzelnen Angabe unmittelbar auf „gute" oder „schlechte" Corporate Governance schließen zu können. Vielmehr können verschiedene Informationen gemeinsam eine fundiertere Beurteilung ermöglichen.

Vor diesem Hintergrund erscheint die Unterscheidung zwischen materiellen Anforderungen und „rein formalen" Veröffentlichungspflichten nicht ohne Weiteres überzeugend. Der formale Charakter einer Vorgabe betrifft zunächst nur die Art, wie Transparenz hergestellt wird. Eine Veröffentlichungspflicht stellt sicher, dass eine Information tatsächlich öffentlich zugänglich und regelmäßig verfügbar ist. Dies kann gerade dann relevant sein, wenn den Organen bei der materiellen Ausgestaltung bewusst Spielräume eingeräumt werden.

Transparenz kann zudem eine Rechenschaftsfunktion erfüllen. Wenn Entscheidungen über die Ausgestaltung der Corporate Governance später öffentlich nachvollziehbar sind, kann dies bereits bei der Entscheidungsfindung berücksichtigt werden. Ein solcher Effekt ist nicht notwendigerweise unerwünscht. Vielmehr beruht auch der comply-or-explain-Ansatz des Kodex darauf, unternehmerischen Gestaltungsspielraum mit Transparenz über dessen Nutzung zu verbinden. Zugleich ist nachvollziehbar, dass Angaben ohne ausreichenden Kontext zu pauschalen Bewertungen führen können. Dies spricht eher für eine sachgerechte und möglichst neutrale Ausgestaltung der Transparenzanforderung als zwingend für ihren vollständigen Wegfall.

Damit soll sich nicht für eine möglichst weitgehende Offenlegung unabhängig von Kosten und möglichen Nebeneffekten ausgesprochen werden. Hermalin und Weisbach (2012) zeigen, dass zusätzliche Offenlegung auch Kosten und unerwünschte Anreizwirkungen auslösen kann. Eine Straffung des Kodex sollte daher auch Transparenzanforderungen erfassen können. Es sollte dabei jedoch jeweils geprüft werden, welche Information tatsächlich verloren geht, ob diese an anderer Stelle in vergleichbarer Form verfügbar bleibt und welcher Aufwand mit ihrer Bereitstellung verbunden ist.

Die vorgesehenen Änderungen zu D.1 sowie zu den im Konsultationsentwurf 2026 neu nummerierten Empfehlungen D.2 (vormals D.3 des DCGK 2022) und D.6 (vormals D.7 des DCGK 2022) verdeutlichen diese Problematik aus meiner Sicht an drei unterschiedlichen Beispielen.

1. Veröffentlichung der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats
(D.1 DCGK 2022 / D.1 Konsultationsentwurf 2026)

D.1 des DCGK 2022 empfiehlt, dass sich der Aufsichtsrat eine Geschäftsordnung gibt und diese auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich macht. Der Konsultationsentwurf 2026 streicht den zweiten Teil der Empfehlung. Zur Begründung wird die Veröffentlichung als „rein formale Anforderung“ eingeordnet.

Die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats kann Informationen enthalten, die für externe Adressaten relevant sind. Dies kann insbesondere Zustimmungsvorbehalte betreffen. § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG verlangt, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, verpflichtet aber nicht zur Veröffentlichung der konkreten Zustimmungsvorbehalte. Soweit solche Regelungen Bestandteil der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats sind, kann deren Veröffentlichung daher zusätzliche Informationen darüber vermitteln, bei welchen Entscheidungen der Vorstand der Zustimmung des Aufsichtsrats bedarf.

Sind Zustimmungsvorbehalte in der Satzung geregelt, bleiben sie öffentlich zugänglich. Soweit sie hingegen nur in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats enthalten sind, kann mit dem Wegfall der Veröffentlichungsempfehlung auch der öffentliche Zugang zu diesen Informationen entfallen. Die allgemeine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat nach § 289f Abs. 2 Nr. 3 HGB gewährleistet eine Offenlegung der konkreten Zustimmungsvorbehalte nicht.

Dies spricht nicht zwingend für eine vollständige Veröffentlichung sämtlicher Inhalte der Geschäftsordnung. Schutzwürdige interne Regelungen können gegen eine solche Vorgabe sprechen.

Eine Alternative zur vollständigen Streichung könnte darin bestehen, eine zusammenfassende Darstellung der für externe Adressaten wesentlichen Regelungen vorzusehen. Hierzu könnten insbesondere Angaben zur Ausgestaltung der Zustimmungsvorbehalte gehören.

2. Angaben zum Sachverstand im Prüfungsausschuss
(D.3 DCGK 2022 / D.2 Konsultationsentwurf 2026)

D.3 des DCGK 2022 empfiehlt unter anderem, die Mitglieder des Prüfungsausschusses mit Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung bzw. der Abschlussprüfung zu nennen und nähere Angaben zu ihrem Sachverstand zu machen. Diese ausdrückliche Offenlegungsempfehlung entfällt im Konsultationsentwurf 2026; die verbleibenden Regelungen werden als D.2 fortgeführt. Die Begründung verweist für die namentliche Nennung auf die gesetzlichen Anforderungen an die Erklärung zur Unternehmensführung und für die Qualifikation auf die Qualifikationsmatrix nach C.1.

Die Qualifikationsmatrix schafft Transparenz über die Kompetenzstruktur. Hinzu kommen die nach dem unveränderten C.14 vorgesehenen, jährlich aktualisierten Lebensläufe. Diese Angaben können eine nähere Erläuterung des Sachverstands durchaus abdecken. Daraus lässt sich allerdings nicht zwingend ableiten, auf welchen konkreten Kenntnissen und Erfahrungen der einschlägige Sachverstand beruht. Entscheidend erscheint daher, ob sich dies aus der Matrix und den ergänzenden Angaben personenspezifisch nachvollziehen lässt.

Die Relevanz dieser Differenzierung wird durch DeFond, Hann und Hu (2005) veranschaulicht. In ihrer US-amerikanischen Untersuchung beobachten sie positive Kapitalmarktreaktionen auf die Berufung von Prüfungsausschussmitgliedern mit rechnungslegungsbezogener finanzieller Expertise, nicht aber bei sonstiger finanzieller Expertise. Daraus folgt kein Nachweis des Nutzens der deutschen Offenlegungsempfehlung. Die Ergebnisse sprechen aber dafür, dass die konkrete Art des Sachverstands für dessen externe Beurteilung relevant sein kann.

Eine Straffung erscheint hier möglich, ohne doppelte Angaben zu verlangen. Soweit die wesentlichen Grundlagen des Sachverstands bereits aus öffentlich zugänglichen Lebensläufen hervorgehen, könnte ein eindeutiger Verweis genügen. Anderenfalls könnte eine kurze ergänzende Erläuterung vorgesehen werden.

3. Offenlegung des Sitzungsformats
(D.7 DCGK 2022 / D.6 Konsultationsentwurf 2026)

D.7 des DCGK 2022 empfiehlt neben der individuellen Sitzungsteilnahme Angaben dazu, wie viele Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse in Präsenz oder als Video- bzw. Telefonkonferenz durchgeführt wurden. Im Konsultationsentwurf 2026 wird die Empfehlung als D.6 fortgeführt; die Angabe zum Sitzungsformat soll entfallen.

Die Einwände gegen die bisherige Ausgestaltung sind nachvollziehbar. Eine virtuelle Teilnahme ist für sich genommen kein Qualitätsmangel. Gerade bei international besetzten Aufsichtsräten dürfte die virtuelle Zuschaltung einzelner Mitglieder gängige Praxis sein. Die bisherige Einteilung kann daher Abgrenzungsfragen und zusätzlichen Berichtsaufwand verursachen. Die Regierungskommission verweist zudem auf hybride Formate, die Komplexität einer erweiterten Berichterstattung sowie die Gefahr eines Rechtfertigungsdrucks ohne ausreichenden Kontext.

Die Wahl des angemessenen Sitzungsformats sollte weiterhin dem Aufsichtsrat überlassen bleiben. Davon zu unterscheiden ist die Frage, ob eine vereinfachte Angabe zur tatsächlichen Sitzungspraxis für externe Adressaten dennoch einen Informationswert haben kann. Zusammen mit Angaben zu Sitzungshäufigkeit und Teilnahme könnte sie zusätzliche Einblicke in die Arbeitsweise des Aufsichtsrats ermöglichen.

Ballof, Stich und Stich (2024) verdeutlichen diesen Informationsgehalt anhand der DAX-Unternehmen. Von 38 untersuchten Unternehmen machten 35 Angaben zur Sitzungsform. Für die noch von der COVID-Pandemie geprägten Geschäftsjahre 2021/22 bzw. 2022 wurden 927 Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse ausgewertet. Davon fanden rund 30 % in Präsenz, 40 % vollständig virtuell und 30 % hybrid statt. Der Beitrag macht Unterschiede der Sitzungspraxis sichtbar, erlaubt aber weder ein Qualitätsurteil über die Formate noch eine Aussage zum heutigen Berichtsaufwand.

Cai, Jiang und Kang (2023) untersuchen Board-Sitzungen chinesischer Unternehmen im Zeitraum 2006 bis 2019. Bei synchronen Telefon- oder Videositzungen beobachten sie unter anderem eine höhere Teilnahme unabhängiger Boardmitglieder und häufigeren Widerspruch bei überwachungsbezogenen Vorschlägen als bei Präsenzsitzungen. Hybride Sitzungen sind nicht Gegenstand dieser Analyse. Die Befunde sind wegen des institutionellen Kontexts und des Ausschlusses hybrider Sitzungen nur eingeschränkt auf die heutige deutsche Aufsichtsratspraxis übertragbar. Sie liefern jedoch Hinweise auf Zusammenhänge zwischen Sitzungsformat und Gremienarbeit, ohne den Nutzen einer bestimmten Offenlegungspflicht nachzuweisen.

Vor diesem Hintergrund rege ich an, vor einer vollständigen Streichung auch eine vereinfachte, gegebenenfalls zusammenfassende Angabe zur Sitzungspraxis zu prüfen. Dabei sollten die Kategorien klar abgrenzbar sein und der Berichtsaufwand in einem angemessenen Verhältnis zum Informationsnutzen stehen. Eine Präferenz oder Qualitätsvermutung zugunsten eines bestimmten Formats sollte damit nicht verbunden sein.

Schlussfolgerung

Die angestrebte Straffung des Kodex ist grundsätzlich zu begrüßen. Transparenzanforderungen sollten aus meiner Sicht jedoch grundsätzlich beibehalten werden, soweit sie für externe Adressaten relevante Informationen vermitteln. Bei ihrer Streichung sollte daher jeweils geprüft werden, ob ein entsprechender Informationsverlust entsteht. Dies kann in den drei genannten Fällen den öffentlichen Zugang zu bestimmten in der Geschäftsordnung enthaltenen Zustimmungsvorbehalten, die Nachvollziehbarkeit der konkreten fachlichen Qualifikation einzelner Mitglieder des Prüfungsausschusses sowie Informationen über die tatsächliche Sitzungspraxis des Aufsichtsrats betreffen.

Mit freundlichen Grüßen

Prof. Dr. Christopher Koch
Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Literaturverzeichnis

Ballof, L., Stich, M. und Stich, M. (2024): Aufsichtsratssitzungen in Präsenz, hybrid oder rein virtuell: Empfehlungen des DCGK und die Praxis der DAX-Unternehmen. *Der Betrieb*, Heft 1–2, 6–8.

Cai, X., Jiang, F. und Kang, J.-K. (2023): Remote Board Meetings and Board Monitoring Effectiveness: Evidence from China. *The Review of Financial Studies* 36(11), 4318–4372.

DeFond, M. L., Hann, R. N. und Hu, X. (2005): Does the Market Value Financial Expertise on Audit Committees of Boards of Directors? *Journal of Accounting Research* 43(2), 153–193.

Hermalin, B. E. und Weisbach, M. S. (2012): Information Disclosure and Corporate Governance. *The Journal of Finance* 67(1), 195–233.