

**Leuphana Universität Lüneburg  
Fakultät Wirtschaftswissenschaften  
Professur für BWL, insb.  
Accounting, Auditing & Corporate  
Governance**

Univ.-Prof. Dr. Patrick Velte  
Universitätsallee 1  
21335 Lüneburg

**Wirtschaftsuniversität Wien  
Department für Privatrecht  
Institut für Zivil- und Zivilverfahrensrecht  
Abteilung für Unternehmens- und Insolvenz-  
recht**

Univ.-Prof. Dr. Sebastian Mock, LL.M.(NYU)  
Attorney-at-Law (New York)  
Welthandelsplatz 1/D3  
A-1020 Wien

An

Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher

Vorsitzender der Regierungskommission

Deutscher Corporate Governance Kodex

per E-Mail: [regierungskommission@dcgk.de](mailto:regierungskommission@dcgk.de)

## **Stellungnahme zum Entwurf des Deutschen Corporate Governance Kodex 2022 (i.d.F.v. 21.01.2022)**

Sehr geehrter Herr Kollege Nonnenmacher,

sehr gerne nehmen wir die Möglichkeit wahr, im Rahmen Ihrer Konsultation Stellung zum Entwurf des Deutschen Corporate Governance Kodex 2022 (DCGK) i.d.F.v. 21.01.2022 zu beziehen. Im Vorwege möchten wir betonen, dass wir die Zielsetzung der Regierungskommission, Nachhaltigkeit im Sinne des Triple Bottom Ansatzes (Ökonomie, Ökologie und Soziales) in den DCGK zu integrieren und eine Hinwendung zum Stakeholder Value-Ansatzes zu vollziehen, begrüßen und Sie ermutigen möchten, diese Strategie weiterzuverfolgen. Vor dem Hintergrund des EU-Green-Deal-Projekts der EU-Kommission, der Sustainable Finance-Strategie der deutschen Bundesregierung sowie jüngerer Regulierungen aus nationaler Sicht (u.a. Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz, Zweites Führungspositionengesetz, Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz) sind wir der Überzeugung, dass neben den bisherigen EU-Regulierungen zum nachhaltigen Finanzwesen (u.a. Taxonomie-Verordnung, Offenlegungsverordnung für Finanzmarktteilnehmer) und der geplanten Ausweitung der Nachhaltigkeitsberichterstattung auch eine Regulierung der Sustainable Corporate Governance, z.B. über eine geplante Ausweitung der Sorgfaltspflichten in Bezug auf die nachhaltige Lieferkette, und der Nachhaltigkeitspflichten

von Vorständen und Aufsichtsräten bzw. Verwaltungsräten (Besetzungs- und Tätigkeitsprofil) angezeigt ist. Wenngleich wir in Kürze diesbezügliche Regulierungsentwürfe durch die EU-Kommission erwarten (u.a. einen EU-Richtlinienentwurf zu den Sorgfaltspflichten im Rahmen der Lieferkette) und insofern eine künftige Einbeziehung von Sustainable Corporate Governance-Aspekten in das deutsche Gesellschaftsrecht notwendig ist, plädieren wir für eine parallele Integration von Nachhaltigkeit in den DCGK bereits in diesem Jahr infolge der hohen Signalwirkung Ihres Kodex für den deutschen Kapitalmarkt sowie auch für ausländische Investoren und andere Stakeholder-Gruppen. Allerdings geben wir zu bedenken, dass wir in den kommenden Monaten eine sehr dynamische Entwicklung durch die EU-Regulierungsinitiativen zur nachhaltigen Lieferkette, zur Sustainable Corporate Governance und zur Nachhaltigkeitsberichterstattung bekommen werden. Insofern ist zu erwarten, dass es im Laufe der kommenden Jahre noch weitere Kodexanpassungen geben dürfte.

Die folgende Stellungnahme gibt unsere persönliche Einschätzung wieder. Die Stellungnahme bezieht sich im Folgenden schwerpunktmäßig auf die **Integration von Umwelt- und Sozialaspekten in das Tätigkeits- und Besetzungsprofil von Vorständen und Aufsichtsräten einschl. der Sicherstellung eines angemessenen Anreizsystems für Vorstandsmitglieder.**

Für weitere Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



(Prof Dr. Patrick Velte)



(Prof. Dr. Sebastian Mock)

## Übersicht

<b>A.</b>	<b>Leitung und Überwachung/Unternehmensinteresse.....</b>	<b>4</b>
I.	Änderung der Präambel und Einfügung von Empfehlung A.1 .....	4
1.	Stellungnahme zur Erweiterung des Begriffs des Unternehmensinteresses .....	4
2.	Stellungnahme zur Abgrenzung des Nachhaltigkeitsbegriffs und zum Corporate Governance-Begriff .....	6
3.	Stellungnahme zur Einbeziehung der Lieferkette in das Nachhaltigkeitskonzept und die Corporate Governance .....	6
II.	Änderung des Grundsatzes 4.....	7
	Stellungnahme .....	7
III.	Einfügung von Empfehlung A.3 .....	8
	Stellungnahme .....	8
IV.	Einfügung von Empfehlung A.5 .....	9
	Stellungnahme .....	9
V.	Anregung zur Aufnahme einer Empfehlung, die Erklärung zur Unternehmensführung im Lagebericht auszuweisen .....	10
<b>B.</b>	<b>Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrats .....</b>	<b>10</b>
I.	Einfügung von Empfehlung A.6 .....	10
	Stellungnahme .....	11
II.	Anregung zur Empfehlung der Bildung eines Nachhaltigkeitsausschuss .....	11
III.	Anregung zur Einfügung einer Empfehlung zur Prüfung der Erklärung zur Unternehmensführung und des Vergütungsberichts durch den Aufsichtsrat .....	12
<b>C.</b>	<b>Besetzung des Vorstands .....</b>	<b>12</b>
	Änderung des Grundsatzes 9 .....	12
	Stellungnahme .....	12
<b>D.</b>	<b>Zusammensetzung des Aufsichtsrats.....</b>	<b>13</b>
	Änderung der Empfehlung C.1 .....	13
	Stellungnahme .....	13
<b>E.</b>	<b>Arbeitsweise des Aufsichtsrats.....</b>	<b>13</b>
I.	Änderung der Empfehlung D.3 .....	13
1.	Stellungnahme zur Erweiterung des Tätigkeitsprofils des Prüfungsausschusses .....	13
2.	Stellungnahme zur Aufnahme einer Empfehlung zur materiellen Prüfung der Erklärung zur Unternehmensführung und des Vergütungsberichts durch den Abschlussprüfer .....	14
3.	Stellungnahme zur Aufnahme einer Empfehlung zur externen Prüfung der Corporate Governance-Systeme (internes Kontroll- und Risikomanagementsystem inkl. Compliance Management System und Internes Revisionssystem) und nicht nur des Internen Revisionssystems durch den Abschlussprüfer.....	14
II.	Änderung der Empfehlung D.4 .....	15
	Stellungnahme .....	15
III.	Änderung der Empfehlung D.11 .....	17
IV.	Stellungnahme .....	17
<b>F.</b>	<b>Zusätzliche, im bisherigen Entwurf nicht enthaltene Reformüberlegungen.....</b>	<b>17</b>
I.	Aufnahme einer Empfehlung zur Nachhaltigkeitsexpertise im Vorstand .....	17
II.	Aufnahme eines Grundsatzes zur nachhaltigen Vorstandsvergütung sowie einer Empfehlung zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Rahmen der variablen Vorstandsvergütung mit einer kritischen Masse von mindestens 30% .....	18

## A. Leitung und Überwachung/Unternehmensinteresse

### I. Änderung der Präambel und Einfügung von Empfehlung A.1.

#### Präambel

Sozial- und Umweltfaktoren beeinflussen den Unternehmenserfolg *und die Tätigkeiten des Unternehmens haben Auswirkungen auf Mensch und Umwelt. Vorstand und Aufsichtsrat berücksichtigen dies bei der Führung und Überwachung des Unternehmens.*

#### 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*. Die *Unternehmensstrategie* soll Auskunft darüber geben, wie die wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Ziele in einem *ausgewogenen Verhältnis* umzusetzen sind. Die *Unternehmensplanung* soll finanzielle und nachhaltigkeitsbezogene Ziele enthalten.

### 1. Stellungnahme zur Erweiterung des Begriffs des Unternehmensinteresses

Die Corporate Governance hat ihren Ursprung in der **Principal-Agent-Theorie und im Shareholder Value-Ansatz**.<sup>1</sup> Hiernach werden die Interessen der (Eigen-)Kapitalgeber als Prinzipale des Unternehmens vorrangig adressiert und **sonstige Stakeholder-Gruppen als nachrangig(er)** qualifiziert.<sup>2</sup> Mit Blick auf die Erweiterung der Corporate Governance zu einer **Sustainable Corporate Governance** sollte als theoretischer Bezugsrahmen die klassische Agency-Theorie durch die **Stakeholdertheorie** ergänzt werden. Die Stakeholder-Theorie nach *Freeman*<sup>3</sup> ist als Gegenentwurf zur Principal-Agent-Theorie sowie zur Einschätzung von *Friedman* zu verstehen, wonach sich die primäre Aufgabe von börsennotierten Unternehmen in der Befriedigung von Interessen der **Kapitalgeber** erschöpfen würde. Stattdessen müssen nach *Freeman* die Interessen **sonstiger Stakeholder-Gruppen** (z.B. Kunden, Lieferanten, Mitarbeiter) einbezogen werden, sodass das Unternehmensziel nicht die Erhöhung des Shareholder Values, sondern des **Stakeholder Values** darstellen würde. Die praktische Anwendung der Stakeholder Theory gestaltet sich insofern als mühevolleres Unterfangen, als **Zielkonflikte** zwischen den einzelnen Stakeholder-Gruppen bestehen. Diese müssen zu einem **Ausgleich** gebracht werden, z.B. durch eine Gewichtung oder Priorisierung der Stakeholder.

Diese Hinwendung zu einem breiten Stakeholder-Verständnis wurde bereits durch die im Jahre 2017 erfolgten Konkretisierungen in der **Präambel des DCGK** betont. Hiernach richtet sich das Unternehmensinteresse an die Beachtung der „**Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft unter Berücksichtigung der Belange der Aktionäre, der Belegschaft und der sonstigen mit dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder) durch Vorstand und Aufsichtsrat**, um „für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen“. „Diese Prinzipien verlangen nicht nur Legalität, sondern auch ethisch fundiertes, eigenverantwortliches Verhalten (**Leitbild des Ehrbaren Kaufmanns**)“. Zudem wird in der Präambel auf die **gesellschaftliche Verantwortung** der Gesellschaft und ihrer Organe hingewiesen. Betont wird ferner, dass **Sozial- und Umweltfaktoren** den Unternehmenserfolg beeinflussen. Insgesamt folgt die aktuelle Präambel des DCGK einem „**wohlverstandenen Stakeholder-Ansatz**“.<sup>4</sup> *Von Werder* zufolge legt der DCGK mit einem **moderaten Stakeholder-Ansatz** die Auffassung zugrunde, dass die Anteilseigner „zwar eine besondere Aufmerksamkeit bei der

<sup>1</sup> Vgl. u.a. *Shleifer/Vishny*, 52 *The Journal of Finance* 737 (1997).

<sup>2</sup> Vgl. *Shleifer/Vishny*, 52 *The Journal of Finance* 737 (1997).

<sup>3</sup> Vgl. *Freeman*, 4 *Business Ethics Quarterly* 409 (1994).

<sup>4</sup> *Von Werder*, in: *Kremer/Bachmann/Lutter/von Werder, Deutscher Corporate Governance Kodex*, 8. Aufl. 2021, Präambel Rn. 19.

Eruierung des Unternehmensinteresses, allerdings nicht mehr die ausschließliche Priorität wie bei extremer Verfolgung des Shareholder-Ansatzes“ genießen.<sup>5</sup> Im Rahmen der Auslegung der „nachhaltigen Wertschöpfung“ geht von Werder nicht nur auf die zeitliche Auslegung des Nachhaltigkeitsbegriffs, sondern auch auf die bereits erwähnte „**Triple Bottom Line**“ ein.<sup>6</sup> Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten soll daher „kein Selbstzweck“, sondern Ausdruck eines „Corporate Citizen“-Verständnisses sein, um Legalität gegenüber der Gesellschaft zu erzeugen.<sup>7</sup>

Neben dem DCGK liegt auch in anderen Normierungen eine Abkehr von einer einseitigen Shareholder Value-Betrachtung vor. So sprechen sich die **OECD-Grundsätze der Corporate Governance** 2015 ebenfalls explizit für einen **Ausgleich** zwischen den Belangen der Aktionäre und anderen Stakeholder-Gruppen durch den Verwaltungsrat aus.<sup>8</sup> Zudem wird in den OECD-Grundsätzen darauf hingewiesen, dass die **Einhaltung von Umwelt- und Sozialstandards** durch den Verwaltungsrat bedeutsam ist.<sup>9</sup> Dieses Stakeholder-orientierte Verständnis steht auch im Einklang mit § 70 des **österreichischen Aktiengesetzes**: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert“. Zudem verpflichtet seit dem Inkrafttreten der „**loi PACTE**“ der Art. 1833 Abs. 2 des französischen Code Civil die Geschäftsleitung dazu, im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit die **sozialen** Auswirkungen ihrer Aktivitäten und die Konsequenzen für die **Umwelt** zu berücksichtigen.<sup>10</sup> Auch hatten führende CEOs in den USA im Jahre 2019 in einem **Business Roundtable** ihre **Abkehr vom Shareholder Value-Prinzip** und Hinwendung zu einem (moderaten) Stakeholder Value öffentlich bekundet.<sup>11</sup> Aus nationaler Sicht wurde eine Nachhaltigkeitsverankerung in **§ 76 AktG** in einem damaligen Gesetzentwurf der SPD-Fraktion zur Angemessenheit von Vorstandvergütungen und zur Beschränkung der steuerlichen Absetzbarkeit im Jahre 2017 vorgeschlagen. Hiernach sollte die Leitungspflicht des Vorstands in § 76 Abs. 1 AktG um einen Satz ergänzt werden, wonach dieser „dabei dem Wohl des Unternehmens, der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, der Aktionärinnen und Aktionäre und dem Wohl der Allgemeinheit verpflichtet“ ist.<sup>12</sup> Im **Abschlussbericht des Sustainable Finance-Beirats der ehemaligen Bundesregierung** wurde die nachfolgende Anpassung des § 76 Abs. 1 AktG empfohlen: „Leitung im langfristigen Interesse des Unternehmens unter angemessener Berücksichtigung von Nachhaltigkeitszielen“.<sup>13</sup>

Die geplante Erweiterung in der Präambel des DCGK ist daher zu begrüßen, wird damit doch einer allgemeinen internationalen Entwicklung Rechnung getragen und eine **längst überfällige Erweiterung der Definition des Unternehmensinteresse** vorgenommen. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass mit einer gesetzlichen Verankerung eines (moderaten) Stakeholder-Value-Ansatzes durch den deutschen Gesetzgeber **derzeit nicht** zu rechnen ist.

---

<sup>5</sup> Von Werder, (Fn. 4), Rn. 19 mit Verweis auf Mertens/Cahn, in: Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2020, § 76 Rn. 15; Seibt, in: Schmidt/Lutter, AktG, 4. Aufl. 2020, § 76 Rn. 40; Henze, BB 2000, 209.

<sup>6</sup> Von Werder, in: Kremer/Bachmann/Lutter/von Werder, Deutscher Corporate Governance Kodex, 8. Aufl. 2021, Grundsatz 23 Rn. 19.

<sup>7</sup> Von Werder, (Fn. 4), Rn. 29.

<sup>8</sup> Vgl. OECD, Grundsätze der Corporate Governance, 2015, abrufbar unter [www.oecd.org](http://www.oecd.org), S. 58.

<sup>9</sup> Vgl. OECD, (Fn. 8), S. 58.

<sup>10</sup> Vgl. hierzu Kuntz, FS Hopt, 2020, S. 654.

<sup>11</sup> Abrufbar unter [www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans](http://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans).

<sup>12</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Fraktion der SPD, Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit von Vorstandvergütungen und zur Beschränkung der steuerlichen Absetzbarkeit, abrufbar unter [www.spdfraktion.de](http://www.spdfraktion.de).

<sup>13</sup> Vgl. Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung, Shifting the Trillions - Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation, 2021, abrufbar unter [www.sustainable-finance-beirat.de](http://www.sustainable-finance-beirat.de), S. 96.

## 2. **Stellungnahme zur Abgrenzung des Nachhaltigkeitsbegriffs und zum Corporate Governance-Begriff**

Vor diesem Hintergrund ist es verdienstvoll, dass die Regierungskommission in der Begründung zur Änderung der Präambel darauf hinweist, **dass die Corporate Governance „nicht allein aus dem Principal Agent-Modell heraus entwickelt werden kann“**. Durch die Ergänzung der **sog. Inside-Out-Perspektive**, wonach die Unternehmenstätigkeiten Auswirkungen auf Mensch und Umwelt haben, und der Berücksichtigung dieses Aspekts bei der Führung und Überwachung des Unternehmens, soll dieses Stakeholder Value-Verständnis einbezogen werden. Wenngleich es positiv anzusehen ist, dass in der Entwurfsfassung des Kodex nunmehr die **sog. doppelte Wesentlichkeit** analog zum geplanten EU-Nachhaltigkeitsbericht betont wird, sollte über **weitere Einfügungen** nachgedacht werden. **Zunächst wird empfohlen, den Nachhaltigkeitsbegriff in der Präambel konzeptionell abzugrenzen bzw. zu strukturieren.** Während im internationalen Schrifttum eine Fülle von unterschiedlichen Nachhaltigkeitskonzepten existiert, lassen sich **zwei** zentrale Konzepte wiederfinden. Einerseits wird das sog. „**Triple Bottom Line“-Konzept**<sup>14</sup> angeführt, das eine gleichrangige Berücksichtigung von **Ökonomie (Profit), Ökologie (Planet) und Soziales (People)** beinhaltet und sich seit Jahren zur Berücksichtigung von **Corporate Social Responsibility (CSR)** etabliert hat. Andererseits ist auf das sog. „**Environmental, Social- & Governance (ESG)-Konzept** hinzuweisen, welches jüngeren Ursprungs ist und eine gleichwertige Berücksichtigung von **Ökologie, Soziales und Corporate Governance** einfordert.<sup>15</sup> Das letztgenannte ESG-Modell, welches sich in den vergangenen Jahren insbesondere am Kapitalmarkt durchgesetzt hat, verdeutlicht die Verbindungslinien zwischen der sozialen und umweltbedingten Nachhaltigkeit auf der einen Seite und der Corporate Governance andererseits (**Sustainable Corporate Governance**). Des Weiteren sollte darüber nachgedacht werden, die Nachhaltigkeitskonzeption mit dem ersten Satz der Präambel, der die Corporate Governance definiert, zu verbinden. **Die aktuelle Definition von Corporate Governance verdeutlicht nicht, inwiefern Nachhaltigkeit und Corporate Governance miteinander zusammenhängen.**

## 3. **Stellungnahme zur Einbeziehung der Lieferkette in das Nachhaltigkeitskonzept und die Corporate Governance**

Überdies enthält die Entwurfsfassung des DCGK sowie die Begründung keine Bemerkungen zum **Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG)** und zu den entsprechenden Plänen auf europäischer Ebene.<sup>16</sup> Es erscheint notwendig, bereits in der Präambel darauf einzugehen, dass sich die Führungs- und Überwachungspflichten nicht (länger) nur auf den eigenen Geschäftsbereich, sondern auch auf die **Lieferkette des Unternehmens** – und zwar sowohl im Hinblick auf Lieferanten und Dienstleister als auch eigene Kunden und Abnehmer – beziehen. Eine entsprechende Einfügung erscheint auch bei den entsprechenden **Kodexverlautbarungen** zu den Tätigkeiten von Vorstand und Aufsichtsrat relevant, z.B. bei Grundsatz 4 zur Reichweite des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems. Mit Blick auf die soziale Marktwirtschaft und die Mitbestimmungsregelungen im Aufsichtsrat ist es überraschend, dass der DCGK auch in seiner Entwurfsfassung **die Mitbestimmung als wesentliche Teilmenge der Sozialleistung von Unternehmen weiterhin ausklammert.**

Die in Empfehlung A.1 geplante **Integration von Sozial- und Umweltfaktoren in die Unternehmensstrategie, die Unternehmensplanung sowie das Risikomanagement** ist positiv zu beurteilen. Interessanterweise werden hierbei sowohl die **Risiken als auch die Chancen** für das Unternehmen erwähnt, die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbunden sind. Der Kodex sollte sich dazu äußern, inwiefern

---

<sup>14</sup> Vgl. *Elkington, J.*, Cannibals With Forks - The Triple Bottom Line of 21st Century Business, 1997.

<sup>15</sup> Vgl. u.a. *Friede/Busch/Bassen*, 5 Journal of Sustainable Finance & Investment 210 (2015).

<sup>16</sup> Entschließung des Europäischen Parlaments vom 10. März 2021 mit Empfehlungen an die Kommission zur Sorgfaltspflicht und Rechenschaftspflicht von Unternehmen (2020/2129(INL)), P9 TA(2021)0073.

dem **Risikobegriff i.e.S.** oder dem **Risikobegriff i.w.S. (inkl. des Chancenbegriffs)** gefolgt wird. Sofern der Risikobegriff i.w.S. zugrunde gelegt werden sollte, würde dies ein **(integriertes) Chancen- und Risikomanagementsystem** bedeuten. Der Kodex sollte sich hierzu äußern.

## II. Änderung des Grundsatzes 4

### **Grundsatz 4:**

*Für einen verantwortungsvollen Umgang mit den Risiken der Geschäftstätigkeit bedarf es eines geeigneten und wirksamen **internen Kontroll- und Risikomanagementsystems**. Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem umfasst auch ein an der Risikolage des Unternehmens ausgerichtetes **Compliance Management System**.*

### **Stellungnahme**

Seit dem KonTraG muss der Vorstand nach § 91 Abs. 2 AktG ein **Früherkennungs- und Überwachungssystem für bestandsgefährdende Risiken** einrichten. Das FISG hatte für börsennotierte Aktiengesellschaften ergänzend nach § 91 Abs. 3 AktG die Implementierung eines „**im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessenen und wirksamen internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems**“ kodifiziert.<sup>17</sup> Unklar ist jedoch, **aus welchen Elementen** dieses „umfassende“ Kontroll- und Risikomanagementsystem bestehen soll, insbesondere, ob eine **interne Revision bzw. ein internes Revisionsystem sowie ein Compliance Management (System)** nach dem FISG i.S.d. § 91 Abs. 3 AktG verpflichtend sind.<sup>18</sup> Aufgrund der vielfältigen Überschneidungen zwischen **Compliance-Risiken und Nachhaltigkeitsrisiken** wird durch eine Verpflichtung zur Implementierung eines Compliance Management Systems sicherlich auch die Qualität der **Nachhaltigkeitsberichterstattung** erhöht werden, z.B. im Rahmen der risikoorientierten Berichterstattung über die nachhaltige Wertschöpfungskette.<sup>19</sup>

Positiv zu würdigen ist, dass der geplante **Grundsatz 4 das Compliance Management Systems als zwingende Teilmenge des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems einstuft**. Vor dem Hintergrund des **Lieferkettengesetzes**, der noch ausstehenden **Transformation der EU-Whistleblower-Richtlinie und des FISG** erscheint diese Klarstellung im DCGK notwendig, wenngleich diese Auslegung in der herrschenden Literaturmeinung sicherlich nicht ganz unstrittig ist. Der DCGK sollte jedoch nachfolgende Erläuterungen aufnehmen.

Der Gesetzgeber hat es auch nach dem FISG unterlassen, das interne Kontrollsystem und das Risikomanagementsystem, die Beziehungen zueinander sowie die **Elemente der Systeme** abzugrenzen. Dies führt zu einer erhöhten **Rechtsunsicherheit** in der Unternehmenspraxis. Der Kodex sollte dieses Versäumnis nachholen, eine **definitivische Abgrenzung der Systeme** vornehmen und u.a. eine Aussage darüber treffen, inwiefern eine **interne Revision bzw. ein internes Revisionsystem** als Teilmenge des internen Kontrollsystems bzw. des Risikomanagementsystems **fungiert**. Dies ist insofern relevant, als in **§ 107 Abs. 3 AktG** neben dem internen Kontrollsystem und dem Risikomanagementsystem auch das **interne Revisionsystem** als Überwachungsgegenstand des Prüfungsausschusses aufgeführt ist und die geplante Neufassung von **Empfehlung D.3** explizit auf die externen Prüfungen des internen Revisionsystems verweisen.

<sup>17</sup> Vgl. hierzu *Velte/Graewe*, DB 2020, 2529.

<sup>18</sup> Vgl. *Velte/Graewe*, DB 2020, 2529.

<sup>19</sup> Vgl. zu den Verbindungen zwischen CSR/ESG und Compliance ebenfalls *Spießhofer*, NZG 2018, 441 (444) („*CSR als Erweiterung der Compliance-Verantwortung*“); *Kort*, NZG 2012, 926; *Immenga*, BB 2020, Die erste Seite zu Heft 48/2020, S. I.; *Beisheim*, FS Stilz, 2014, S. 45 (68) („*Compliance ist damit ein integraler Bestandteil nachhaltiger Unternehmensführung, der Nachhaltigkeitsgedanke die konsequente Fortentwicklung von Compliance*.“).

### III. Einfügung von Empfehlung A.3

**Empfehlung A.3:**

*Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem soll auf finanzielle und nachhaltigkeitsbezogene Belange ausgerichtet sein. Dies soll die Prozesse und Systeme zur Erfassung und Verarbeitung nachhaltigkeitsbezogener Daten mit einschließen.*

#### Stellungnahme

Bereits seit dem Inkrafttreten der **EU-CSR-Richtlinie 2014** und dem **CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz 2017** wurde kontrovers diskutiert, inwiefern die Einführung der nichtfinanziellen Erklärung gleichzeitig auch zu einer zwingenden **Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten** im Rahmen des **Kontroll- und Risikomanagementsystems** führt. Insofern wurde erörtert, ob das betriebliche Kontroll- und Risikomanagementsystem nicht nur auf eine Steuerung von **finanziellen Risiken** beschränkt werden darf.<sup>20</sup> In diesem Sinne hatte auch die BaFin eine Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in das **Risikomanagement von Banken** in einem bekannten Merkblatt nachdrücklich empfohlen.<sup>21</sup> Der aktuelle EU-Regulierungsentwurf zur **Umsetzung von Basel IV** sieht eine künftige **zwingende** Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Kontroll- und Risikomanagementsystem bei **Finanzinstituten und Versicherungen** zwingend vor. Des Weiteren liegen Vorschläge im internationalen Schrifttum für ein nachhaltigkeitsorientiertes Risikomanagement vor, z.B. das **integrierte ESG-Risikomanagement-Rahmenkonzept des Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)**.<sup>22</sup> Der **Sustainable Finance Beirat der ehemaligen Bundesregierung** hatte in seinem Abschlussbericht ebenfalls eine Klarstellung der Sorgfaltspflichten des Vorstands zur Einrichtung von Kontroll- und Risikomanagementsystemen im Hinblick auf ökologische und soziale Nachhaltigkeitsrisiken vorgeschlagen.<sup>23</sup> Dies steht ebenfalls im Einklang mit den Empfehlungen der **Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD)** für eine Klimaberichterstattung, dem geplanten globalen Nachhaltigkeitsstandard des neuen **International Sustainability Standards Board (ISSB)** und dem **geplanten EU-Rahmenwerk für die Nachhaltigkeitsberichterstattung**. Bei einer künftigen Finalisierung des globalen ISSB-Rahmenwerks und des EU-Rahmenwerks für die Nachhaltigkeitsberichterstattung ist mit großer Wahrscheinlichkeit<sup>24</sup> davon auszugehen, dass die **Darlegungen zum Risikomanagement von Nachhaltigkeitsrisiken einen Schwerpunkt der Berichterstattung darstellen werden und diese auch im erhöhten Maße Gegenstand der Überwachung durch den Aufsichtsrat und die Prüfung durch den Abschlussprüfer werden**. Überdies ist darauf hinzuweisen, dass nach dem **Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz ein internes Kontroll- und Risikomanagementsystem (inkl. eines Whistleblowing) für die Lieferkette ab 2023 bzw. 2024 eingerichtet werden muss** und sich dieses interne Kontroll- und Risikomanagementsystem auf die Einhaltung von bestimmten Sozialaspekten (u.a. Wahrung der Menschenrechte) und Umweltaspekten bezieht. **Insofern sollte die Re-**

<sup>20</sup> Vgl. u.a. Walden, NZG 2020, 50 (55).

<sup>21</sup> Vgl. BaFin, Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, 2021, abrufbar unter [www.bafin.de](http://www.bafin.de); hierzu auch Walden, NZG 2020, 50 (56).

<sup>22</sup> Vgl. COSO, Enterprise Risk Management. Applying enterprise risk management to environmental, social and governance-related risks, 2018, abrufbar unter: <https://www.3grc.de/thema/sustainability-nachhaltigkeitsmanagement/normen-kodizes/coso-erm-guidelines-to-integrate-environmental-social-and-governance-related-risks-esg>.

<sup>23</sup> Vgl. Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung, (Fn. 13), S. 96.

<sup>24</sup> So sieht der bisherige Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (KOM(2021), 189 final) vor, dass die künftigen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung auch eine Berichtspflicht über die internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme des Unternehmens im Zusammenhang mit dem Rechnungslegungsprozess des Unternehmens vorsehen müssen (Art. 19b Abs. 2 lit. c) v) des Entwurfs).

gierungskommission anstelle einer Empfehlung einen Grundsatz zur Integration von Nachhaltigkeit in das interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem aussprechen, da die Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialbelangen zumindest im Kontroll- und Risikomanagementsystem bereits nach dem Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz zwingend ist und ein nachhaltiges Kontroll- und Risikomanagementsystem sich nicht nur auf die Lieferkette beziehen kann, sondern auch auf den eigenen Geschäftsbereich.

#### IV. Einfügung von Empfehlung A.5

*Empfehlung A.5:*

*Im Lagebericht sollen die wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems beschrieben werden und soll zur Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Systeme Stellung genommen werden.*

#### **Stellungnahme**

In der Entwurfsfassung zum DCGK ist eine neue Empfehlung zu finden, dass der Vorstand im Lagebericht **die wichtigsten Merkmale des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems beschreiben** und zur **Angemessenheit und Wirksamkeit** dieser Systeme Stellung beziehen soll. Diese Empfehlung soll den bestehenden § 289 Abs. 4 HGB ergänzen, der lediglich eine Beschreibung der wesentlichen Merkmale des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems **im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess** vorsieht. Die vorgesehene Empfehlung, auch diejenigen Systemmerkmale zu beschreiben, die sich **nicht** auf den **Rechnungslegungsprozess** beziehen, ist positiv zu bewerten. Die Abgrenzung zwischen rechnungslegungs- und nicht-rechnungslegungsbezogenen Systemmerkmalen ist in der Unternehmenspraxis **ermessensbehaftet**. Zudem müsste sinnvollerweise neben den Prozess der **Finanzberichterstattung** künftig auch der **Prozess der Nachhaltigkeitsberichterstattung**, der mit dem **internen Kontrollsystem und dem Risikomanagementsystem** in Verbindung steht, Gegenstand der Berichtspflicht sein. Der bisherige Begriff „Rechnungslegung“ ist hierbei unklar.

Nicht völlig unproblematisch erscheint die nunmehr in Empfehlung A.5 vorgesehene **Stellungnahme zur Angemessenheit und Wirksamkeit** des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems. Damit ist ein nicht unerheblicher Systemwechsel verbunden, da § 289 Abs. 4 HGB lediglich den Adressaten in die Lage versetzen soll, **die Effektivität dieser Systeme einschätzen zu können**; eine eigene Stellungnahme durch die berichtspflichtige Gesellschaft ist daher nicht vorgesehen.<sup>25</sup> Auch wenn eine Stellungnahme zur **Angemessenheit** durchaus denkbar ist, erscheint es **fragwürdig**, ob die berichtspflichtigen Gesellschaften tatsächlich eine belastbare Stellungnahme zur **Wirksamkeit** des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems abgeben können. So ist es kaum zu erwarten, dass eine berichtspflichtige Gesellschaft tatsächlich über eine **fehlende Wirksamkeit** berichten wird, da sich dann die berechnete Frage stellt, warum kein anderes internes Kontroll- und Risikomanagementsystem eingesetzt wurde.

<sup>25</sup> So jedenfalls RegE Begr. BilMoG, BT-Drucks. 16/10067, 76, wonach sich die Adressaten ein Bild von den wesentlichen Merkmalen machen sollen. Dazu auch *Mock*, in: Hachmeister/Kahle/Mock/Schüppen, Bilanzrechtskommentar, 2. Aufl. 2019, § 289 HGB Rn. 58.

## V. Anregung zur Aufnahme einer Empfehlung, die Erklärung zur Unternehmensführung im Lagebericht auszuweisen

Eine inhaltliche Zusammenführung der **Erklärung zur Unternehmensführung**, der **nichtfinanziellen Erklärung** sowie des **Vergütungsberichts** ist bislang nicht gesetzlich vorgesehen. Im Schrifttum wird seit Längerem auf die Gefahren von „**Greenwashing**“ und **Informationsüberflutung** durch den stetig steigenden Umfang der Corporate Governance- und Nachhaltigkeitsberichterstattung und die damit einhergehenden inhaltlichen Redundanzen hingewiesen.<sup>26</sup> Eine Bestandsaufnahme bisheriger Studien zur Qualität der nichtfinanziellen Erklärung nach dem CSR-RUG deutet auf eine **eingeschränkte Entscheidungsnützlichkeit** hin.<sup>27</sup> Vor diesem Hintergrund hatte die EU-Kommission am 21.04.2021 einen **Richtlinienentwurf zur Nachhaltigkeitsberichterstattung** veröffentlicht, der die inhaltliche Reichweite der Normierungen aus der CSR-Richtlinie aus dem Jahre 2014 wesentlich vergrößert.<sup>28</sup> Die bisherige nichtfinanzielle Erklärung soll demnach in einen **Nachhaltigkeitsbericht (ESG-Bericht)** überführt werden, der **künftig zwingend im Lagebericht** ausgewiesen werden soll.<sup>29</sup> Nach dem EU-Richtlinienentwurf wird allerdings die Chance einer vollständigen Synchronisierung der **Corporate Governance-Berichterstattung mit dem „neuen“ Nachhaltigkeitsbericht** vertan. **Lediglich für bestimmte Teile der Erklärung zur Unternehmensführung** soll ein Mitgliedstaatenwahlrecht implementiert werden, diese Informationen in den neuen Nachhaltigkeitsbericht zu integrieren.<sup>30</sup> Für andere Teile, z.B. für die **Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex**, ist keine ersetzende Publikation im neuen Nachhaltigkeitsbericht vorgesehen. Ferner hat die EU-Kommission bislang keine Möglichkeit vorgesehen, den „neuen“ **Vergütungsbericht** nach der angepassten EU-Aktionärsrechte-Richtlinie 2017 mit dem Nachhaltigkeitsbericht zu verbinden.

Der DCGK sollte daher eine weitere **Empfehlung** aufnehmen, die **Erklärung zur Unternehmensführung im Lagebericht** auszuweisen. Während hinsichtlich der Erklärung zur Unternehmensführung gem. § 289f Abs. 1 HGB bereits jetzt ein **Ausweiswahlrecht im Lagebericht** besteht, muss der Vergütungsbericht gem. § 162 Abs. 4 AktG zwingend auf der **Internethomepage** des Unternehmens ausgewiesen werden. Insofern ist aus nationaler Sicht **kein befreiender Ausweis des Vergütungsberichts** im Lagebericht möglich. Dies würde einen Doppelausweis des Vergütungsberichts im Lagebericht und auf der Internethomepage implizieren. Die bisherige **Verweistechnik** im Rahmen der Erklärung zur Unternehmensführung auf den Vergütungsbericht erscheint hierbei zielführend.

## B. Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrats

### I. Einfügung von Empfehlung A.6

#### **Empfehlung A.6:**

*Der Aufsichtsrat soll insbesondere überwachen,*

- *wie die ökologische und soziale Nachhaltigkeit bei der **strategischen** Ausrichtung des Unternehmens und deren Umsetzung berücksichtigt wird,*
- *dass **strategische und operative Pläne** finanzielle und **nachhaltigkeitsbezogene** Ziele umfassen,*

<sup>26</sup> Vgl. *Simon-Heckroth/Borcherding*, WPg 2020, 210; *Velte/Simon-Heckroth/Borcherding*, WPg 2020, 1349.

<sup>27</sup> Vgl. *Velte/Simon-Heckroth/Borcherding*, WPg 2020, S. 1357.

<sup>28</sup> Vgl. *Europäische Kommission*, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen, KOM(2021), 189 endg.

<sup>29</sup> Vgl. *Europäische Kommission*, (Fn. 28), S. 11.

<sup>30</sup> *Europäische Kommission*, (Fn. 28), S. 41.

- dass das *interne Kontroll- und Risikomanagementsystem* auch auf *nachhaltigkeitsbezogene Belange* ausgerichtet ist.

## Stellungnahme

Der Gesetzgeber hatte sich mit dem CSR-RUG dazu entschieden, eine **inhaltliche Prüfungspflicht** der **nichtfinanziellen Erklärung** durch den Aufsichtsrat in § 171 Abs. 1 Satz 4 AktG **explizit** zu kodifizieren.<sup>31</sup> Seither hatte sich eine kontroverse Diskussion über die Reichweite der Prüfungspflicht nach § 171 Abs. 1 Satz 4 AktG herausgebildet.<sup>32</sup> Die bestehende Rechtsunsicherheit hinsichtlich der Prüfungstiefe dürfte nach der Finalisierung der **EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung**, welche die Überwachungspflichten des Prüfungsausschusses in Bezug auf die Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie die dahinterstehenden Systeme explizit kodifizieren möchte,<sup>33</sup> abgebaut werden. Hierbei sollen **Finanz- und neuer Nachhaltigkeitsbericht** künftig durch den **Prüfungsausschuss** geprüft werden, und zwar mit derselben Intensität.

Entscheidend ist in diesem Kontext, dass sich die **Nachhaltigkeitspflichten des Aufsichtsrats nicht nur** auf die **Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung** bzw. des künftigen Nachhaltigkeitsberichts beschränken, sondern der Aufsichtsrat den Vorstand zu Nachhaltigkeitsthemen von der Strategie über die organisationalen Prozesse bis hin zur Berichterstattung begleitet und insofern die **vorausschauende Überwachungsaufgabe bzw. Beratung des Vorstands** mit Blick auf Nachhaltigkeitsthemen in den Fokus rückt.<sup>34</sup> Insofern ist die geplante **Empfehlung A.6** zu begrüßen, wonach sich die Überwachungspflicht des Aufsichtsrats auch auf die **Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Unternehmensstrategie, der -planung sowie im internen Kontrollsystem und Risikomanagementsystem beziehen soll**. Allerdings sollte der dritte Spiegelstrich zur Überwachung des nachhaltigkeitsbezogenen internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems keine künftige Empfehlung, sondern einen Grundsatz darstellen. Spiegelbildlich zu den Ausführungen zur notwendigen Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in das unternehmerische interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem muss der Aufsichtsrat bzw. der Prüfungsausschuss bereits nach § 107 Abs. 3 AktG die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems (inkl. der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsbelangen) überwachen. Insofern besteht hierbei kein Freiraum auf Seiten des Aufsichtsrats, diese Überwachung zu unterlassen bzw. den Vorstand auf eine Integration von Nachhaltigkeit in das interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem hinzuweisen.

## II. Anregung zur Empfehlung der Bildung eines Nachhaltigkeitsausschuss

Bezüglich der **Selbstorganisation des Aufsichtsrats** wird in Ihrer Begründung darauf verwiesen, dass die Überwachung der Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Unternehmensstrategie und -planung auf einen **Nachhaltigkeitsausschuss** ausgelagert werden kann, während die Überwachung eines nachhaltigkeitsbezogenen **internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems** in die Verantwortung eines **Prüfungsausschusses** fallen soll. Im Hinblick auf Aufsichtsratsausschüsse enthält sowohl das deutsche Aktienrecht als auch der DCGK inkl. der Entwurfsfassung für eine Neufassung lediglich

<sup>31</sup> Ablehnend *Arbeitskreis Bilanzrecht Hochschullehrer Rechtswissenschaft*, NZG 2016, 1337; vgl. zum Zuziehen des „schwarzen Peters“ an den Aufsichtsrat *Henrichs*, ZGR 2018, 220.

<sup>32</sup> Vgl. für einen Überblick *IDW*, WP Handbuch, 2021, Rn. 119 ff. zu Kapitel B (4.334); *Velte*, AG 2018, 266; *Velte*, IRZ 2017, 325.

<sup>33</sup> Vgl. *Europäische Kommission*, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen, KOM(2021), 189 endg., S. 54.

<sup>34</sup> *Richter/Mattheus*, Der Aufsichtsrat 2019, 4.

Vorgaben bzw. Empfehlungen für einen **Prüfungsausschuss**. Analog zur freiwilligen Einrichtung eines **Chief Sustainability Officers (CSO)** oder eines **Nachhaltigkeitsausschusses auf Ebene des Vorstands** wird im Schrifttum auf die Möglichkeit bei PIES hingewiesen, einen **Nachhaltigkeitsausschuss des Aufsichtsrats** einzurichten.<sup>35</sup> In Bezug auf die Überwachungs- und Prüfungspflichten der §§ 107 Abs. 3 und 171 AktG sowie den EU-Richtlinienentwurf zur Nachhaltigkeitsberichterstattung ist unstrittig, dass der **Prüfungsausschuss** künftig im stärkerem Maße zu einer Überwachung von **Nachhaltigkeitsaspekten** verpflichtet ist. Unklar ist jedoch, inwiefern die Expertenkonzentration zusätzlich bei einer gewissen Größe und Diversität des Aufsichtsrats durch einen **Nachhaltigkeitsausschuss** erhöht werden soll. Dies könnte insbesondere in der Startphase einer Neuausrichtung zu einer nachhaltigen Unternehmensstrategie und -planung notwendig. Vor diesem Hintergrund sollte die Neufassung des DCGK zumindest eine **Anregung** vorsehen, ab einer gewissen Größe des Aufsichtsrats (mehr als drei Mitglieder) einen **Nachhaltigkeitsausschuss** zu implementieren.

### **III. Anregung zur Einfügung einer Empfehlung zur Prüfung der Erklärung zur Unternehmensführung und des Vergütungsberichts durch den Aufsichtsrat**

Unabhängig von der Frage der Bildung eines Nachhaltigkeitsausschusses ist die **Reichweite der Prüfungspflichten des Aufsichtsrats** kritisch zu würdigen. In Abgrenzung zur nichtfinanziellen Erklärung bzw. zum geplanten EU-Nachhaltigkeitsbericht haben sich weder der EU-Richtlinienggeber noch der nationale Gesetzgeber bislang explizit zu einer **Prüfung der Erklärung zur Unternehmensführung und des Vergütungsberichts durch den Aufsichtsrat** geäußert. Daher ist es unklar, inwiefern und in welcher Form der Aufsichtsrat diese Corporate Governance-Dokumente überhaupt in seine Prüfung einbeziehen muss.<sup>36</sup> Zur **Reduzierung dieser Überwachungslücke** sollte der DCGK eine **Empfehlung** implementieren, dass der Aufsichtsrat ebenfalls eine **inhaltliche Prüfung der Erklärung zur Unternehmensführung und des Vergütungsberichts** durchführt. **Ursächlich für diese Strategie ist, dass der Aufsichtsrat bereits jetzt zu einer inhaltlichen Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung verpflichtet ist und der neue Nachhaltigkeitsbericht der EU (ESG-Bericht) ebenfalls Corporate Governance-Informationen beinhalten wird.** Eine Trennung zwischen prüfungspflichtigen und prüfungsbefreiten Corporate Governance-Informationen im Aufsichtsrat erscheint **nicht sachgerecht**.

## **C. Besetzung des Vorstands**

### **Änderung des Grundsatzes 9**

**Grundsatz 9:**

**Der Aufsichtsrat gewährleistet die verpflichtende Mindestbeteiligung der Geschlechter oder legt bei nicht börsennotierten oder nicht der paritätischen Mitbestimmung unterliegenden Unternehmen Zielgrößen für den Anteil von Frauen im Vorstand Zielgrößen fest.**

### **Stellungnahme**

Die Anpassung von Grundsatz 9 wird ohne weitere Anmerkungen begrüßt. Es wird aber die Aufnahme einer **Empfehlung zur Nachhaltigkeitsexpertise im Vorstand** angeregt (siehe F.II.).

<sup>35</sup> Vgl. *Simon-Heckroth/Borcherding*, WPg 2020, 1104 (1105); *Bachmann*, ZGR 2018, 231 (240).

<sup>36</sup> Vgl. *Mock*, (Fn. 25), § 289f HGB Rn. 58; *Hennrichs/Pöschke*, in: Münchener Kommentar zum AktG, 5. Aufl. 2021, § 171 AktG Rn. 59.

## D. Zusammensetzung des Aufsichtsrats

### Änderung der Empfehlung C.1

**Empfehlung C.1:**

*Das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats soll auch Expertise zu den für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen umfassen.*

### Stellungnahme

Siehe Bemerkungen zu Empfehlung D.4.

## E. Arbeitsweise des Aufsichtsrats

### I. Änderung der Empfehlung D.3

**Empfehlung D.3:**

*Der Prüfungsausschuss soll mit dem Abschlussprüfer die Risikoeinschätzung, die Prüfungsstrategie, und Prüfungsplanung sowie die Prüfungsergebnisse diskutieren. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll sich regelmäßig mit dem Finanzvorstand und dem Abschlussprüfer über den Fortgang der Prüfung austauschen, an Diskussionen zwischen Management und Abschlussprüfer über kritische Prüfungssachverhalte teilnehmen und dem Ausschuss hierüber berichten. Der Prüfungsausschuss soll sich davon überzeugen, dass die Angemessenheit und Wirksamkeit der verschiedenen Elemente des eingerichteten internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems (einschließlich Compliance Management System) intern geprüft wird, und externe Prüfungen auch des internen Revisionssystems veranlassen.*

#### **1. Stellungnahme zur Erweiterung des Tätigkeitsprofils des Prüfungsausschusses**

Die Neufassung von Empfehlung D.3 und die damit verbundene Ausweitung des Tätigkeitsprofils des Prüfungsausschusses als Reaktion auf das FISG wird grundsätzlich begrüßt. **Unklar ist allerdings, nach welchen Grundsätzen sich die „Beschreibung der Best Practice der Vorgehensweise des Prüfungsausschusses“ orientiert.** Es wäre sinnvoll, auf **entsprechende Leitfäden oder Studien** aus dem Schrifttum in der Begründung zu verweisen, welche eine entsprechende Vorgehensweise vorschlagen. Die geplante Neuformulierung von Empfehlung D.3 ist allerdings lediglich auf die **Prüfung der Finanzberichterstattung** bezogen. Vor diesem Hintergrund ist die geplante Empfehlung zum regelmäßigen Austausch des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses mit dem **Finanzvorstand** und dem Abschlussprüfer zu verstehen. Da der Aufsichtsrat nach § 171 Abs. 1 Satz 4 AktG bereits seit dem CSR-RUG die nichtfinanzielle Erklärung und der Prüfungsausschuss explizit den neuen Nachhaltigkeitsbericht nach der geplanten EU-Richtlinie inhaltlich prüfen muss, stellt sich die Frage, ob ein Austausch mit dem **Finanzvorstand** bei der **Prüfung des Nachhaltigkeitsberichts** stets sachgerecht ist. Dies würde voraussetzen, dass der **Finanzvorstand** auch gleichermaßen verantwortlich für die Abfassung des **Nachhaltigkeitsberichts** ist. Wenngleich diese unternehmensspezifische Anordnung der Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung **beim Finanzressort** aus langfristiger Sicht sehr zu begrüßen ist, stellt sich die Frage, ob eine derartige Organisationsstruktur bereits flächendeckend vorliegt.

## 2. **Stellungnahme zur Aufnahme einer Empfehlung zur materiellen Prüfung der Erklärung zur Unternehmensführung und des Vergütungsberichts durch den Abschlussprüfer**

Als Reaktion auf den Wirecard-Skandal wurde **eine inhaltliche Pflichtprüfung der Nachhaltigkeits- und Corporate Governance-Berichterstattung durch den Abschlussprüfer nach § 317 Abs. 2 HGB** befürwortet.<sup>37</sup> Überdies wurde bereits im Zuge der Umsetzung des ARUG II kritisiert, dass der nationale Gesetzgeber – im Gegensatz zur früheren Eingliederung des **Vergütungsberichts** in den Lagebericht – lediglich eine **formelle** und gerade **keine inhaltliche** gesetzliche Pflichtprüfung durch den Abschlussprüfer (§ 162 Abs. 3 Satz 2 AktG) einfordert.<sup>38</sup> Da der Aufsichtsrat ohne sachgerechte Unterstützung durch eine unternehmensexterne Instanz regelmäßig zeitlich und fachlich mit der alleinigen Prüfung der Corporate Governance-Berichte überfordert ist und das Risiko einer Selbstprüfung beim Aufsichtsrat bestehen kann, sollte der **Abschlussprüfer** sowohl die Erklärung zur Unternehmensführung auch als den Vergütungsbericht **künftig inhaltlich prüfen**.<sup>39</sup> Im Zuge der wachsenden Verknüpfung von finanziellen, Corporate Governance-bezogenen und Nachhaltigkeitsbezogenen Informationen wäre der **Abschlussprüfer** durch die Nutzung von inhaltlichen Synergieeffekten regelmäßig prädestinierter **als andere unternehmensexterne Anbieter**, da Letztere lediglich einen eingeschränkten Einblick in die Finanzberichterstattung erhalten und sich dies ggf. negativ auf die Analyse des Geschäftsmodells auswirkt. Der aktuelle EU-Richtlinienentwurf zur Nachhaltigkeitsberichterstattung sieht, in Abgrenzung zur bisherigen formellen Prüfungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung, eine **materielle Prüfungspflicht für den „neuen“ Nachhaltigkeitsbericht** auch vor.<sup>40</sup> Der EU-Richtlinienentwurf sieht jedoch **keine zwingende materielle Pflichtprüfung für die Corporate Governance-Berichterstattung** vor. Dies bedeutet, in Abgrenzung zum neuen Nachhaltigkeitsbericht ist die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB sowie der Vergütungsbericht nach § 162 AktG auch nach der Finalisierung der neuen EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung **nicht Gegenstand der materiellen Prüfungspflicht durch den Abschlussprüfer**. **Vor dem Hintergrund dieser „Verlässlichkeitslücke“** wäre die Einfügung einer entsprechenden Empfehlung in der Neufassung des DCGK, wonach der Aufsichtsrat einen externen Prüfungsauftrag in Bezug auf die Erklärung zur Unternehmensführung (inkl. der Entsprechenserklärung zum DCGK nach § 161 AktG) und den Vergütungsbericht erteilen soll, zu rechtfertigen.

## 3. **Stellungnahme zur Aufnahme einer Empfehlung zur externen Prüfung der Corporate Governance-Systeme (internes Kontroll- und Risikomanagementsystem inkl. Compliance Management System und Internes Revisionssystem) und nicht nur des Internen Revisionssystems durch den Abschlussprüfer**

Bislang sind börsennotierte Aktiengesellschaften lediglich **verpflichtet**, ihre Systeme **i.S.d. § 91 Abs. 2 AktG** einer externen Beurteilung durch den Abschlussprüfer nach **§ 317 Abs. 4 HGB** zu unterziehen. Nach dem FISG wurde die Reichweite der **externen Abschlussprüfung** trotz Ausweitung der Corporate Governance-Systeme nach **§ 91 Abs. 3 AktG** bei börsennotierten Aktiengesellschaften **nicht verändert**. Während bei allen prüfungspflichtigen Unternehmen **nur der rechnungslegungsbezogene** Teil des **internen Kontrollsystems** in die Pflichtprüfung einbezogen wird, muss für die Prüfung der Systeme nach § 317 Abs. 4 HGB **der IDW PS 340 n.F.** zusätzlich einbezogen werden. Unter Bezugnahme auf

---

<sup>37</sup> Vgl. IDW, Positionspapier - Fortentwicklung der Unternehmensführung und -kontrolle. Erste Lehren aus dem Fall Wirecard, 2020, abrufbar unter [www.idw.de](http://www.idw.de), S. 5 f.

<sup>38</sup> Vgl. u.a. *Velte*, NZG 2019, 335.

<sup>39</sup> Vgl. *Velte*, NZG 2019, 335.

<sup>40</sup> *Europäische Kommission*, (Fn. 28), Art. 26a des Entwurfs (S. 69 f.).

§ 317 Abs. 4 HGB kann **keine** gesetzliche Pflichtprüfung der gesamten **Corporate Governance Systeme (internes Kontroll- und Risikomanagementsystem inkl. Compliance Management System und Internes Revisionsystem)** abgeleitet werden. Der Aufsichtsrat hat allerdings jederzeit die Möglichkeit, durch die Vergabe eines zusätzlichen Prüfungsauftrags diese Corporate Governance Systeme im Unternehmen **vollständig durch einen Abschlussprüfer** beurteilen zu lassen. Ergänzend zu IDW PS 261 und 340 hatte das IDW insgesamt vier Standards zur Prüfung von Corporate Governance Systemen (**IDW PS 980-983**) veröffentlicht.<sup>41</sup>

Als Reaktion auf den Wirecard-Skandal wurde im Fachschrifttum eine **ausgeweitete Systemprüfung** nach § 317 Abs. 4 HGB vorgeschlagen, um den Aufsichtsrat zu unterstützen.<sup>42</sup> Die nach dem FISG normierte pflichtgemäße Implementierung eines internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems nach § 91 Abs. 3 AktG hätte nach dieser Lesart mit einer **korrespondierenden Ausweitung der Prüfungspflicht durch den Abschlussprüfer** nach § 317 Abs. 4 HGB einhergehen müssen. Aufgrund dieses regulatorischen Versäumnisses sollte der DCGK in seiner Neufassung nicht nur in **Empfehlung D.3** eine **externe Prüfung des internen Revisionsystems forcieren, sondern des gesamten Corporate Governance-Systems (internes Kontroll- und Risikomanagementsystem inkl. Compliance Management System und Internes Revisionsystem), unabhängig davon, ob diese separat oder integriert im Unternehmen implementiert wurden. Diese Systemprüfungen sollten sich dabei nicht nur auf die rechnungslegungsbezogenen Systemkomponenten beziehen.**

## II. Änderung der Empfehlung D.4

### **Empfehlung D.4:**

Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen, der *Nachhaltigkeitsberichterstattung und interner Kontroll- und Risikomanagementsysteme* verfügen oder der Abschlussprüfung *einschließlich der Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung* verfügen. *Mindestens ein weiteres Mitglied soll über die komplementären Kompetenzen verfügen. In der Erklärung zur Unternehmensführung soll der Aufsichtsrat nähere Angaben zu den besonderen Kenntnissen und Erfahrungen der betreffenden Mitglieder des Prüfungsausschusses auf den genannten Gebieten machen.*

### **Stellungnahme**

Durch das **BilMoG** wurde in § 100 Abs. 5 AktG die **Finanzexpertise** im Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss eingeführt. So mussten kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften i.S.d. § 264d HGB mindestens **ein** Mitglied im Aufsichtsrat vorweisen, welches über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung **oder** Abschlussprüfung verfügt.<sup>43</sup> Bei Einrichtung eines Prüfungsausschusses musste dieser Finanzexperte nach § 107 Abs. 4 AktG Mitglied des Prüfungsausschusses sein.<sup>44</sup> Mit dem **AReG** erfolgte eine inhaltliche Erweiterung um die **Branchenexpertise** des Aufsichtsrats in § 100 Abs. 5 AktG, wengleich das mit dem BilMoG eingeführte **Unabhängigkeitserfordernis** des Finanzexperten wieder abgeschafft wurde. Nach dem **FISG** wurde § 100 Abs. 5 AktG dahingehend reformiert, dass **mindestens ein** Mitglied des Aufsichtsrats mit Sachverstand auf dem Gebiet **Rechnungslegung** und

<sup>41</sup> Vgl. u.a. IDW, Praxisleitfaden Governance, Risk and Compliance, 2017.

<sup>42</sup> Vgl. u.a. Velte/Graewe, DB 2020, 2529.

<sup>43</sup> In der Regierungsbegründung zum BilMoG wird konstatiert, dass sich das betreffende Mitglied beruflich mit der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung beschäftigen muss. Als Beispiele werden Finanzvorstände, leitende Angestellte aus dem Bereich Rechnungswesen und Controlling, Wirtschaftsprüfer, vereidigte Buchprüfer oder Steuerberater angeführt. Aber auch Betriebsräte, die sich die entsprechenden Kenntnisse im Zuge ihrer Tätigkeit durch Weiterbildung aneignen, können hierunter fallen; vgl. zum Finanzexperten nach dem BilMoG Gruber, NZG 2008, 12; Vetter, FS Maier-Reimer, 2010, S. 795; Lüer FS Maier-Reimer, 2010, S. 385; Kropff, FS K. Schmidt, 2009, S. 1023.

<sup>44</sup> Vgl. zur Berichterstattung zur Finanzexpertise des Prüfungsausschusses Gros/Velte, DStR 2012, 2243; Gros/Velte/Malek, DStR 2015, 774.

**mindestens ein weiteres Mitglied** mit Sachverstand auf den Gebiet **Abschlussprüfung**, d.h. **mindestens zwei Finanzexperten** in den Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss von PIES berufen werden müssen. Neben der **Finanz- und Branchenexpertise** ist gesetzlich **bislang keine Nachhaltigkeitsexpertise** im Aufsichtsrat notwendig, sieht man von den Arbeitnehmervertreter\*innen mit einem besonderen Schwerpunkt auf Teilmengen der **sozialen Aspekte** einmal ab.

Infolge der durch das CSR-RUG eingeführten Prüfungspflicht des Aufsichtsrats bei der **nichtfinanziellen Erklärung** und der geplanten Überwachungspflichten des Prüfungsausschusses in Bezug auf den „neuen“ EU-Nachhaltigkeitsbericht ist die bisherige **Reduzierung auf Finanz- und Branchenexpertise im Aufsichtsrat** kritikwürdig.<sup>45</sup> Die Einführung eines Nachhaltigkeitsexperten im Aufsichtsrats hatte auch der **Sustainable Finance-Beirat der ehemaligen Bundesregierung** in seinem Abschlussbericht explizit befürwortet.<sup>46</sup>

Die Entwurfsfassung des DCGK sieht eine wesentliche Anpassung der **Empfehlung D.4** für den **Vorsitzenden des Prüfungsausschusses** vor. Positiv zu beurteilen ist, dass dieser künftig nicht nur ein **Financial Expert**, sondern auch ein **Sustainability Expert** sein soll. Die besonderen Kenntnisse und Erfahrungen sollen künftig nicht nur in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen, sondern auch der **Nachhaltigkeitsberichterstattung** liegen. Aufgrund der zahlreichen inhaltlichen Synergien zwischen der Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung und der Überwachungspflicht für beide Berichte ist die Zuweisung der Kompetenzen beim **Vorsitzenden des Prüfungsausschusses** sinnvoll. Zudem ist der geplante Zusatz zu begrüßen, dass die Abschlussprüfung auch die **Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung** beinhaltet und hierbei auch besondere Kenntnisse und Erfahrungen vorliegen sollen im Vergleich zur bisherigen Wendung „vertraut sein“. Die geplante Änderung von internen Kontrollverfahren zu internen Kontroll- und Risikomanagementsystemen beim Finanzexperten ist ebenfalls sachgerecht als Reaktion auf das FISG und den § 91 Abs. 3 AktG. Bedauerlicherweise sieht der Kodexentwurf jedoch nicht länger vor, dass der Prüfungsausschussvorsitzende in **beiden** Bereichen, d.h. **Rechnungslegung und Abschlussprüfung** ausgewiesen sein soll. Hierbei ist analog zum FISG Kritik an der Aufnahme von mindestens einem Experten mit **Rechnungslegungsexpertise** und einem weiteren Experten mit **Abschlussprüfungsexpertise** zu üben. Sofern Expertise im Bereich **Abschlussprüfung** bei einem entsprechenden Mitglied des Prüfungsausschusses gegeben ist, sollte im Allgemeinen **automatisch** auch **Rechnungslegungsexpertise** vorliegen. Wie sollte eine Person Expertise in der Abschlussprüfung vorweisen, ohne die Rechnungslegung fundiert beurteilen zu können? Der umgedrehte Fall, d.h. Rechnungslegungsexpertise bei fehlender Prüfungsexpertise, ist dagegen realistischer. Vor dem Hintergrund der herausgehobenen Funktion des Prüfungsausschussvorsitzenden sollte die Kodexempfehlung künftig vorsehen, dass dieser **gleichzeitig Rechnungslegungs- und Prüfungsexpertise** aufweisen soll. Der Satz „**Mindestens ein weiteres Mitglied soll über die komplementären Kompetenzen verfügen**“ ist unklar und irreführend abgefasst, da durchaus **beide** Expertisen in der Person des Prüfungsausschussvorsitzenden vereint werden können bzw. sollten und sich in dieser Konstellation die Frage stellt, welche komplementären Kompetenzen der **zweite** Financial Expert als **normales Mitglied des Prüfungsausschusses** aufweisen soll. Die Grundkonzeption, neben mindestens zwei Finanzexperten auch **zwei Nachhaltigkeitsexperten** im Prüfungsausschuss als Empfehlung vorzusehen, verdient Zustimmung. Die Zuweisung des Prüfungsausschussvorsitzenden als Financial Expert und die Weiterführung der Empfehlung zur **Unabhängigkeit** dieser Person, ist dagegen zu begrüßen. Entsprechendes gilt auf den ersten Blick für die **Berichterstattung zur Finanz- und Nachhaltigkeitsexpertise im Prüfungsausschuss in der Erklärung zur Unternehmensführung**. Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass künftig inhaltliche Dubletten **mit dem neuen EU-Nachhaltigkeitsbericht** nach dem ESG-Konzept

---

<sup>45</sup> Vgl. u.a. *Simon-Heckroth/Borcherding*, WPg 2020, 1104.

<sup>46</sup> Vgl. *Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung*, (Fn. 13), S. 95.

vorprogrammiert sein dürften. Dies erhöht die Notwendigkeit einer Integration der **Corporate Governance- und Nachhaltigkeitsberichterstattung** im Lagebericht, auf die bereits vorstehend gesondert hingewiesen wurde.

### **III. Änderung der Empfehlung D.11**

***Empfehlung D.11:***

*Der Prüfungsausschuss soll regelmäßig mit dem Abschlussprüfer **auch ohne** den Vorstand tagen.*

### **IV. Stellungnahme**

Die geplante Änderung der Empfehlung D.11 wird ohne weitere Anmerkungen begrüßt.

## **F. Zusätzliche, im bisherigen Entwurf nicht enthaltene Reformüberlegungen**

### **I. Aufnahme einer Empfehlung zur Nachhaltigkeitsexpertise im Vorstand**

In einigen Staaten wird die zwingende Implementierung von **Nachhaltigkeitsexperten auf institutioneller Ebene im Verwaltungsrat** ernsthaft diskutiert und teilweise auch bereits gesetzlich vorgeschrieben.<sup>47</sup> So sieht das **indische Aktienrecht** durch den „Companies Act 2013“ seit dem Geschäftsjahr 2014-15 die obligatorische Einrichtung eines Nachhaltigkeitsausschusses mit mindestens drei Personen im Verwaltungsrat bei Unternehmen ab einem bestimmten finanziellen Schwellenwert vor, wobei zumindest ein unabhängiges Mitglied vorzuhalten ist.<sup>48</sup> Zu den zentralen Aufgaben des Nachhaltigkeitsausschusses zählen hierbei die Formulierung und Empfehlung einer Nachhaltigkeitspolitik für den Verwaltungsrat, die Empfehlung einer bestimmten Höhe von Nachhaltigkeitsaufwendungen zur Erreichung dieser Politik sowie die Überwachung der Nachhaltigkeitsinitiativen des Unternehmens.<sup>49</sup> Hierbei wird deutlich, dass Teile des laufenden Jahresgewinns für Nachhaltigkeitsaktivitäten verwendet werden müssen. Der **Sustainable Finance-Beirat** der ehemaligen Bundesregierung hatte in seinem Abschlussbericht eine Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsexpertise als Kriterium bei der Besetzung von Vorständen im DCGK empfohlen.<sup>50</sup> In der Forschung sind in jüngerer Zeit Studien durchgeführt worden, welche einen **signifikant positiven Einfluss von Nachhaltigkeitsausschüssen im Board of Directors und eines Chief Sustainability Officer (CSO)** auf die betriebliche **Nachhaltigkeitsleistung** gemessen haben.<sup>51</sup>

Die Entwurfsfassung einer Neufassung des DCGK sieht in Abgrenzung zur Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss mit Ausnahme der gesetzlichen Bestimmungen zur Berücksichtigung von Diversität **keine gesonderten Empfehlungen zur Nachhaltigkeitsexpertise im Vorstand** vor. Vor dem Hintergrund der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten im Rahmen der Unternehmensstrategie, -planung und des Kontroll- und Risikomanagementsystems nach der Entwurfsfassung des DCGK stellt sich die Frage, wie diese empfohlenen Maßnahmen **ohne** eine entsprechende **Expertise** auf Ebene des Vorstands sinnvoll umgesetzt werden könnten. Daher sollte der DCGK in **Kapitel B. „Besetzung des Vorstands“** eine Empfehlung analog zu B.1 enthalten, **wonach der Aufsichtsrat bei**

<sup>47</sup> Vgl. *Fleischer*, AG 2017, 525.

<sup>48</sup> Vgl. *Afsharipour/Rana*, 14 U.C. Davis Bus. L.J. 175, 218 (2014).

<sup>49</sup> Vgl. *Afsharipour/Rana*, 14 U.C. Davis Bus. L.J. 175, 218 (2014).

<sup>50</sup> Vgl. *Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung*, (Fn. 13), S. 94.

<sup>51</sup> Vgl. hierzu im Einzelnen auf der Basis einer Literaturübersicht *Velte/Stawinoga*, *Journal of Management Control* (online first).

der Zusammensetzung des Vorstands auf eine Repräsentanz von Nachhaltigkeitsexpertise achten soll. Analog zur Diversitätspolitik sollte über die Nachhaltigkeitsexpertise im Vorstand künftig in der Erklärung zur Unternehmensführung berichtet werden.<sup>52</sup>

## II. Aufnahme eines Grundsatzes zur nachhaltigen Vorstandsvergütung sowie einer Empfehlung zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Rahmen der variablen Vorstandsvergütung mit einer kritischen Masse von mindestens 30%

Durch das ARUG II wurde der § 87 Abs. 1 AktG – allerdings erst am Ende des Gesetzgebungsverfahrens durch den Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz – dahingehend angepasst, als die Vergütungsstruktur bei börsennotierten Gesellschaften auf eine **nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft ausgerichtet** werden muss. Die doppelte Aufführung der Wörter **nachhaltig und langfristig** sollte zum Ausdruck bringen, dass der Aufsichtsrat neben langfristigen (finanziellen und/oder nichtfinanziellen) Vergütungsparametern auch „soziale und ökologische Gesichtspunkte in den Blick zu nehmen hat.“<sup>53</sup> Nach dieser Lesart darf sich die variable Vorstandsvergütung nicht nur auf eine Berücksichtigung von **langfristigen Zielen im Sinne der zeitlichen** Nachhaltigkeitsdimension konzentrieren.<sup>54</sup> Vielmehr müssten auch **Sozial- und/oder Umweltziele** zwingend einbezogen werden.<sup>55</sup> Die **aktuelle aktienrechtliche Kommentierung** zu § 87 Abs. 1 AktG nimmt allerdings (auch nach dem ARUG II) im Allgemeinen noch immer eine **zeitliche** Interpretation des Nachhaltigkeitsbegriffs vor. Hiernach wird weiterhin i.d.R. **keine zwingende Berücksichtigung** von Umwelt- und Sozialaspekten im Rahmen der variablen Vorstandsvergütung bei börsennotierten Aktiengesellschaften angenommen, sondern ein **Unternehmenswahlrecht**.<sup>56</sup> Eine abweichende Meinung vertritt dagegen *Fleischer*, wonach die Berücksichtigung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren „– anders als nach bisher hM – nicht mehr nur gestattet, sondern ausdrücklich geboten“<sup>57</sup> ist. Ähnlich unterstellen *Arnold et al.*, dass der Begriff der Nachhaltigkeit durch das ARUG II „eine neue, neben der Langfristigkeit eigenständige Bedeutung erhalten“ hat und börsennotierte Aktiengesellschaften nunmehr „Nachhaltigkeitsziele, häufig auch als ESG-Ziele [...] bezeichnet, bei der Vergütung ihrer Vorstandsmitglieder zu berücksichtigen“ haben.<sup>58</sup> Insgesamt ist das Fachschrifttum im Hinblick auf eine **fakultative oder zwingende** Einbeziehung von inhaltlich ausgelegten Nachhaltigkeitszielen nach § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG weiterhin gespalten. Ursächlich hierfür ist auch, dass es der Gesetzgeber auch nach dem ARUG II versäumt hat, den Nachhaltigkeitsbegriff in § 87 AktG ausdrücklich zu verankern bzw. zu konkretisieren (etwa durch eine Heranziehung des **Triple Bottom Line-Konzepts**).<sup>59</sup>

Die **Implementierung eines nachhaltigen Vergütungssystems** für Vorstände stellt einen zentralen Bestandteil der **Sustainable Corporate Governance** dar. In den vergangenen Jahren sind vielfältige empirische Untersuchungen zum Einfluss einer Berücksichtigung von **Umwelt- und/oder Sozialaspekten** im Rahmen der Top Managementvergütung auf die **unternehmerische Nachhaltigkeitsleistung** durchgeführt worden. Eine überragende Mehrheit der bisherigen Untersuchungen weist auf einen **signi-**

<sup>52</sup> Vgl. *Bachmann*, ZGR 2018, 231 (239).

<sup>53</sup> Beschlussempfehlung und Bericht des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz zum ARUG II, BT-Drucks. 19/15153, 62.

<sup>54</sup> Vgl. *Velte*, NZG 2020, 12.

<sup>55</sup> Vgl. *Velte*, NZG 2020, 12.

<sup>56</sup> *Koch*, in: Hüffer/Koch, AktG, 15. Aufl. 2021, § 87 Rn. 25; *Seibt*, in: Schmidt/Lutter, AktG, 4. Aufl. 2020, § 87 Rn. 23; *Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG, 5. Aufl. 2021, § 87 Rn. 78; *Weber*, in: Hölter/Weber, AktG, 4. Aufl. 2022, § 87 Rn. 30a.

<sup>57</sup> *Fleischer*, in: BeckOGK, § 87 AktG Rn. 36 mit Verweis auf *Arnold/Herzberg/Zeh*, AG 2021, 141; *Velte*, NZG 2020, 12.

<sup>58</sup> *Arnold/Herzberg/Zeh*, AG 2021, 141.

<sup>59</sup> Vgl. *Arnold/Herzberg/Zeh*, AG 2021, 141 (147).

**fikant positiven** Einfluss der nachhaltigen Vergütung auf Ebene des Top Managements auf die unternehmerische Nachhaltigkeitsleistung hin. Dies gilt sowohl für länderübergreifende Analysen,<sup>60</sup> auch auf EU-Ebene,<sup>61</sup> als auch für einzelne Länder wie die USA,<sup>62</sup> Kanada,<sup>63</sup> und Deutschland.<sup>64</sup>

In der Entwurfsfassung des DCGK wird das Thema **nachhaltige Vorstandsvergütung nicht thematisiert**. Zur Reduzierung der bisherigen Rechtsunsicherheit gem. § 87 Abs. 1 AktG und der vorgestehend genannten empirischen Befunde bietet sich eine **Konkretisierung von Grundsatz 23 in Kapitel G „Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat“** an, wonach **Umwelt- und Sozialaspekte** im Rahmen der Vorstandsvergütung berücksichtigt werden **müssen**. Um die Anreizwirkung eines nachhaltigen Vorstandsvergütungssystems sicherzustellen, sollte eine **neue Empfehlung** aufgenommen werden, wonach der **relative Anteil von Nachhaltigkeitsaspekten** im Rahmen der variablen Vorstandsbezüge eine **kritische Masse von mindestens 30%** aufweisen sollte. Eine ähnliche Sichtweise hatte der **Sustainable Finance-Beirat** der ehemaligen Bundesregierung in seinem Abschlussbericht vertreten.<sup>65</sup>

---

<sup>60</sup> Vgl. *Ben-Amar/Francoeur/Marsat/Wahid*, 28 *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 1078 (2021); *Lu/Wang*, 70 *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money* 101264 (2021); *Cavaco/Crifo/Guidoux*, 59 *Industrial Relations* 240 (2020).

<sup>61</sup> Vgl. *D'Apolito/Iannuzzi/Labini/Sica*, 7 *Journal of Financial Management, Markets and Institutions* 1940004 (2019).

<sup>62</sup> Vgl. *Flammer/Hong/Minor*, 40 *Strategic Management Journal* 1097 (2019); *Derchi/Zoni/Dossi*, 173 *Journal of Business Ethics* 617 (2021). Allerdings tritt die positive Wirkung erst mit zeitlicher Verzögerung (drei Jahre nach erstmaliger Implementierung) ein. Der Zusammenhang wird überdies durch die Existenz von Nachhaltigkeitsausschüssen und der Nachhaltigkeitsberichterstattung verstärkt. Vgl. des Weiteren *I-kram/Li/Minor*, *Journal of Banking & Finance* 2019, 105655, wonach der positive Zusammenhang lediglich bei einer subjektiven Ausgestaltung der Vergütungsbeschreibung resultiert. Bei *Maas*, 148 *Journal of Business Ethics* 573 (2018), hängt der positive Effekt hingegen von der Existenz „harter“ (quantitativer) Nachhaltigkeitskriterien ab.

<sup>63</sup> Vgl. *Radu/Smaili*, *Journal of Business Ethics* 2021 (online first), wobei hierbei die nachhaltige Vergütung auch die Voraussetzung bildet, dass sich eine positive Wirkung des Nachhaltigkeitsausschusses auf spezielle Aspekte der Nachhaltigkeitsleistung überhaupt erst einstellt.

<sup>64</sup> Vgl. *Velte*, *Problems and Perspectives in Management*, 2016, S. 17 bezogen auf den Vorstand.

<sup>65</sup> Vgl. *Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung*, (Fn. 13), S. 94.