



Business Judgement Rule, Wertorientierung und Nachhaltigkeit

Zusammenfassung des Aufsatzes „Risikomanagement, Business Judgement Rule, Nachhaltigkeit: Neue Anforderungen für den Deutschen Corporate Governance Kodex (DCKG) (Teil II)“ von Bantleon/Behringer/Berger/Ernst/Erben/Follert/Gleißner/Graewe/Heilmann/Henschel/Kimpel/Klingelhöfer/Mayer/Nickert/Offenhaus/Rieg/Scherer/Ulrich/Vanini/Wieczorek (DB1476862) auf S. 2111

Der Beitrag geht vertiefend auf die Business Judgement Rule ein und leitet konkrete Anpassungen für den DCGK ab.

Gute Unternehmensführung erfordert klare Regeln und verlässliche Entscheidungsgrundlagen. Die Business Judgement Rule (BJR) ist dabei mit einer wertorientierten Unternehmensführung und der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Einklang zu bringen. Neue gesetzliche Vorgaben zum Risiko- und Krisenmanagement erhöhen den Anpassungsdruck.

Stakeholder-Ansatz, Nachhaltigkeit und Zielklarheit

Der Unternehmenserfolg hängt stark von der Qualität der Entscheidungen der Geschäftsführung ab. Nach der BJR (§ 93 AktG) müssen diese auf Basis angemessener Informationen zu Chancen, Risiken und Alternativen erfolgen; der Aufsichtsrat überwacht dies. Die Trennung von Eigentum und Leitung kann zu Interessenkonflikten führen, die durch Eigentümerorientierung begrenzt werden. Ziel ist die Steigerung des Eigentümerwerts als Barwert künftiger entziehbarer Einzahlungsüberschüsse. Wertorientierte Führung verbessert das Ertrags-Risiko-Profil zugunsten der Eigentümer und berücksichtigt implizit weitere Stakeholder. Der DCGK formuliert dagegen keine klare Zielsetzung und folgt eher einem unscharfen Stakeholder-Ansatz, der Zielkonflikte zulasten der Eigentümer begünstigt. Nachhaltigkeitsziele – einschließlich ökologischer, sozialer und wirtschaftlicher Risiken – sind aufgrund gesetzlicher Vorgaben wie CSRD und StaRUG einzubeziehen, bleiben aber nur vereinbar, wenn die Kapitalrendite über den risikogerechten Kapitalkosten liegt. Fehlt eine klare Zielhierarchie, drohen Zielkonflikte, Fehlallokationen und Wertverluste.

Implikationen für den DCGK

Im Kontext von Präambel und Grundsatz 1 sollte der Kodex Risiko- und Chancenmanagement mit den erweiterten Pflichten aus § 1 StaRUG – inkl. Krisenfrüherkennung und Bestandssicherung – verankern und um Risikoanalyse, -quantifizierung und -aggregation ergänzen. Unternehmensentscheidungen unter Unsicherheit erfordern ein systematisches, entscheidungsorientiertes Risikomanagement. Grundsatz 2 verpflichtet zur strategischen Ausrichtung, enthält aber keinen klaren Bezug zur BJR und zu einer fundierten Informationsbasis insbesondere durch Chancen- und Risikoanalysen. Dies sollte – etwa wie in A.1 – verbindlich verankert werden. Angesichts zunehmender Unsicherheit und Komplexität unternehmerischer Entschei-

dungen ist die systematische Integration solcher Analysen entscheidend für langfristig tragfähige Strategien. Grundsätze 4 und 5 betonen Risiken und gesetzliche Anforderungen, vernachlässigen jedoch Krisenfrüherkennung und -prävention. Notwendig ist eine ganzheitliche Integration von Risiko-, Chancen- und Krisenmanagement, wobei Krisenprävention stärker zu betonen und Compliance über IKS und RMS hinaus zu verstehen ist. Grundsatz 16 regelt Informationspflichten, benennt aber nicht ausdrücklich Risiken einzelner Entscheidungen. Der Kodex sollte klarstellen, dass Informationen vollständig, neutral und geprüft sein müssen, drohende Bestandsgefährdungen auch auf Ebene wesentlicher Tochtergesellschaften zu melden und Gegenmaßnahmen samt Wirksamkeitsprüfung mitzuteilen sind. A.1 bezieht sich auf Chancen und Risiken aus Sozial- und Umweltfaktoren. Der Kodex sollte klarstellen, dass alle relevanten Chancen und Risiken einzubeziehen sind, Nachhaltigkeit nur einen Teil darstellt und eine Integration in IKS und RMS erfolgen muss. Methodische Vorgaben zu Abgrenzung, Zeithorizont, Interdependenzen und Bewertungsmaßstäben sind nötig, um Doppelstrukturen zu vermeiden und die Konsistenz mit CSRD/ESRS- und StaRUG-Anforderungen zu sichern.

FAZIT

- Der DCGK sollte die erweiterten Anforderungen aus StaRUG und FISG aufnehmen und ein integriertes Risiko-, Chancen- und Krisenmanagement verankern.
- Präambel und Grundsätze sind so zu ergänzen, dass Chancen- und Risikoanalysen, Krisenfrüherkennung und vollständige, geprüfte Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat sichergestellt werden.
- Nachhaltigkeitsaspekte sind als Teil aller unternehmerischen Chancen und Risiken in IKS und RMS einzubinden, mit eindeutigen Vorgaben zu Methoden und Bewertungsmaßstäben. Ziel bleibt die langfristige Sicherung des Unternehmenswerts als Maßstab einer wirksamen Corporate Governance.