

„Rat lässt sich nicht erzwingen“

Die Governance-Expertin über die Rolle von Aufsichtsräten als strategische Sparringspartner und die Grenzen einer One-size-fits-all-Regulierung

Das Anforderungsprofil für Aufsichtsräte hat sich in den vergangenen Jahren grundlegend verändert und verbreitert. Daniela Mattheus, Governance-Expertin und ausgewiesene Aufsichtsratsberaterin, beleuchtet im Interview, inwieweit der bestehende Regulierungsrahmen die Arbeit der Gremien unterstützt.

Börsen-Zeitung, 1.3.2025

- **Frau Mattheus, wir feiern dieses Jahr 60 Jahre deutsches Aktiengesetz. Ist der regulatorische Rahmen für die gestiegenen Anforderungen an Aufsichtsräte noch zeitgemäß?**

Das deutsche Aktiengesetz bildet den verbindlichen Rahmen für eine effektive Unternehmensführung und -überwachung in der Aktiengesellschaft – und damit für Aufsichtsrat und Vorstand. Es verankert das Prinzip von Checks and Balances im dualistischen Governance-Modell unter Berücksichtigung der unternehmerischen Mitbestimmung. Solange an diesem Modell festgehalten wird, sind grundlegende Gesetzesänderungen aus meiner Sicht nicht erforderlich. Der Handlungsspielraum des Aufsichtsrats ist grundsätzlich groß genug, um auf neue Anforderungen zu reagieren und ein modernes Rollenverständnis auszufüllen.

- **Wenn es zu einer Reform des Aktiengesetzes käme, was wäre Ihr Wunsch?**
Sollte dennoch eine Anpassung des Aktiengesetzes in Betracht gezogen werden, wäre es allenfalls sinnvoll, die Rolle des Aufsichtsratsvorsitzenden zu schärfen.

- **Aufsichtsräte werden zunehmend als strategische Sparringspartner des Vorstands verstanden. Reicht der regulatorische Instrumentenkasten für dieses Aufgabenprofil aus?**

Ich meine: Ja! Das Aktiengesetz legt das gesetzliche Minimum für Aufsichtsrats-sitzungen, regelmäßige Vorstandsberichte, Ausschüsse und Verantwortlichkeiten fest – mit klarem Fokus des Gesetzgebers auf die Kontrollaufgaben. Die heute etablierte Rolle des Aufsichtsrats als strategischer Sparringspartner hingegen – wurde ursprünglich durch die Rechtsprechung angestoßen – wird maßgeblich durch die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie die aktuellen Praxishinweise der Kommission geprägt.

- **Also ein Teil des Aufgabenprofils über Selbstregulierung?**

Richtig, denn One-size-fits-all-Lösungen sind ebenso ungeeignet wie „Durchgriffsmöglichkeiten“ des Aufsichtsrats, um dessen strategische Rolle zu stärken. Im Unterschied zur Kontrolle lässt sich Rat nicht erzwingen – er setzt nicht nur einen Berater, sondern auch einen Vorstand voraus, der den Rat annimmt. Eine gesetzliche Regelung wäre hier wirkungslos.

- **Sollten dem deutschen Aufsichtsrat mehr operative Eingriffsmöglichkeiten gegeben werden, um die strategische Weiterentwicklung der Unternehmen stärker unterstützen zu können?**

Operative Eingriffsmöglichkeiten helfen dem Aufsichtsrat hierfür nur bedingt über die ohnehin schon durch ihn determinierten, zustimmungspflichtigen Geschäfte hinaus. Entscheidend ist vielmehr, dass der Aufsichtsrat frühzeitig und eng genug in die Strategieüberlegungen des Vorstands eingebunden ist und sich aktiv an der Diskussion beteiligen kann. Dabei bleiben das Initiativrecht und die Verantwortung für die Strategie klar beim Vorstand.

- **Es braucht eine klare Rollenzuordnung?**
Die Frage ist nicht, ob der Aufsichtsrat Einfluss nimmt, sondern wie er seinen Input am wirkungsvollsten einbringt. Voraussetzung ist, dass die Aufsichtsratsmitglieder mit ihren vielfältigen internen und externen Perspektiven, Insights und gezielten Fragen den Vorstand dazu anregen, eigene Überlegungen kritisch zu hinterfragen. Gerade dieser Anspruch – den ein Vorstand von seinem Aufsichtsrat zu Recht erwarten darf – stellt das Gremium vor die größte Herausforderung. Nach meiner Wahrnehmung ist dies anspruchsvoller als die reine Begleitung der Strategieumsetzung durch den Vorstand.

- **Bietet der Regulierungsrahmen ausreichend Spielraum für den Dialog des Aufsichtsrats mit Investoren?**

Auch hier meine ich: im Grundsatz: ja! Kein Aufsichtsrat ist derzeit daran gehindert, über seinen Vorsitzenden Gespräche mit Investoren zu führen – zumindest zu Themen, die in seiner primären Verant-

ZUR PERSON

Daniela Mattheus (Jahrgang 1972) ist Präsidentin des Berufsverbands Financial Experts Association (FAE) und Senior Board Advisor und Co-Owner des Beratungshauses European Center for Board Effectiveness (ECBE). Sie ist zugelassene Rechtsanwältin mit Coaching-Ausbildung sowie Dozentin in Executive Programmen für Vorstände und Aufsichtsräte. Mattheus ist Mitglied in den Aufsichtsräten von Commerzbank, Deutscher Bahn, Jenoptik und Cewe. In ihrer Berufslaufbahn hat sie viele Jahre für die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen Ernst & Young sowie KPMG gearbeitet.

wortung liegen, wie die Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand oder deren Vergütung. Der Kodex gibt hierzu eine klare Anregung – das Ergebnis einer Initiative von Aufsichtsratsvorsitzenden und Investoren aus dem Jahr 2016. Dort sind explizit Orientierungsleitlinien für einen solchen Dialog formuliert.

- **Also keine rechtlichen Fallstricke?**
Juristen bemängeln mitunter etwa eine rechtsunsichere Abgrenzung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat bei Investorengesprächen, insbesondere bei strategischen Themen. Doch in der Unternehmenspraxis ist jedem Aufsichtsratsvor-

sitzenden seine Rolle bewusst. Es gibt längst pragmatische Lösungen – etwa durch die Einbindung von Investor Relations –, um mit dieser Thematik zielführend umzugehen.

- **Beklagt wird die immer noch geringe Internationalität der Aufsichtsräte. Ist es das dualistische System oder die unzureichende Bezahlung des Mandats, was zum Beispiel US-Amerikaner abwinken lässt?**

Angesichts der Internationalität unseres Aktionariats und der globalen Wirtschaftsaktivitäten vieler in Deutschland ansässiger Unternehmen sind die Auf-

sichtsräte über den DACH-Raum hinaus zu wenig international besetzt – und das schadet den Unternehmen.

- **Woran hakt es?**

Oft wird das dualistische Modell mit Arbeitnehmerbeteiligung als Erklärung herangezogen. Ja, auf den ersten Blick mag es befremdlich wirken: viel Formalismus, weniger Nähe zum operativen Geschehen, potenzielle Verhärtungen zwischen den Bänken. All das fördert nicht gerade eine vertrauensvolle, offene Arbeitsatmosphäre, in der sich jedes Mitglied aktiv einbringen kann. Doch der eigentliche Schlüssel liegt in der Führung des Aufsichtsrats – also beim Vorsitzenden.

- **Das Thema Vergütung spielt keine Rolle?**

Es gehört sich nicht, dass Aufsichtsräte ihre eigene Vergütung beklagen. Richtig ist aber, dass deutsche Aufsichtsräte im internationalen Vergleich nicht an der Spitze der Vergütungstabellen stehen. Wenn wir mehr internationale Expertise in unsere Gremien holen wollen, sollten wir in der Aufsichtsrats-Community auch offen diskutieren, ob die derzeitige Vergütungsstruktur einer modernen Interpretation der Aufsichtsratsarbeit und dem damit verbundenen zeitlichen Engagement noch gerecht wird.

- **Welche Kompetenzen müssen im Gremium vorhanden sein? In welchen Themen vertraut der Aufsichtsrat besser auf externen Rat?**

Ein Aufsichtsrat muss als Gremium in der Lage sein, den üblichen Geschäftsgang und das Marktumfeld zu verstehen. Da dies in jedem Unternehmen unterschiedlich ist, lässt sich kaum pauschal sagen, welche Themen – etwa M&A-Transaktionen als sogenannte Sondersituationen – zwingend externen Rat erfordern. Sollte man nicht zum Beispiel in einer Beteiligungsholding mit aktivem Portfoliomanagement genau diese Kompetenz direkt im Aufsichtsrat erwarten?

- **Wer ist mehr gefragt, der Generalist oder der Experte?**

Die Diskussion, ob Aufsichtsräte eher Generalisten oder Spezialisten sein sollten, halte ich für verfehlt – es braucht beides! Jedes Mitglied muss in der Lage sein, die Vorstandsberichte zu verstehen – auch zu Themen wie Nachhaltigkeit oder Vorstandsvergütung. Aber nicht jeder muss Experte in allem sein. Hier greift der Teamgedanke, der auch dem Aktiengesetz zugrunde liegt: Ein erfahrener Aufsichtsratsvorsitzender kennt – unabhängig von der üblichen Qualifikationsmatrix – die Stärken jedes einzelnen Mitglieds und weiß, an wen sich der Vorstand bei spezifischen Fragestellungen wenden kann.

Die Fragen stellte Sabine Wadewitz.