

Protokoll Corporate Governance Working Breakfast (CGWB)

13. November 2025, 8.30 – 9.30 Uhr via Zoom

I. Thema

Internationale Board-Perspektive: Vielfalt statt Stereotypen

II. Referentin

Dr. Dorothea Wenzel, Wirtschaftsinformatikerin und promovierte Gesundheitsökonomin mit langjähriger internationaler Führungserfahrung im Pharmasektor

III. Inhalte des Vortrags

1. Stereotypen über internationale und deutsche Systeme

Zu Beginn zeigte Dr. Wenzel auf, wie häufig der Blick auf internationale Board-Systeme durch Stereotypen geprägt ist. Häufig werde angenommen, dass Aufsichtsräte im Ausland mehr Handlungsspielräume hätten oder weniger Einschränkungen bestünden als in Deutschland- etwa im Hinblick auf Strategie, persönliche Haftung, Arbeitnehmervertretung oder Vergütung. Diese Annahmen seien jedoch vereinfachend: Die tatsächlichen Unterschiede seien oft geringer und vieles hänge weniger vom formalen System ab, als von der konkreten Gestaltung der Rollen durch die Beteiligten.

a) One-Tier-System vs. Two-Tier-System

Dr. Wenzel erläuterte die grundlegenden Unterschiede und hob hervor, dass der CEO und der Board Chair im One-Tier-System nicht zwangsläufig identisch sein müssen. Dr. Wenzel schilderte ein Beispiel aus einem US-amerikanischen Board, in dem intensiv darüber diskutiert wurde, wie Non-Executive Directors ihre Rolle und Verantwortung definieren. Ihre eigene Erfahrung zeige, dass weniger die formale Governance-Struktur ausschlaggebend sei, sondern vielmehr, wie die jeweiligen Rollen im Gremium tatsächlich ausgeübt würden.

b) Arbeitnehmervertreter

Arbeitnehmervertreter könnten Entscheidungsprozesse in bestimmten Situationen komplexer machen, ihrer Erfahrung nach jedoch vor allem erhebliche Vorteile bringen. Sie verwies darauf, dass Arbeitnehmervertretung nicht nur ein deutsches Thema sei, sondern beispielsweise auch in Dänemark eine Rolle spiele, wo sich Personen individuell zur Wahl aufstellen lassen können und nicht über den Betriebsrat gewählt würden. Entscheidender als die Konstruktion an sich sei die Frage, wie die Mitglieder eines Gremiums gemeinsam den größten Mehrwert schaffen könnten.

c) Verantwortung für die Strategie

Dr. Wenzel hob hervor, dass Diskussionen über strategische Zuständigkeiten oft zu formal geführt würden. Für ein wirksames mittelfristiges und langfristiges Risikomanagement müsse der Aufsichtsrat das strategische Umfeld des Unternehmens, Markttrends und Wettbewerbssituationen verstehen. Das Verständnis dafür sei demnach ein Kernelement der Aufsichtsratsarbeit, wobei die formale Verantwortung beim Vorstand liege.

d) Persönliche Haftung

Am Beispiel der USA erläuterte Dr. Wenzel die dortigen besonderen Haftungsrisiken: Class Actions würden häufig durch Aktienkursentwicklungen ausgelöst, zielten aber meist auf Governance-Aspekte ab: *Ist der Aufsichtsrat seinen Überwachungs- und Kontrollpflichten nachgekommen?*

Dr. Wenzel empfahl daher, die eigenen Aufgaben so auszuführen, dass man sie im Falle einer späteren Überprüfung vertreten könne. Amerikanische Boards gingen mit Investigationen erfahrungsgemäß natürlicher um, da diese dort ein fester Bestandteil des Systems seien.

e) Höhe und Struktur der Vergütung

Aktienbasierte Vergütungen wirkten im Ausland attraktiver, seien aber nicht zwangsläufig vorteilhafter. Grundsätzlich solle die Motivation eines Aufsichtsratsmitglieds nicht primär aus der Vergütung entspringen, sondern aus der Verantwortung für das Unternehmen und dessen langfristigen Erfolg. Vergütung müsse angemessen sein, jedoch nicht der ausschlaggebende Beweggrund.

2. Der Stellenwert von Corporate Governance

Dr. Wenzel betonte, dass auch innerhalb Deutschlands eine breite Vielfalt existiere: von DAX-Gesellschaften über den MDAX/SDAX bis hin zu Familienunternehmen oder Private-Equity-Strukturen. Ebenso unterschieden sich internationale Ansätze stark voneinander. Interessant sei vor allem das zugrundeliegende Mindset: *Ist Corporate Governance primär ein Pflichtrahmen zur rechtlichen Absicherung? Oder ein Instrument, das aktiv zur Wertschöpfung beiträgt?*

Sie verwies in diesem Zusammenhang auf die Präambel des dänischen Corporate Governance Kodex, der den Wertschöpfungsaspekt stärker in den Vordergrund stellt (siehe [Danish Recommendations on Corporate Governance](#)). Im deutschen Corporate Governance Kodex fänden sich ähnliche Elemente wieder, allerdings in anderer Reihenfolge und mit einem anderen Schwerpunkt.

3. Praxisbeispiele

a) Qualifikationsmatrix

Eine Qualifikationsmatrix sei ein wertvolles Instrument, insbesondere in Krisenzeiten, um sicherzustellen, dass beispielsweise umfassende Finanzkompetenz ‚am Tisch vorhanden‘ sei, die von essentieller Wichtigkeit sei.

Entscheidend sei jedoch, dass der Aufsichtsrat aktiv diskutiere, welche Kompetenzen das Unternehmen in seiner konkreten Situation benötige und nicht lediglich formale Anforderungen erfülle. Besonders im Kontext neuer Themen wie Künstlicher Intelligenz stelle sich die Frage, wann und vor allem welche Kompetenz aufgebaut werden müsse, um dem Unternehmen gezielt Mehrwert zu bieten.

b) Strategieworkshop

Als zweites Praxisbeispiel schilderte Dr. Wenzel einen Strategieworkshop, den sie in Dänemark begleitet habe: Der Aufsichtsrat habe zunächst den Finanzplan diskutiert und anschließend gezielt strategische Themen identifiziert, die das Unternehmen entweder in den Best-Case oder deutlich unter die Erwartungen führen könnten. Externe Perspektiven, etwa von Analysten, seien bewusst mit einbezogen worden. Ziel sei es, ein gemeinsames Verständnis möglicher strategischer Entwicklungen zu schaffen,

auch wenn die letztendliche Verantwortung weiterhin beim Vorstand liege. Man dürfe das deutsche Governance System nicht als Ausrede nutzen, um kreative und wirksame Aufsichtsratsarbeit zu begrenzen.

IV. Wesentliche Aspekte der Q&A-Session

- In der anschließenden Q&A Session wurden folgende Fragen diskutiert:
- Wie unterscheidet sich der Investorendialog in Systemen, die stärker auf Wertschöpfung ausgerichtet sind, wie beispielsweise in Dänemark?
- Besteht die Gefahr von Interessenkonflikten, wenn Aufsichtsräte durch eigene Anreize potenziell anders handeln könnten?
- Welche Auswirkungen könnten zunehmende Regulierung, wie beispielsweise umfangreiche Reportingpflichten, auf die Umsetzung und Akzeptanz von Compliance- und Governance Anforderungen haben?
- Welche Erfahrungen bestehen mit sogenannten Staggered Board Systems und deren Einfluss auf die Arbeit des Gremiums?
- Gibt es in den meisten Ländern genügend Kandidaten, die bereit sind, sich in neue Themen wie Künstliche Intelligenz einzuarbeiten? Was könnten potentielle Unterschiede zwischen den Ländern sein?
- Welche Einschätzungen gibt es zu aktuellen Reformdiskussionen, insbesondere im Hinblick auf Organhaftung und Mandatslänge?

13.November.2025