



Aufsichtsratsstudie 2025

Aufsichtsrat und Strategiefähigkeit

Vorwort

Die deutsche Wirtschaft ist in einer herausfordernden Situation: Die Exporte gehen zurück, Zölle bringen zusätzliche Absatzhindernisse und globale Überkapazitäten werden in die EU verlagert. Doch nicht nur die Absatzmärkte verändern sich dynamisch. Auch die Produkte und die Produktion verändern sich weiterhin disruptiv. Für viele Unternehmen kommt daher ein "weiter so" nicht in Betracht und strategische Neuorientierungen werden notwendig. Aufsichtsräte stehen vor der Aufgabe diese Veränderungen als Überwachungsorgan nicht nur zu begleiten, sondern als Sparringspartner des Vorstands auch konstruktive Impulse zu liefern. Doch sind die deutschen Aufsichtsräte dafür aufgestellt? Strategie-Kompetenz ist eine wichtige Voraussetzung in ruhigen Zeiten, in kritischen ist sie unabdingbar. Können Aufsichtsräte Krise?

Wir haben die diesjährige Aufsichtsratsstudie ausschließlich dem Thema "Strategiefähigkeit" gewidmet und greifen damit den Praxis-Impuls der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex auf: "*Aufsichtsrat als strategischer Sparringspartner. Ein Gewinn für das Unternehmen (Februar 2025)*". Damit wollen wir zur Transparenz und Einordnung beitragen, wie Aufsichtsräte selbst auf das Thema blicken.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Dr. Daniela Favoccia

Partnerin Hengeler Mueller

Dr. Simon Patrick Link

Partner Hengeler Mueller

Prof. Dr. Stefan Siefert

Partner LLR, Geschäftsführender Vorstand AdAR e.V.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	2
A. Analyse	4
1. Wie bewerten Sie die Fähigkeit des Aufsichtsrats, den Vorstand in strategischen Fragen effektiv zu überwachen und zu beraten?.....	4
2. Welche Bedeutung wird der Strategiediskussion des Aufsichtsrats mit dem Vorstand in ihrem Unternehmen eingeräumt?.....	4
3. Wie häufig ist die Strategie ein eigener Tagesordnungspunkt auf der Aufsichtsratsagenda?	5
4. Was sind die Voraussetzungen für eine aktive Strategiefbegleitung durch den Aufsichtsrat?	6
5. Zu welchen Themen sollte Ihr Aufsichtsrat insbesondere strategiefähig werden?	7
B. Zusammenfassung	8
C. Methodik	10
D. Die Autoren	12

A. Analyse

1. Wie bewerten Sie die Fähigkeit des Aufsichtsrats, den Vorstand in strategischen Fragen effektiv zu überwachen und zu beraten?

Das Selbstvertrauen der deutschen Aufsichtsräte in die eigenen Fähigkeiten ist vorhanden: Sie trauen sich zu, den Vorstand in strategischen Fragen effektiv zu überwachen und zu beraten: 84 Prozent halten ihren Aufsichtsrat für strategiefähig.



Abbildung 1: Wie bewerten Sie die Fähigkeit des Aufsichtsrats, den Vorstand in strategischen Fragen effektiv zu überwachen und zu beraten?

2. Welche Bedeutung wird der Strategiediskussion des Aufsichtsrats mit dem Vorstand in ihrem Unternehmen eingeräumt?

Den Strategie-Dialog zwischen Vorstand und Aufsichtsrat halten sogar 48 Prozent für sehr wichtig und 35 Prozent der Antwortenden für wichtig. Umgekehrt gilt dies für mehr als jedes zehnte Unternehmen nicht (12 Prozent).



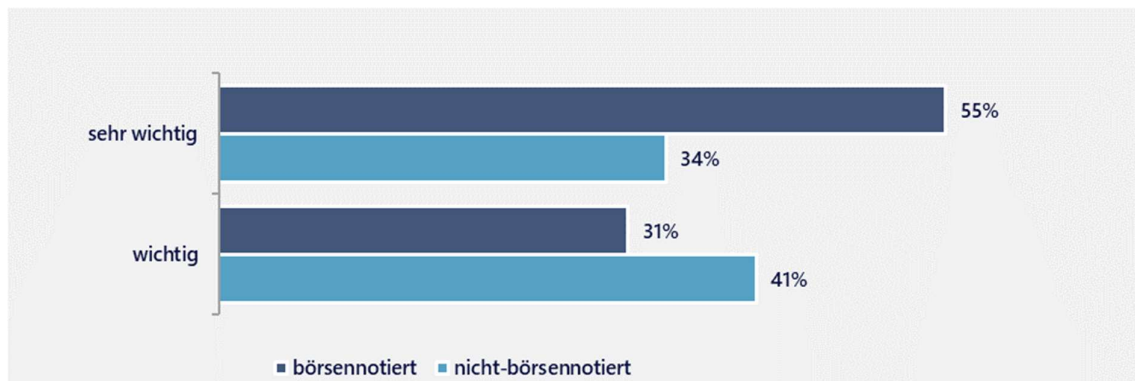


Abbildung 2: Welche Bedeutung wird der Strategiediskussion des Aufsichtsrats mit dem Vorstand in ihrem Unternehmen eingeräumt?

Besonders deutlich wird die Bedeutung bei börsennotierten Unternehmen, deren Aufsichtsräte den Strategiedialog mit 86 Prozent als sehr wichtig oder wichtig erachten. Immerhin 14 % weisen dem Strategiedialog aber keine besondere Bedeutung zu, was man gerade bei börsennotierten Unternehmen schon als überraschend ansehen kann. Noch überraschender sind dagegen die Antworten der Aufsichtsräte aus nichtbörsennotierten Unternehmen: Jeder vierte befragte Aufsichtsrat hält die Strategie-Diskussion für wenig oder nicht wichtig (22 Prozent; weder noch: 3 Prozent).

3. Wie häufig ist die Strategie ein eigener Tagesordnungspunkt auf der Aufsichtsratsagenda?

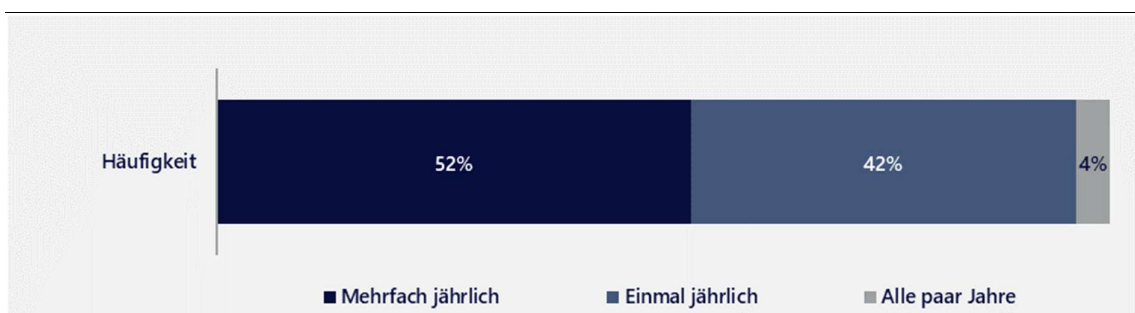


Abbildung 3: Wie häufig ist die Strategie ein eigener Tagesordnungspunkt auf der Aufsichtsratsagenda? (Rest zu 100 Prozent: Keine Angaben).

Bei der Mehrheit (52 Prozent) ist die Strategie mehrfach im Jahr ein eigener Tagesordnungspunkt auf der Aufsichtsratsagenda, bei 42 Prozent einmal jährlich. Eine kleine Gruppe von Aufsichtsräten (4 Prozent) berichtet allerdings, dass Strategie nur alle paar Jahre auf der Agenda steht.

4. Was sind die Voraussetzungen für eine aktive Strategiefbegleitung durch den Aufsichtsrat?

Den größten Einfluss auf die Fähigkeit den Aufsichtsrat strategisch zu begleiten, wird mit 99 Prozent Zustimmung dem Faktor "Geeignete Zusammensetzung des Aufsichtsrats" zuerkannt. Auf Platz zwei folgt mit 94 Prozent die "Schaffung einer Vertrauenskultur" kurz vor dem mit 93 Prozent drittichtigsten Faktor "Zukunftsorientierte Ausrichtung der Aufsichtsratsagenda durch den Aufsichtsratsvorsitzenden".

In den Freitextfeldern wird zusätzlich auf die Bedeutung hingewiesen, dass Strategiegespräche auch ohne Anwesenheit des Vorstands stattfinden sollten. Auch die Bedeutung von Markt-, Produkt und Fachwissen sowie der Kundenerwartungen werden hervorgehoben. Weiterhin werden Kenntnisse in Strategiearbeit auch für den Aufsichtsrat gefordert.



Abbildung 4: Was sind die Voraussetzungen für eine aktive Strategiefbegleitung durch den Aufsichtsrat?

5. Zu welchen Themen sollte Ihr Aufsichtsrat insbesondere strategiefähig werden?

Die befragten Aufsichtsräte sehen die Strategiefähigkeit des Aufsichtsrats insbesondere in puncto "Langfristige Risiken" gefordert: 97 Prozent hielten dies für mindestens wichtig (66 Prozent für sehr wichtig). Die Kenntnis von Markttrends steht bei den befragten Aufsichtsräten an zweiter Stelle mit 95 Prozent gefolgt von der Kenntnis des Leistungsangebots des Unternehmens mit 89 Prozent.

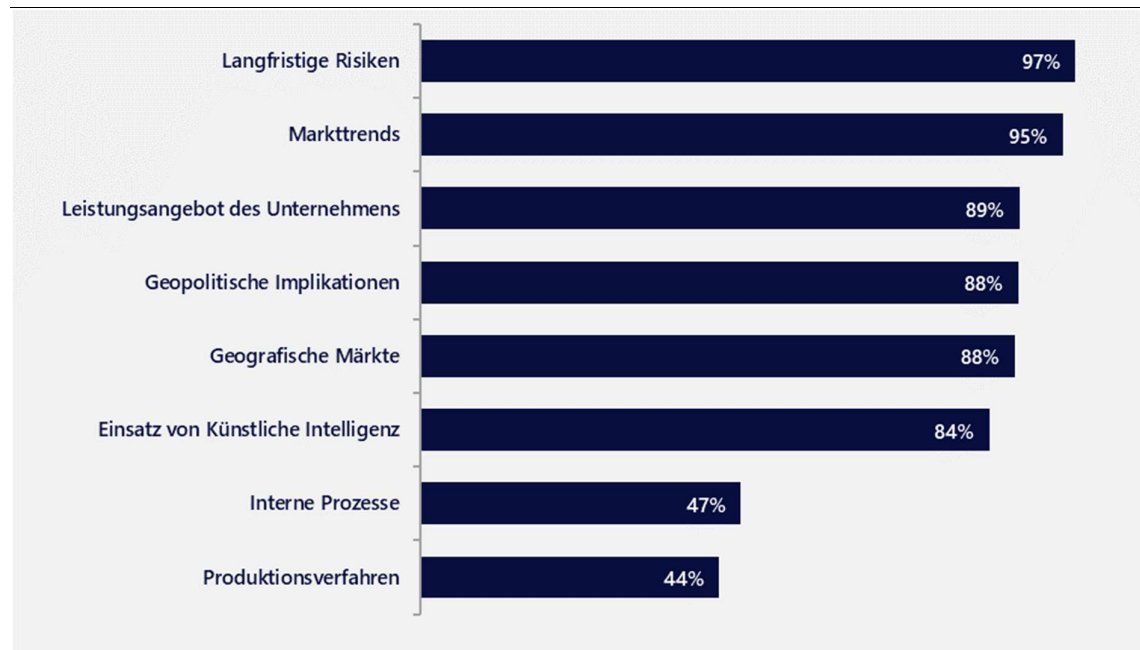


Abbildung 5: Zu welchen Themen sollte Ihr Aufsichtsrat insbesondere strategiefähig werden?

B. Zusammenfassung

Der Blick auf die Ergebnisse zeigt ein insgesamt ambivalentes Bild. In vielen Aufsichtsräten hat die Unternehmensstrategie einen hohen Stellenwert und hat ihren Platz auf der Agenda. Gleichzeitig ist dies aber keineswegs selbstverständlich:

- *Mehr als jeder zehnte Aufsichtsrat hält sein Gremium für nicht strategiefähig und den Strategie-Dialog für wenig relevant – insbesondere bei nicht-börsennotierten Unternehmen*

Auch wenn das Selbstvertrauen in die eigenen Fähigkeiten beim überwiegenden Teil der befragten deutschen Aufsichtsräte vorhanden ist: nicht alle Unternehmen sehen sich gut aufgestellt. Zudem halten nur 83 Prozent den Strategie-Dialog mit dem Vorstand für wichtig. 94 % der Aufsichtsräte haben gleichwohl das Thema mindestens einmal jährlich auf der Agenda. Gerade aber auch der ständige Austausch gehört zu einer aktiven Aufsichtsratsarbeit, die hier noch ausbaufähig scheint. Eine Überwachung kann sinnvollerweise nicht ohne gemeinsame kontinuierliche Strategie-Diskussion stattfinden - sie gehört zu den Kernaufgaben des Gremiums.

- *Strategiefähigkeit des Aufsichtsrats insbesondere in Bezug auf "Langfristige Risiken" gefordert*

97 Prozent sehen die Notwendigkeit, sich zu "Langfristigen Risiken" bestmöglich aufzustellen. Auch "Geopolitische Implikationen" gehört mit 88 Prozent zu den Risikothemen, die auf der Agenda der Aufsichtsräte stehen. Dass mehr Aufsichtsräte diese Themen als relevant erachten als den Strategie-Dialog als solches muss kein Widerspruch sein. Dies könnte damit zu erklären sein, dass die übergeordnete multithematische Strategie-Diskussion zwar für weniger relevant erachtet wird (83 Prozent), aber die Bedeutung einzelner Themen mit strategischer Dimension durchaus in der Breite gesehen wird.

- *Bei 42 Prozent der Aufsichtsräte steht die Strategie nur einmal jährlich auf der Agenda*

Lässt der gefüllte Aufsichtsrats-Kalender ausreichend Zeit für die übergreifende Strategie-Diskussion? Bei der Mehrheit (52 Prozent) ist die Strategie mehrfach jährlich ein eigener Tagesordnungspunkt auf der Aufsichtsratsagenda, bei 42 Prozent nur einmal jährlich. Wie oben beschrieben werden einzelne Elemente wahrscheinlich häufiger losgelöst als konkret im Raum stehendes Thema diskutiert und dann nicht so sehr als Teil der übergeordneten Strategiediskussion wahrgenommen.

Bei einer kleinen Gruppe von Aufsichtsräten (4 Prozent) steht die Strategie aber nur alle paar Jahre auf der Agenda. Es ist fraglich, wie eine sinnvolle Überwachung und Begleitung der Vorstandsarbeit innerhalb solcher Intervalle möglich sein sollen. Denkbar ist dies nur in Unternehmen, die von makroökonomischer Dynamik und Disruption verschont geblieben sind – doch wo wären diese heute zu finden?

-
- *"Geeignete Zusammensetzung des Aufsichtsrats" ist die wichtigste Voraussetzung für eine aktive Strategiefbegleitung durch den Aufsichtsrat*

Die extrem hohe Bewertung des Faktors "Geeignete Zusammensetzung des Aufsichtsrats" (99 Prozent) zeigt die Bedeutung von Soft Factors für das Gremium und gleichzeitig die Relevanz von Nachfolgefragen. Auch auf Platz zwei folgt ebenfalls ein Soft Factor mit "Schaffung einer Vertrauenskultur". Es steht und fällt mit den Akteuren. Werden Soft Factors im Aufsichtsrat in Zuge einer Effizienz-Prüfung ausreichend ermittelt? Gerade im Krisenkontext kommen diesen Faktoren eine enorme Bedeutung zu und sind mit ausschlaggebend, ob der Aufsichtsrat "Krise kann".

C. Methodik

Der Befragungszeitraum erstreckte sich vom 10. April bis 15. Juni 2025. Es wurden über 700 Aufsichtsratsmitglieder per E-Mail mit der Bitte angeschrieben, einen Online-Fragebogen auszufüllen. An der Befragung nahmen 163 Aufsichtsräte teil.

Börsennotierung



Abbildung C1: Ist das Unternehmen, in dessen Aufsichtsrat Sie tätig sind, börsennotiert? (Einfachauswahl)

Umsatz

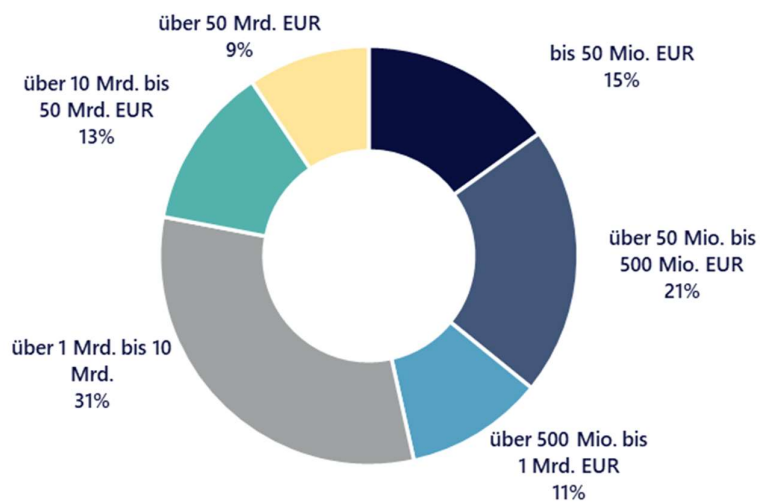


Abbildung C2: Wie hoch ist der Umsatz des Unternehmens, in dessen Aufsichtsrat Sie tätig sind? (Einfachauswahl)

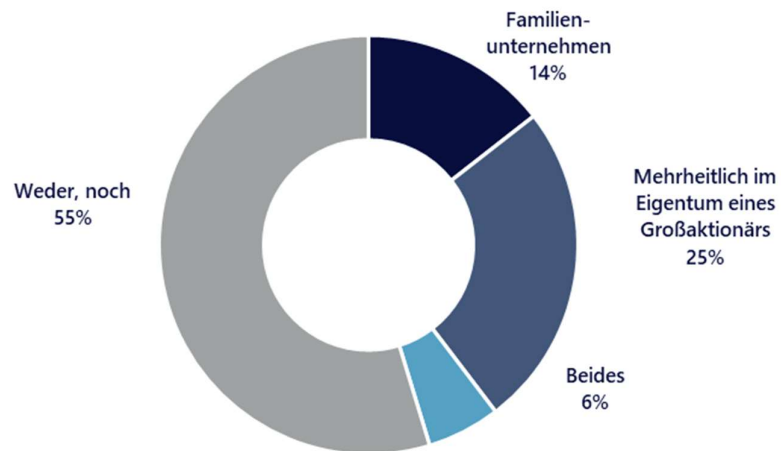


Abbildung C3: Ist das Unternehmen, in dessen Aufsichtsrat Sie tätig sind, ein Familienunternehmen oder steht es mehrheitlich im Eigentum eines Großaktionärs? (Einfachauswahl)

D. Die Autoren

Dr. Daniela Favoccia ist Partnerin bei Hengeler Mueller in Frankfurt am Main. Sie berät Unternehmen und deren Anteilseigner in allen Bereichen des Gesellschaftsrechts und bei M&A-Transaktionen. Ferner ist sie Mitglied der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex und Mitglied des Aufsichtsrats der Sartorius AG und der Freudenberg SE und des Gesellschafterausschusses der Freudenberg & Co. KG und Mitglied im erweiterten Vorstand des Arbeitskreises deutscher Aufsichtsrat (AdAR).

daniela.favoccia@hengeler.com

Dr. Simon Patrick Link ist Partner bei Hengeler Mueller in München. Er berät Unternehmen und Investoren zu gesellschafts-, konzern- und kapitalmarktrechtlichen Themen und begleitet sie bei Transformations- und Umstrukturierungsprozessen wie Carve-Outs, Spaltungen, Verschmelzungen, Joint-Venture- und Taking-Private Transaktionen, ebenso wie bei Börsengängen, Kapitalmaßnahmen und Aktienrückkaufprogrammen.

simon.link@hengeler.com

Prof. Dr. Stefan Siepelt ist Geschäftsführender Vorstand des Arbeitskreises deutscher Aufsichtsrat (AdAR) sowie Rechtsanwalt in Köln und Honorarprofessor für Wirtschaftsrecht und Direktor des „Instituts für Compliance und Corporate Governance“ an der Rheinischen Hochschule Köln. Er berät Unternehmen und deren Anteilseigner in allen Bereichen des Gesellschaftsrechts.

stefan.siepelt@llr.de