

## Das DVFA-Ergebnis plant sein Comeback

Methodenkommission entwickelt neues Bereinigungskonzept für Ergebnisse auf IFRS-Basis

Von Sabine Wadewitz, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 30.8.2006  
Viele Jahre lang war das „DVFA-Ergebnis“ eine feste Institution für Investoren und Bilanzleser. Das von der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) entwickelte Bereinigungsverfahren galt als segensreiches Konzept, um Bilanzkosmetiker zu entlarven. Aus den von Unternehmen präsentierten Zahlen wurden einmalige Sondereffekte herausgerechnet, und nicht selten kam nach diesem Filtern unter dem Strich weniger heraus, als in der offiziellen Version bekundet. Der Investor hatte damit einen Hinweis auf die tatsächliche operative Ertragskraft eines Unternehmens.

Mit dem Vorrücken internationaler Bilanzierungsregeln und der vermehrten Ansprache ausländischer Anleger geriet das typisch deutsche DVFA-Ergebnis fast in Vergessenheit. Nur noch wenige und vor allem kleinere Firmen veröffentlichten Zahlen nach diesem Bereinigungsmodell. Die Rechnungslegung nach den internationalen Normen IFRS hatte zudem für sich das Ziel, Wahlrechte zu eliminieren und echte Vergleichbarkeit herzustellen.

Aus Sicht der DVFA ist dies nur eingeschränkt gelungen. Die Anforderungen der Investoren würden auch im IFRS-Rechenwerk nicht genügend befriedigt. Die Methodenkommission der Organisation arbeitet deshalb an einem Comeback des DVFA-Ergebnisses. Dafür wurde eine Bereinigungsverfahren entwickelt, um „wertorientierte Ergebnisse“ oder neudeutsch „Value-based Earnings“ zu ermitteln. Dieses Konzept sieht die DVFA als Schlüssel zur Lösung des „Ergebniswirrwarrs“.

Ertragskraft im Fokus

Investoren seien vor allem daran interessiert, die Ertragskraft ihrer Investitionsobjekte festzustellen, heißt es in einem Papier der DVFA-Methodenkommission. Der Schwerpunkt im Konzernabschluss liege jedoch auf der Rechenschaftslegung über das abgelaufene Geschäftsjahr. Für Anlageentscheidungen sei es aber wichtiger, wie sich das Unternehmen voraussichtlich weiter entwickeln werde. Damit müsse der Investor analysieren, welche Größen fortentwickelt und entsprechend bewertet werden könnten. Dafür sei es notwendig, Sondereinflüsse zu separieren, erklärt die DVFA.

Dem Ausweis von Sondereinflüssen hätten sich die Standardsetzer IASB und FASB bisher nur am Rand gewidmet. So seien die Auswirkungen einer Reihe von nicht als regelmäßig wiederkehrend angesehener Positionen separat anzugeben, wenn ihre Bedeutung wesentlich sei. Dazu zählten außerplanmäßige Abschreibungen/Zuschreibungen im Anlage- und Vorratsvermögen, Restrukturierungsaufwendungen, Ergebnisse aus Anlageabgängen, nicht fortgeführte Geschäftstätigkeiten, Aufwendungen/Erträge aus der Beendigung von Rechtsstreitigkeiten und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen. Auch die Ergebnisauswirkungen aus Unternehmensverbindungen sowie von Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden seien einzeln anzugeben.

Viele andere Sondereinflüsse bräuchten indes nicht aufgeschlüsselt zu werden. Aufgrund der Gefahr von Missinterpretationen seien derartige „Pro-forma-Ergebnisse“ sogar als nicht wünschenswert betrachtet worden. Dennoch hätten sie sich in der Praxis durchgesetzt und würden von Unternehmen häufig als freiwillige

Zusatzinformation dargestellt. Diese Angaben seien allerdings oft nicht aus der Gewinn- und Verlustrechnung abzuleiten.

Saubere Systematik

Hier will die DVFA mit dem einheitlichen Bereinigungsmodell mehr Transparenz schaffen. Ziel ist, den Unternehmen ein Schema an die Hand zu geben, um alle Sondereinflüsse systematisch sauber aus den veröffentlichten Zahlen herauszurechnen. Und dies auf jeder Stufe vom Betriebsergebnis (Ebit), über das Finanzergebnis bis zum Ergebnis nach Steuern und Minderheiten sowie dem Ergebnis je Aktie.

In einer Beispielrechnung für IFRS-Abschlüsse von 2004 im Dax hat die DVFA auch Goodwill-Abschreibungen eliminiert, nachdem von dieser Periode an die neue Impairment-Regelung angewendet werden durfte und Firmenwerte nicht mehr ratierlich abgeschrieben werden mussten.

Die größten Abweichungen zwischen DVFA-Ergebnis und ausgewiesenem Gewinn zeigten sich bei RWE und VW (vgl. Tabelle). Beim Versorger lag das DVFA-Ergebnis um 38% niedriger. Ursache ist laut DVFA vor allem die Eliminierung von Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen für die Entsorgung im Kernenergiebereich. Dazu kamen Erträge aus der Auflösung von Restrukturierungsrückstellungen sowie aus dem Abgang von Anlagevermögen. Bei Volkswagen übertrifft das DVFA-Ergebnis den Konzernausweis indes um 55%. Grund seien vor allem Einmal-aufwendungen des Automobilkonzerns für Maßnahmen des „ForMotion“-Programms, mit dem VW die Ertragskraft nachhaltig verbessern will.