

# Muehlhan



Geschäftsbericht

# 2011

Die **Muehlhan Gruppe** ist weltweit ein zuverlässiger Partner für Industriedienstleistungen und hochwertigen Oberflächenschutz. Als einer der wenigen Full-Service-Anbieter bieten wir unseren Kunden ein diversifiziertes Leistungsspektrum mit einem industriell-professionellen Qualitätsanspruch. Unsere Kunden profitieren von unserem hohen Organisationsgrad, einem differenzierten technischen Know-how und unserer Erfahrung von mehr als 130 Jahren.

Wir operieren im Markt in den fünf Geschäftsfeldern Schiffneubau, Schiffsreparatur, Energie, Industrie und Sonstige Dienstleistungen. An rund 40 Standorten weltweit erwirtschafteten wir 2011 mit mehr als 2.100 Mitarbeitern einen Umsatz von 172 Mio. Euro.

Von unserer stabilen Basis aus wollen wir unser Geschäft in den kommenden Jahren weiter ausbauen und unser Unternehmen mit Kundennähe im globalen Markt weiter nach vorn bringen.

## Kennzahlen

in TEUR		2011	2010
<b>Ergebnis</b>			
Umsatzerlöse		172.285	165.004
EBITDA <sup>1</sup>		6.436	7.003
EBIT <sup>2</sup>		-1.297	-2.481
EBT <sup>3</sup>		-3.355	-3.885
Ergebnis pro Aktie	in EUR	-0,21	-0,23
Konzernergebnis nach nicht beherrschenden Anteilen		-3.939	-4.368
Cashflow		6.104	5.923
Sachanlageinvestitionen		-6.849	-4.841
Abschreibungen		-7.733	-9.485
<b>Bilanz</b>			
Bilanzsumme		112.243	108.328
Kurzfristige Vermögenswerte		63.549	59.715
Anlagevermögen <sup>4</sup>		44.908	45.916
Konzerner Eigenkapital		57.062	61.258
<b>Mitarbeiter</b>			
Mitarbeiter im Durchschnitt	Anzahl	2.131	2.281

<sup>1</sup> EBITDA: Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit zzgl. Abschreibungen

<sup>2</sup> EBIT: Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit

<sup>3</sup> EBT: Ergebnis vor Steuern

<sup>4</sup> Anlagevermögen: Summe langfristige Vermögenswerte abzüglich Latente Steueransprüche

# Inhalt

---



Beschichtungsroboter, Muehlhan Kanada

<b>01 Management</b>	<b>02</b>	<b>04 Konzernabschluss</b>	<b>22</b>
Brief des Vorstands	03	Konzernbilanz	22
Organe	04	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	24
Bericht des Aufsichtsrats	05	Konzerngesamtergebnisrechnung	24
Corporate Governance	07	Konzernkapitalflussrechnung	25
		Konzerneigenkapitalveränderung	26
		Entwicklung des Konzern- anlagevermögens (2 Jahre)	28
<b>02 Unsere Aktie</b>	<b>10</b>	Konzernanhang	32
<b>03 Konzernlagebericht</b>	<b>12</b>	<b>05 Weitere Informationen</b>	<b>50</b>
Finanz- und Ertragslage	12	Bestätigungsvermerk	50
Geschäfts- und Umsatzentwicklung	13	Kontakt und Finanzkalender	51
Aufstellung und Strategie	17		
Risiko- und Chancenmanagement	19		
Sonstige Angaben	21		
Ausblick	21		

Titelfoto: Beschichtungsarbeiten, Muehlhan Dänemark

# 01 Management

---



Stefan Müller-Arends, CEO



Dr. Andreas C. Krüger, CSO

*Sehr geehrte Aktionäre,  
lieber Geschäftspartnern und Mitarbeiter!*

Als vor mehr als 130 Jahren der Grundstein dessen gelegt wurde, was wir heute als Muehlhan kennen, war der Oberflächenschutz – zumindest im maritimen Stahlbau – noch jung. Seitdem hat sich viel getan. Und so, wie sich Märkte und Anforderungen über Jahrzehnte verändert haben, hat sich auch Muehlhan kontinuierlich weiterentwickelt. Heute ist das Hamburger Unternehmen ein global agierender Unternehmensverbund, der weit mehr anbietet als maritimen Oberflächenschutz. Bei allen Veränderungen haben wir ein Ziel stets im Auge behalten: unseren Kunden als verlässlicher Partner zur Seite zu stehen und ihnen selbst in turbulenten Zeiten höchste Qualität zu liefern.

Auch 2011 ist uns dies wieder gelungen. Mit gut 173 Mio. Euro erreichte Muehlhan Umsatzerlöse im oberen Spektrum der zu Jahresbeginn gesteckten Erwartungen. Obgleich einige unserer Märkte – etwa der Schiffbau in Europa – durch den anhaltenden strukturellen Wandel nachhaltig rückläufig sind, war Muehlhan in der Lage, diese Entwicklung zu kompensieren und den Umsatz gegenüber dem Vorjahr zu steigern.

Wichtiger ist jedoch, dass es uns 2011 gelang, Projektrisiken besser zu managen und große Projektverluste – anders als in den letzten Jahren – zu vermeiden. Obwohl hierbei immer auch externe Faktoren eine Rolle spielen, hängt dieser Fortschritt wesentlich mit der kontinuierlichen Arbeit an internen Prozessen rund um die Kontrolle von Projektrisiken zusammen.

Auf diesem Weg Kompromisse einzugehen, wäre falsch. Deshalb hat der Vorstand 2011 nochmals viel Wert auf eine adäquate Risikovorsorge gelegt. In diesem Zusammenhang wurden Forderungen und Firmenwerte wertberichtigt und einige Rechtsstreitigkeiten der Vergangenheit neu bewertet. Es sind vor allem diese nicht cash-wirksamen Effekte, die das Ergebnis in diesem Jahr nochmals belasten. Ohne die genannten Bereinigungsmaßnahmen hätte Muehlhan das Jahr 2011 mit einem Gewinn abgeschlossen.

Diese bilanzielle Vorsorge erlaubt es der Gruppe, unbelastet in das Geschäftsjahr 2012 zu starten. Unser ausgewogenes Portfolio an Märkten und Dienstleistungen wird uns als strategische Plattform für die weitere Entwicklung dienen und lässt uns in einem unverändert schwierigen Marktumfeld optimistisch nach vorne schauen.

Als Partner, Aktionäre und Freunde der Muehlhan Gruppe sind Sie es gewohnt, dass der Geschäftsbericht Ihnen einen umfassenden Überblick unserer Tätigkeiten vermittelt. Der Geschäftsbericht 2011 bleibt dieser Maxime treu. Wir bedanken uns bei Ihnen auf diesem Weg für das uns entgegengebrachte Vertrauen und setzen auf Ihre Unterstützung auch im laufenden Jahr.

Hamburg, im März 2012

Ihr Vorstand



Stefan Müller-Arends



Dr. Andreas C. Krüger

## Vorstand

### **Stefan Müller-Arends**

Vorsitzender des Vorstands, CEO  
Hamburg, Deutschland

Stefan Müller-Arends ist Diplom-Kaufmann. Nach Tätigkeiten als Controller und CFO, u. a. bei der Rheinbraun AG und der französischen DMC S.A., leitete Herr Müller-Arends die Mauser AG, ein Unternehmen der Verpackungsindustrie. Im Mai 2011 wechselte er in die Führungsspitze der Muehlhan Gruppe.

### **Dr. Andreas C. Krüger**

Mitglied des Vorstands, CSO  
Hamburg, Deutschland

Dr. Andreas C. Krüger ist promovierter Diplom-Ingenieur. Er führte als Manager und Vorstand deutsche und ausländische Industrieunternehmen. Nach einer Vorstandstätigkeit bei der Friatec AG in Mannheim übernahm er 2002 eine Aufgabe als Interims-Manager, bevor er 2005 als CEO an die Führungsspitze der Muehlhan Gruppe wechselte. Dr. Andreas C. Krüger lenkt seit Mai 2011 den Bereich Marketing / Vertrieb.



Aufsichtsrat: Dr. Gottfried Neuhaus, Dr. Wulf-Dieter H. Greverath und Philip Percival (v. l. nach r.)

## Aufsichtsrat

### **Dr. Wulf-Dieter H. Greverath**

Hamburg, Deutschland  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Von 1981 bis 2005  
Geschäftsführender Gesellschafter und  
Vorsitzender der Holding-Geschäftsführung der Muehlhan Gruppe

### **Philip Percival**

London, Großbritannien  
Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats und  
Geschäftsführer der Syntegra Capital Limited, London

### **Dr. Gottfried Neuhaus**

Hamburg, Deutschland  
Mitglied des Aufsichtsrats und Geschäftsführender Gesellschafter  
der Neuhaus Partners GmbH, Hamburg

Die weltweiten Märkte waren 2011 weiterhin von hoher Unsicherheit geprägt. Damit waren auch die geschäftlichen Rahmenbedingungen für die Muehlhan Gruppe insgesamt schwierig: Die Aktivitäten im Euroraum standen im Schatten der Verschuldungskrise zahlreicher Mitglieder, darunter insbesondere Griechenlands. Auch das Amerikageschäft war für europäische Unternehmen beschwerlich: Mit der Anhebung der US-Verschuldungsgrenze verbanden sich kompensierende Sparmaßnahmen der öffentlichen Haushalte. Dies dämpfte die wirtschaftlichen Aktivitäten deutlich.

Muehlhan hat diese Herausforderungen erfolgreich gemeistert, da trotz des schweren Umfelds das operative Geschäft im Jahr 2011 profitabel war. Es zeigt sich, dass die strukturellen Maßnahmen der Vergangenheit – Diversifizierung auf verschiedene Regionen und Ausweitung auf neue Märkte – beginnen, Früchte zu tragen.

Diese Maßnahmen haben einen Prozess eingeleitet, an dessen Ende die Entwicklung von einem im Wesentlichen auf den maritimen Bereich fokussierten Anbieter von Oberflächenschutz-Dienstleistungen zu einem breit aufgestellten Dienstleistungsanbieter für unterschiedlichste Kundengruppen stehen wird, ohne unsere bisherigen Kerngeschäftsfelder zu vernachlässigen.

Als Aufsichtsrat haben wir die Geschäftstätigkeit der Unternehmensführung auch während des Berichtsjahres 2011 in dem uns durch Gesetz und Satzung vorgegebenen Rahmen intensiv begleitet.

#### Prüfung der Unternehmensführung und unterstützende Beratung des Vorstands durch den Aufsichtsrat

Der regelmäßige schriftliche und mündliche Bericht des Vorstands an den Aufsichtsrat über die geschäftliche Entwicklung der Muehlhan Gruppe sowie der AG bildete 2011 erneut das Kernstück der gemeinsamen Arbeit der Organe. Unter besonderer Beachtung stand dabei die Anpassung Muehlhans an die Veränderungen der Marktsituation. Der Vorstand berichtete dem Aufsichtsrat umfassend über die finanzielle Lage der AG und der Tochtergesellschaften, deren Ertragsentwicklung sowie über die mittelfristige Unternehmensplanung. Insgesamt fanden vier Sitzungen unter Teilnahme des Vorstands statt. Darin erörterten Aufsichtsrat und Vorstand personal- und geschäftspolitische Vorgänge. Darüber hinaus befassten sich die drei Mitglieder des Aufsichtsrats in mehreren internen Telefonkonferenzen mit der Situation des Konzerns.

Themen aller Sitzungen waren die strategische Ausrichtung der Muehlhan Gruppe, die operative Umsetzung sowie die finanzwirtschaftliche Situation. Unter Berücksichtigung der jeweiligen Geschäftssituation wurde auch ausführlich die Entwicklung der Hauptgeschäftsfelder des Unternehmens in den internationalen Märkten erörtert.

Sofern der Aufsichtsrat weitere Informationen benötigte, wurden diese vom Vorstand unverzüglich mündlich und schriftlich zur Verfügung gestellt. Auch zwischen den Sitzungen hat sich der Vorstand regelmäßig mit dem Aufsichtsrat abgestimmt, sodass Einzelfragen zu wesentlichen Entwicklungen und Geschäftsvorfällen bei Muehlhan ohne Zeitverzögerungen beraten und entschieden werden konnten.

#### Schwerpunkte bei den Beratungen 2011

Während der Aufsichtsratssitzungen 2011 wurde vertiefend das Thema der strategischen Positionierung erörtert. In diesem Zusammenhang wurde auch die Zusammensetzung des Vorstands besprochen. Ziel war es, im Interesse der langfristigen Sicherung der Muehlhan Gruppe ein schlagkräftiges Führungsgremium zu schaffen, das die Herausforderungen der Krise erfolgreich meistern kann und zugleich in der Lage ist, neue Perspektiven für eine erfolgreiche Zukunft des Unternehmens zu erschließen. Die ausführlichen Besprechungen führten zu dem Schluss, dass sich diese Ziele unter der Führung der beiden Vorstandsmitglieder Stefan Müller-Arends und Dr. Andreas C. Krüger am besten realisieren lassen. Entsprechend dieser Grundsatzentscheidung schied das Vorstandsmitglied Carsten Ennemann zum 31.12.2011 aus dem Vorstand aus.

Ein weiteres Schwerpunktthema der Sitzungen war die begebene Industrieleihe und in Verbindung damit insbesondere das wiederholte Verfehlen einiger Anleihebedingungen. Der Aufsichtsrat hat sich vom Vorstand kontinuierlich über die Situation der Gesellschaft und die damit verbundenen Auswirkungen auf die Bedingungen und den Bestand der Anleihe infor-

mieren lassen. Beratend tätig wurde der Aufsichtsrat zudem in Bezug auf die Verhandlungen mit dem Anleihegläubiger. Gemeinsam mit dem Vorstand wurden zudem Alternativlösungen zur Sicherung einer nachhaltigen Unternehmensfinanzierung erörtert.

Bei Betrachtung operativer Aspekte kam vor allem der Ertragssituation in Nahost eine große Bedeutung zu. Der Aufsichtsrat ließ sich gemeinsam mit dem Vorstand vor Ort die Lage erläutern. Er beriet ausführlich über die Anlaufschwierigkeiten in Nahost, aber auch über die Perspektiven im Zusammenhang mit einem neuen Werftkunden. Die Aussichten für das US-Geschäft waren ebenfalls Thema mehrerer Sitzungen, wobei sich die Erörterungen vor allem auf die anhängigen Rechtsstreitigkeiten und die Situation bei der im Reparaturgeschäft tätigen Tochtergesellschaft am Golf von Mexiko konzentrierten. Im Verfahren rund um die Golden Gate Bridge unterstützte der Aufsichtsrat die Entscheidung des Vorstands, das Verfahren durch einen Vergleich zu beenden.

## Jahres- und Konzernabschluss

Der Aufsichtsrat beauftragte die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, gemäß Hauptversammlungsbeschluss der Muehlhan AG vom 17. Mai 2011 mit der Abschlussprüfung der Muehlhan AG und des Konzerns. BDO hat den vom Vorstand nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2011 sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011 und den vom Vorstand nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Jahresabschluss der Muehlhan AG zum 31. Dezember 2011 und den Lagebericht der Muehlhan AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011 geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Jedem Aufsichtsratsmitglied wurden der Jahresabschluss der Muehlhan AG und der Konzernjahresabschluss, die Lageberichte zum Jahresabschluss der Muehlhan AG und zum Konzernabschluss, der Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns sowie die dazugehörigen Prüfungsberichte zur eigenständigen Prüfung übersandt. In der Sitzung vom 27. März 2012 hat der Aufsichtsrat die Unterlagen im Beisein der Wirtschaftsprüfer noch einmal eingehend erörtert und geprüft.

Als Ergebnis der Prüfungen kommt der Aufsichtsrat zu der Auffassung, dass die Darstellungen des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts der Muehlhan AG den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den IFRS insgesamt entsprechen und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermitteln. Gleiches gilt für die Darstellungen des Jahresabschlusses und des Lageberichts der Muehlhan AG, die den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und unter Berücksichtigung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung ebenfalls ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Muehlhan AG vermitteln.

Der Aufsichtsrat erhebt nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfungen keinerlei Einwände gegen den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss der Muehlhan AG und den Konzernjahresabschluss sowie die Ergebnisse der Abschlussprüfungen und billigt den Jahresabschluss der Muehlhan AG und deren Konzernabschluss zum 31. Dezember 2011. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns schließt sich der Aufsichtsrat an.

Das Geschäftsjahr 2011 war für die Muehlhan Gruppe trotz der deutlich spürbaren Auswirkungen der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise in operativer Hinsicht erfolgreich. Der guten Performance stehen mit der erneuten Anpassung einiger Firmenwerte und Forderungen vor allem Ergebnisbelastungen gegenüber, die letztlich keine Auswirkungen auf die gesunde Liquiditätslage der Gruppe haben. Damit hat Muehlhan eine gute Grundlage, die anstehenden Herausforderungen erfolgreich zu meistern.

Es ist das feste Bestreben des Aufsichtsrats, den Vorstand auf seinem Kurs in eine nachhaltig gesicherte Zukunft auch weiterhin eng zu begleiten und zu unterstützen. Wir danken dem Vorstand und den Mitarbeitern des Konzerns für die geleistete Arbeit und ihr hohes Engagement sowie den Muehlhan Kunden und Geschäftsfreunden für ihr fortgesetztes Vertrauen im abgelaufenen Geschäftsjahr.

Hamburg, im März 2012



Dr. Wulf-Dieter H. Greverath

**Corporate Governance Bericht 2011** – Das unternehmerische Handeln von Vorständen und Aufsichtsräten börsennotierter deutscher Aktiengesellschaften orientiert sich ganz wesentlich an den Prinzipien der Corporate Governance. Durch die Ausrichtung an den Grundsätzen stellen die Unternehmen eine verantwortungsbewusste und auf Transparenz ausgerichtete Leitung und Kontrolle der Aktiengesellschaften sicher.

Als im Entry Standard gelistete Aktiengesellschaft unterliegt unser Unternehmen nicht dem Regelungskreis des § 161 AktG. Dennoch setzen wir das Regelwerk des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner Fassung vom 26. Mai 2010 unter Berücksichtigung von Unternehmensgröße und Struktur der Muehlhan AG um.

#### Aktionäre und Hauptversammlung

Unsere Aktionäre haben durch Kapitalmaßnahmen, den Börsengang oder Aktientransaktionen Anteile an der Muehlhan AG erworben. Als Investoren tragen sie damit einen Teil des unternehmerischen Risikos der Muehlhan AG. Der Vorstand fühlt sich seinen Aktionären in besonderem Maße verpflichtet. Aus dieser Verbundenheit heraus sorgt er für eine detaillierte und transparente Kommunikation. Sie wird begleitet durch ein systematisches Risikomanagement, die Einhaltung der Regularien der Deutschen Börse und die Beachtung der Aktionärsrechte.

Unter strenger Beachtung der gebotenen Gleichbehandlung aller Anteilseigner informiert das Unternehmen die Bereichsöffentlichkeit, indem es kapitalmarktrelevante Unternehmensinformationen über seine Internetpräsenz zur Verfügung stellt oder mit Unterstützung unabhängiger News Services weiterleitet. Diese Informationen erscheinen in deutscher und englischer Sprache. Sie umfassen insbesondere ad-hoc-relevante Mitteilungen, Pressemeldungen sowie Halbjahres- und Geschäftsberichte. Muehlhan veröffentlicht zudem – sofern das Unternehmen darüber Kenntnis erlangt – alle Stimmrechtsveränderungen im Aktionärskreis und Meldungen von Organen über Transaktionen von Muehlhan Aktien. Gleiches gilt für den Erwerb eigener Aktien. Über alle wichtigen Termine werden die Aktionäre über den auf der Internetseite und in den Geschäfts- und Halbjahresberichten veröffentlichten Finanzkalender informiert.

#### Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

Die Muehlhan AG verfügt über eine in Deutschland für Aktiengesellschaften übliche Führungs- und Kontrollstruktur. Sie besteht aus einem Vorstand und einem Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat der Muehlhan AG besteht aus drei Mitgliedern. Er überwacht und berät den Vorstand bei der Führung der Geschäfte.

Der Vorstand ist mit zwei Mitgliedern besetzt. Als Leitungsorgan des Konzerns ist er an das Unternehmensinteresse gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet. Die Mitglieder des Vorstands tragen gemeinsam die Verantwortung für die gesamte Geschäftsführung und entscheiden über Grundsatzfragen der Geschäftspolitik und der Unternehmensstrategie sowie über die Jahres- und Mehrjahresplanung.

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten vertrauensvoll und eng zusammen. Der Aufsichtsrat wird durch das Management regelmäßig, zeitnah und umfassend über die Geschäftsentwicklung in den einzelnen Regionen und Geschäftsfeldern, die Strategie und Planung des Unternehmens und die Risikosituation unterrichtet.

Vorstand und Aufsichtsrat stimmen sich über unternehmensrelevante Vorgänge regelmäßig ab und prüfen die Einhaltung von Risiko- und Compliance-Richtlinien. Über die Schwerpunkte seiner Tätigkeit im Geschäftsjahr 2011 informiert der Aufsichtsrat ausführlich in seinem Bericht auf den Seiten 5 bis 6.

Vorstand und Aufsichtsrat verbindet für 2012 ein grundlegendes Ziel: Muehlhan soll seinen Weg hin zu einem professionell-industriell ausgerichteten Dienstleister für alle Aspekte des Oberflächenschutzes weiter fortsetzen. Diese Ausrichtung trägt dazu bei, dass Muehlhan sein wirtschaftliches Fundament auch in einem schwierigen Marktumfeld stärken und die operative Entwicklung erfolgreich vorantreiben wird.

### Vergütungsstruktur von Vorstand und Aufsichtsrat

Am Erreichen der gemeinsamen Zielvorgabe lässt sich der Vorstand auch hinsichtlich der Vergütung messen. Sämtliche Mitglieder erhalten fixe und jährlich wiederkehrende variable Vergütungskomponenten, wobei sich Letztere am Vorsteuerergebnis des Konzerns orientieren. Einmalige variable Vergütungskomponenten sind nicht vorgesehen. Zusätzlich kann der Aufsichtsrat neben der dargestellten Prämienregelung auch die Vergabe von virtuellen Aktienoptionen im Rahmen eines Phantom-Shares-Programms als Anreiz für den Vorstand nutzen. Entsprechende Optionen wurden durch den Aufsichtsrat zuletzt im Geschäftsjahr 2006 sowohl an den Vorstand als auch an leitende Führungspersonen der Muehlhan Gruppe ausgegeben. Im Rahmen des Optionsprogramms wird den Begünstigten ein Anspruch auf eine Barzahlung gegen die Gesellschaft eingeräumt, dessen Entstehen vom

Erreichen bestimmter Erfolgsziele abhängt und der den Begünstigten finanziell so stellen soll, als hätte er eine Aktie der Gesellschaft zum Ausgabepreis erworben und die Aktie zum Börsenkurs im Zeitpunkt der Ausübung wieder veräußert. Das derzeit gültige Phantom-Shares-Programm hat derzeit noch eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2012. Bislang wurden keine Optionen ausgeübt, da die dafür erforderlichen Voraussetzungen nicht vorlagen.

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten entsprechend den üblichen Bestimmungen eine Kombination aus einer festen Aufsichtsratsvergütung und einem variablen Anteil, der sich an den *earnings per share* misst.

### Entsprechenserklärung

Management und Aufsichtsrat der Muehlhan AG beschäftigen sich regelmäßig mit den Fragen guter Unternehmensführung. Somit ist es nur konsequent, dass sich das Unternehmen an den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, nachfolgend DCGK, orientiert, soweit es für die Größe und Struktur des Unternehmens angemessen ist.

Muehlhan hat bereits in der Vergangenheit dem Kodex und seinen wesentlichen Empfehlungen entsprochen. Auch gegenwärtig entspricht das Unternehmen den Anforderungen des Kodex in der gültigen Fassung vom 26. Mai 2010.

Soweit einzelnen Empfehlungen des DCGK in seiner aktuellen Fassung nicht oder nur eingeschränkt gefolgt wurde oder sofern in sonstiger Weise von diesen abgewichen wurde bzw. zukünftig abgewichen wird, begründen Vorstand und Aufsichtsrat dies wie folgt:

### Zu Ziffer 2 des Kodex: Einladung zur Hauptversammlung; Briefwahl; Übermittlung auf elektronischem Wege

Der DCGK spricht in Ziffer 2.3.1 von der Möglichkeit, die Aktionärsrechte im Rahmen einer Briefwahl auszuüben. Nach Ziffer 2.3.3 soll die Gesellschaft diese Ausübung unterstützen.

Eine Briefwahl ist in der Satzung der Muehlhan AG in ihrer derzeit gültigen Fassung nicht vorgesehen. Zudem bietet die Gesellschaft den Aktionären die Möglichkeit, einen von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter mit der Ausübung des Stimmrechts zu beauftragen. Somit haben die Aktionäre bereits jetzt die Möglichkeit, ihre Stimme auch vor dem Tag der Hauptversammlung abzugeben. Die zusätzliche Möglichkeit einer Briefwahl würde im Ergebnis keinen erkennbaren Mehrwert bieten.

Der DCGK empfiehlt in Ziffer 2.3.2 die Übermittlung der Einberufungsunterlagen zur Hauptversammlung auf elektronischem Weg, sofern das dafür nötige Zustimmungserfordernis erfüllt sei.

Muehlhan beschränkt sich in der Einberufung der Hauptversammlung aus ökonomischen und organisatorischen Gründen auf die gesetzlich vorgeschriebenen Wege. Die vom Gesetz für die Hauptversammlung verlangten Berichte und Unterlagen werden regelmäßig von der Einberufung der Hauptversammlung an zur Einsicht der Aktionäre ausgelegt und auf Verlangen einem Aktionär übermittelt. Dies erfolgt jedoch nicht elektronisch, da die Zustimmungserfordernisse nach § 30b Abs. 3 WpHG nicht vorliegen. Die Unterlagen werden darüber hinaus auf der Internetseite der Gesellschaft zusammen mit der Tagesordnung veröffentlicht, sofern nicht berechnete Interessen der Gesellschaft, ihrer Aktionäre oder Dritter dem entgegenstehen. Sämtliche Unterlagen können von den Aktionären dort abgerufen werden.

#### Zu Ziffer 4 des Kodex: Vorstand

Der DCGK spricht in Ziffer 4.2.2 Satz 1 die Empfehlung aus, dass das Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Gremiums, welches die Vorstandsverträge behandelt, über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand einschließlich der wesentlichen Vertragselemente sowie der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder beschließen und dieses regelmäßig überprüfen soll.

Der Aufsichtsrat der Muehlhan AG besteht aus drei Mitgliedern. Die Bildung von Gremien ist somit nicht erforderlich. Bei der Gesellschaft fällt die Behandlung der Vorstandsverträge in die Verantwortung sämtlicher Aufsichtsratsmitglieder. Das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der wesentlichen Vertragselemente sowie die Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder wird durch alle Aufsichtsratsmitglieder beschlossen und regelmäßig überprüft.

Abweichend von Ziffer 4.2.5 des DCGK stellt Muehlhan innerhalb des Corporate Governance Berichts keinen gesonderten Vergütungsbericht auf. Die Gesamtvergütung des Vorstands ist in den Zahlen des Jahresabschlusses enthalten. Eine detaillierte Ausweisung der Beträge in Form eines Berichts enthält für den Leser keinen relevanten Informationsmehrwert. Die Aufstellung eines gesonderten Vergütungsberichts ist nach Auffassung des Unternehmens deshalb entbehrlich.

#### Zu Ziffer 5 des Kodex: Aufsichtsrat und Vorstand

Aufgrund der bereits erwähnten Zusammensetzung des Aufsichtsrats entfällt die in Ziffer 5.3.1 vorgesehene Bildung von Ausschüssen. Dies gilt auch für die in Ziffer 5.3.2 empfohlene Einrichtung eines Prüfungsausschusses sowie die nach Ziffer 5.3.3 vorgesehene Bildung eines Nominierungsausschusses.

Alle Aufsichtsratsmitglieder verfügen über die notwendigen Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren und nehmen die für den Prüfungsausschuss und den Nominierungsausschuss vorgesehenen Aufgaben gemeinschaftlich wahr. Der Aufsichtsratsvorsitzende erteilt nach Beschluss des Aufsichtsrats den Prüfungsauftrag und vereinbart in Abstimmung mit den übrigen Mitgliedern nach ausführlicher Erörterung in einer vorangehenden Sitzung die Prüfungsschwerpunkte und schließt die Honorarvereinbarung mit dem Abschlussprüfer ab.

Entsprechend den obigen Ausführungen findet auch für die Behandlung der Vorstandsverträge Ziffer 5.2 Satz 2 keine Anwendung.

Zudem empfiehlt der DCGK in der Ziffer 5.4.1 die Festlegung von Altersgrenzen für Aufsichtsratsmitglieder. Die Muehlhan AG sieht in einer solchen Festlegung eine Einschränkung des Rechts der Aktionäre, die Mitglieder des Aufsichtsrats selbstbestimmt und auf Basis der geforderten Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Kompetenzen zu wählen. Die Satzung der Muehlhan AG enthält daher keine solche Altersgrenze.

Abweichend von der entsprechenden Empfehlung des DCGK in Ziffer 5.1.2 legt Muehlhan keine Altersgrenze für Vorstandsmitglieder fest, da dies den Aufsichtsrat pauschal in seiner Auswahl geeigneter Vorstandsmitglieder einschränken würde.

Hamburg, den 27. März 2012



Für den Aufsichtsrat  
Dr. Wulf-Dieter H. Greverath



Für den Vorstand  
Stefan Müller-Arends

# 02 Unsere Aktie

---

Die insgesamt unbefriedigende Entwicklung des Muehlhan Aktienkurses verlief uneinheitlich: einerseits blieb der Kurs hinter den Vorjahresschlusskursen von teilweise 3,00 Euro und mehr zurück. Andererseits hielt sich das Kursniveau stabil und lag im Vergleich zum Entry Standard Index zum Teil sogar deutlich darüber. Zum Jahresende zeigte sich der Kurs dann wieder deutlich schwächer.

## Verhaltener Jahresstart 2011

Nach der guten Kursperformance bis in den Spätherbst 2010 hinein wurden Muehlhan Aktien zum Teil deutlich über 3,00 Euro gehandelt. Nach der Veröffentlichung der Neunmonatszahlen stellte sich jedoch ein nachhaltiger Druck auf die Aktien ein. Der Kurs ging zum Jahresende deutlich zurück, sodass die Papiere mit Notierungen zwischen 1,80 und 1,90 Euro in das Börsenjahr 2011 starteten.

Einer Seitwärtsbewegung bis zur Veröffentlichung der vorläufigen Gesamtergebnisse 2010 folgte ein kurzer Kursdämpfer bis auf 1,38 Euro. Im 2. Quartal konnte sich die Aktie wieder spürbar erholen und beendete das Halbjahr auf einem Kursniveau um die 2,00 Euro. Vor allem ein gesteigertes Medieninteresse hatte den Handel mit Muehlhan Aktien in der ersten Jahreshälfte deutlich in Schwung gebracht: Der Abgabedruck, der

## Kursentwicklung 2011



sich infolge der Veröffentlichung der Geschäftszahlen ergab, wurde größtenteils durch eine steigende Nachfrage aufgefangen, sodass die Aktie im Großen und Ganzen stabil blieb.

Das zweite Halbjahr 2011 war in Europa wie auch in den USA von einem extrem volatilen Kapitalmarktumfeld geprägt. Die im August beschlossene Anhebung der US-Verschuldungsgrenze – mit ihr waren kompensierende Sparmaßnahmen verbunden – konnten die Märkte nicht beruhigen, zumal die USA auch in der zweiten Jahreshälfte schwache Wirtschaftsdaten veröffentlichten. Aber nicht nur dort, sondern weltweit war die Situation durch ein geringes Vertrauen in das Krisenmanagement der Politik geprägt. Mit entsprechenden Folgen: Die Anleger gaben Aktien und Bargeldbestände in Euro und US-Dollar ab. Stattdessen investierten sie in deutsche und US-Anleihen, Gold und Schweizer Franken.

Die volatilen Märkte hatten ihren entsprechenden Einfluss auf die Aktie der Muehlhan AG. Zwar blieb das Papier im Vergleich zu den maßgeblichen deutschen Indizes stabil, Kursschwünge nach oben scheiterten jedoch zumeist an charttechnischen Widerstandsmarken. Bei nur geringen gehaltenen Stückzahlen beendete Muehlhan das Börsenjahr 2011 mit einem Xetra-Schlusskurs von 1,22 Euro.

Damit ging die Marktkapitalisierung Muehlhans im Vergleich zum Vorjahr noch einmal deutlich zurück. Sie veränderte sich im Jahresverlauf von knapp 35,8 Mio. Euro (3. Januar 2011: Xetra-Schlusskurs 1,84 Euro) auf rund 23,8 Mio. Euro (31. Dezember 2011: Xetra-Schlusskurs 1,22 Euro). Zum Redaktionsschluss lag der Börsenwert der Muehlhan AG bei 26,1 Mio. Euro (27. März 2012: Xetra-Schlusskurs 1,34 Euro).

## Kennzahlen der Aktie

Nennwert (rechnerisch)	Inhaberstammaktien ohne Nennwert
Anzahl ausgegebener Aktien	19.500.000
Erstnotiz	26.10.2006
Ausgabepreis	5,80 EUR
Höchstkurs (Xetra) 2011	2,35 EUR
Tiefstkurs (Xetra) 2011	1,22 EUR
Designated Sponsoring	equinet Bank AG, Frankfurt
Coverage	M.M. Warburg Research, Hamburg; Hauck & Aufhäuser, Hamburg
Betreuung des Aktienrückkaufs	equinet Bank AG, Frankfurt
Marktkapitalisierung per 31.12.2011 (Xetra: 1,22 EUR)	23.790.000 EUR

## Aktionärsstruktur bleibt ohne relevante Veränderungen

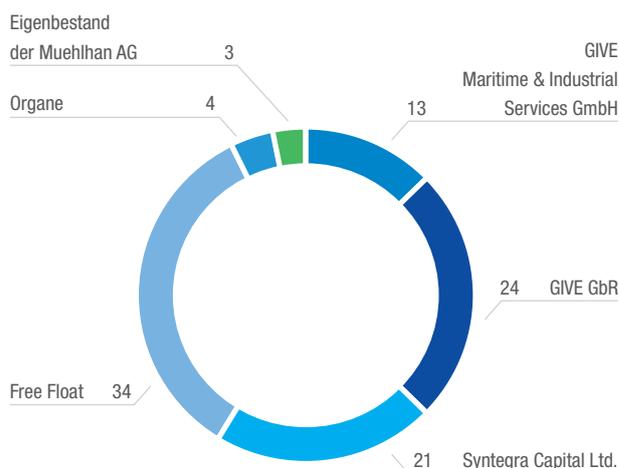
Neben den großen Anteilseignern (vgl. Grafik) befinden sich gut 34 % unserer Aktien im Streubesitz; die Papiere liegen vornehmlich in den Händen institutioneller Investoren.

### Aktionärsstruktur per 31.12.2011

	Anteil in Aktie	Anteil in %
GIVE Maritime & Industrial Services GmbH	2.573.242	13,20
Greverath Investment Verwaltungs- und Erhaltungs-GbR	4.650.000	23,85
Syntegra Capital Ltd.	4.110.847	21,08
Management und Aufsichtsrat		
Dr. Andreas C. Krüger	425.153	2,18
Dr. Wulf-Dieter H. Greverath	381.329	1,96
Dr. Gottfried Neuhaus	40.000	0,21
Free Float	6.664.695	34,18
Eigenbestand der Muehlhan AG	654.734	3,36
	<b>19.500.000</b>	<b>100,0</b>

### Aktionärsstruktur per 31.12.2011

in %



# 03 Konzernlagebericht

---



Manueller Farbauftrag, Muehlhan Dänemark

## Finanz- und Ertragslage

### Umsatz um rund 4 % gestiegen, Forderungs- und Firmenwertabschreibungen belasten Gesamtergebnis

Im Geschäftsjahr 2011 erzielte die Gruppe insgesamt 172,3 Mio. Euro an Umsatzerlösen. Gegenüber dem Vorjahr (165,0 Mio. Euro) ist dies ein Plus um 7,3 Mio. Euro bzw. 4,4 %. Das EBIT lag mit -1,3 Mio. Euro um rund 1,2 Mio. Euro über dem des Vorjahres (-2,5 Mio. Euro). Der Konzernverlust nach dem auf die nicht beherrschenden Anteile entfallenden Teil des Konzernfehlbetrags betrug 3,9 Mio. Euro nach einem Konzernfehlbetrag im Vorjahr von 4,4 Mio. Euro.

Dass trotz der gestiegenen Umsätze keine besseren Ergebnisse erzielt wurden, ist der umfassenden Berücksichtigung verschiedener, überwiegend nicht cash-wirksamer Einmaleffekte geschuldet. So schlugen beispielsweise Berichtigungen auf Firmenwerte und Immobilienvermögen sowie Forderungen in den USA mit gut 4,9 Mio. Euro zu Buche. Wertberichtigungen auf seit längerem fällige Forderungen im Nahen Osten belasteten das Ergebnis zusätzlich mit 0,7 Mio. Euro. In operativer Hinsicht verlief das vergangene Geschäftsjahr hingegen deutlich besser als noch 2010.

### Finanz- und Vermögenslage auch 2011 mit hoher Eigenkapitalquote stabil

Zum Bilanzstichtag weist die Gruppe ein Eigenkapital von 57,1 Mio. Euro (Vorjahr: 61,3 Mio. Euro) aus. Im Verhältnis zur Bilanzsumme von 112,2 Mio. Euro (Vorjahr: 108,3 Mio. Euro) ergibt sich damit eine Eigenkapitalquote von 50,8 % (Vorjahr: 56,5 %). Das Anlagevermögen beträgt zum Abschlussstichtag 44,9 Mio. Euro nach 45,9 Mio. Euro im Vorjahr. Damit ergibt sich eine Anlagenquote von 40,0 % (Vorjahr: 42,4 %) und eine Anlagendeckung von 127,1 % (Vorjahr: 133,4 %).

Trotz der aufgrund der Wertberichtigungen und Abschreibungen angespannten Ertragssituation wurden 2011 um 2,0 Mio. Euro höhere Investitionen als noch im Vorjahr getätigt (2010: 5,0 Mio. Euro), insgesamt 6,9 Mio. Euro. Ein Großteil hiervon wurde in zusätzliche Gerüstmaterialien, den Ausbau eines Standortes in Katar bei einem neuen Großkunden sowie in Kanada für die Errichtung eines neuen Windkraftstandortes investiert.

### Bedingungen der Anleihe nicht erfüllt

Aufgrund der unzureichenden Ertragslage der Gruppe konnten wir Ende 2011 die Bedingungen unserer Anleihe erneut nicht erfüllen. Gleiches galt auch für die Vereinbarungen bezüglich des Betriebsmittelkredits mit unserer Hausbank.

Bereits nach Veröffentlichung des Neunmonatsberichts Mitte November wurden daher Gespräche mit dem Anleihegläubiger, der US-amerikanischen Versicherung Pricoa, aufgenommen. Gleiches gilt für die Commerzbank, die eine Kontokorrentlinie von 7,5 Mio. Euro eingeräumt hat, von der allerdings nur in geringem Umfang für Avale Gebrauch gemacht wurde. Mit beiden Instituten wurde zunächst ein Verzicht auf die Geltendmachung von Ansprüchen aus der Nichterfüllung der Bedingungen vereinbart und in Form von Temporary Waivern mit einer vorläufigen Gültigkeit bis Ende März 2012 fixiert. Ziel der anschließend aufgenommenen Neuverhandlung war es vor allem, für die Covenants Vereinbarungen zu finden, die im Einklang mit den Erfordernissen des Projektgeschäfts stehen und die Handlungsfreiheit des Unternehmens nicht – wie es bisher der Fall gewesen ist – beeinträchtigen. Am 23. März 2012 konnten endgültige Vereinbarungen über die Fortführung der Anleihe und des Betriebsmittelkredits auf Basis geänderter Ertragskennzahlen vereinbart werden.

Der Finanzmittelfonds am Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres betrug 10,9 Mio. Euro (Vorjahr: 12,2 Mio. Euro). Die verbesserte Ergebnisentwicklung zeigt sich im Cashflow: Er verbesserte sich leicht von 5,9 Mio. Euro auf diesjährig 6,1 Mio. Euro. Die Nettoverschuldung zum 31. Dezember 2011 erhöhte sich leicht auf 12,4 Mio. Euro (Vorjahr: 10,0 Mio. Euro).

### Personal: Zahl der Mitarbeiter sinkt, Veränderungen im Vorstand

Die Personalstärke der Muehlhan Gruppe betrug im Jahresdurchschnitt 2.131 Mitarbeiter und lag damit rund 6,6 % unter dem Vorjahresniveau (2010: 2.281 Mitarbeiter).

Zum 31. Dezember 2011 schied Herr Carsten Ennemann aus dem Vorstand der Muehlhan AG aus. Er war seit Juni 2006 als Mitglied des Organs verantwortlich für den Bereich Finanzen.

Der Personalaufwand lag im abgelaufenen Geschäftsjahr trotz des Rückgangs der Mitarbeiterzahl bei 66,3 Mio. Euro (2010: 62,4 Mio. Euro). Grund für den Anstieg waren die Neuanstellung und Mehrauslastung von hoch qualifiziertem Personal in Hochlohnländern bei gleichzeitig deutlichem Abbau von Personal in Niedriglohnländern. Ein weiterer Einflussfaktor war neben der Erweiterung des Vorstands im April auch das Ausscheiden des Finanzvorstands Carsten Ennemann zum Jahresende. Aufwendungen im Zusammenhang mit der Vertragsauflösung von Carsten Ennemann sind im Personalaufwand enthalten.

### Geschäfts- und Umsatzentwicklung

#### Umsatz kann erwartungsgemäß ausgebaut werden

Mit Umsatzerlösen von mehr als 172 Mio. Euro hat Muehlhan die zu Jahresbeginn publizierten Erwartungen (150 bis 175 Mio. Euro) am oberen Ende der Spanne erfüllt. Gleichzeitig wurde der Vorjahreswert von 165,0 Mio. Euro spürbar verbessert. Die in weiten Teilen erneut schwache Weltkonjunktur verhinderte eine deutlichere Steigerung. Nahezu alle Muehlhan Geschäftsbereiche und Regionen standen unter diesem Einfluss.

Das EBIT verbesserte sich von -2,5 Mio. Euro (2010) um 1,2 Mio. Euro auf nunmehr noch -1,3 Mio. Euro. Damit erzielte Muehlhan auch 2011 erneut einen auf die Eigenkapitalgeber entfallenden Verlust, der mit -3,9 Mio. Euro jedoch etwas niedriger ausfiel als noch im Vorjahr (2010: -4,4 Mio. Euro).

#### Europageschäft bringt deutlichste Umsatzsteigerung

Von ihrem Stammsitz in Hamburg aus ist die Muehlhan Gruppe in Deutschland, Europa, Nordamerika und Asien aktiv.

Die Geschäfte in Europa bildeten auch 2011 den größten Umsatztreiber. Mit 135,7 Mio. Euro machten sie 2011 rund 80 % der Gesamtumsatzerlöse der Gruppe aus. Gleichzeitig verbesserten sich die Erlöse gegenüber dem Vorjahr (125,6 Mio. Euro) um rund 8 %. Das beste Ergebnis kam ebenfalls aus Europa. Mit 9,5 Mio. Euro lag es um 63 % über dem EBIT von 2010, das knapp 6,0 Mio. Euro betrug.

In Nordamerika blieb der Umsatz mit knapp 20,0 Mio. Euro auf einem nahezu konstanten Niveau (2010: 19,8 Mio. Euro). Das EBIT verbesserte sich hingegen deutlich. Trotzdem musste Muehlhan mit -3,1 Mio. Euro aufgrund der genannten Wertberichtigungen erneut einen Verlust verbuchen (2010: -5,2 Mio. Euro).

Gleiches gilt 2011 für die Aktivitäten in Nahost und Südostasien: Das Vorjahres-EBIT von -0,8 Mio. Euro gab 2011 noch einmal nach. Muehlhan erreichte ein Ergebnis von lediglich -2,5 Mio. Euro. Anders als in den übrigen Regionen gingen die Umsätze zudem deutlicher zurück. Sie sanken von 19,8 Mio. Euro um rund 20 % auf 16,0 Mio. Euro.

## Umsatz nach Regionen

2011 in TEUR	Europa	Amerika	Asien	Holding	Überleitung	Konzern
Fremdumsatzerlöse	135.231	19.684	15.983	1.506	-120	172.285
Intersegmenterlöse	423	300	56	3.723	-4.502	0
<b>UMSATZERLÖSE</b>	<b>135.655</b>	<b>19.985</b>	<b>16.040</b>	<b>5.229</b>	<b>-4.622</b>	<b>172.285</b>
EBITDA	12.938	-636	-1.026	-3.921	-919	6.436
Abschreibungen	-3.430	-1.452	-1.484	-574	234	-6.706
Firmenwertabschreibungen	0	-1.027	0	0	0	-1.027
<b>EBIT</b>	<b>9.508</b>	<b>-3.115</b>	<b>-2.510</b>	<b>-4.494</b>	<b>-686</b>	<b>-1.297</b>

2010 in TEUR	Europa	Amerika	Asien	Holding	Überleitung	Konzern
Fremdumsatzerlöse	125.151	19.784	19.822	128	120	165.004
Intersegmenterlöse	447	0	2	4.013	-4.461	0
<b>UMSATZERLÖSE</b>	<b>125.597</b>	<b>19.784</b>	<b>19.823</b>	<b>4.141</b>	<b>-4.341</b>	<b>165.004</b>
EBITDA	9.593	-1.775	1.189	-2.258	254	7.003
Abschreibungen	-3.619	-1.070	-1.348	-641	204	-6.475
Firmenwertabschreibungen	0	-2.333	-677	0	0	-3.010
<b>EBIT</b>	<b>5.975</b>	<b>-5.178</b>	<b>-836</b>	<b>-2.899</b>	<b>457</b>	<b>-2.481</b>

## Umsätze in den Geschäftsfeldern von regionalen Verlagerungen beeinflusst

Die Tochtergesellschaften der Muehlhan AG operieren im Markt in den fünf Geschäftsfeldern Schiffneubau, Schiffsreparatur, Energie, Industrie und Sonstige Dienstleistungen. Besonders die maritimen Bereiche waren in den letzten Jahren durch die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise und die Verlagerung nach Asien beeinflusst.

Nachdem die Regierungen weltweit die Wirtschaftskrise in den Jahren 2008 bis 2010 mit expansiver Geld- und Finanzpolitik zu bekämpfen versucht hatten, stehen mittlerweile die überschuldeten Haushalte zahlreicher Staaten im Mittelpunkt der Krise. Sie warfen – gemeinsam mit ungelösten Problemen und Risiken der Banken – neue Probleme auf. Da sich keine grundlegende Lösung für die Unsicherheiten an den Finanzmärkten abzeichnete, droht die Krise auf den Kapitalmärkten zunehmend auf die Realwirtschaft überzugreifen.

## Umsatz nach Geschäftsfeldern

in TEUR	Fremderlöse		EBIT	
	2011	2010	2011	2010
Schiffneubau	36.218	55.930	-3.592	1.933
Schiffsreparatur	33.680	29.019	560	985
Energie	39.694	31.641	680	-6.103
Industrie	26.897	26.652	1.378	-1.242
Sonstige Dienstleistungen	34.411	21.514	4.857	4.387
Zentralbereiche / Konsolidierung	1.386	248	-5.180	-2.442
<b>TOTAL</b>	<b>172.285</b>	<b>165.004</b>	<b>-1.297</b>	<b>-2.481</b>

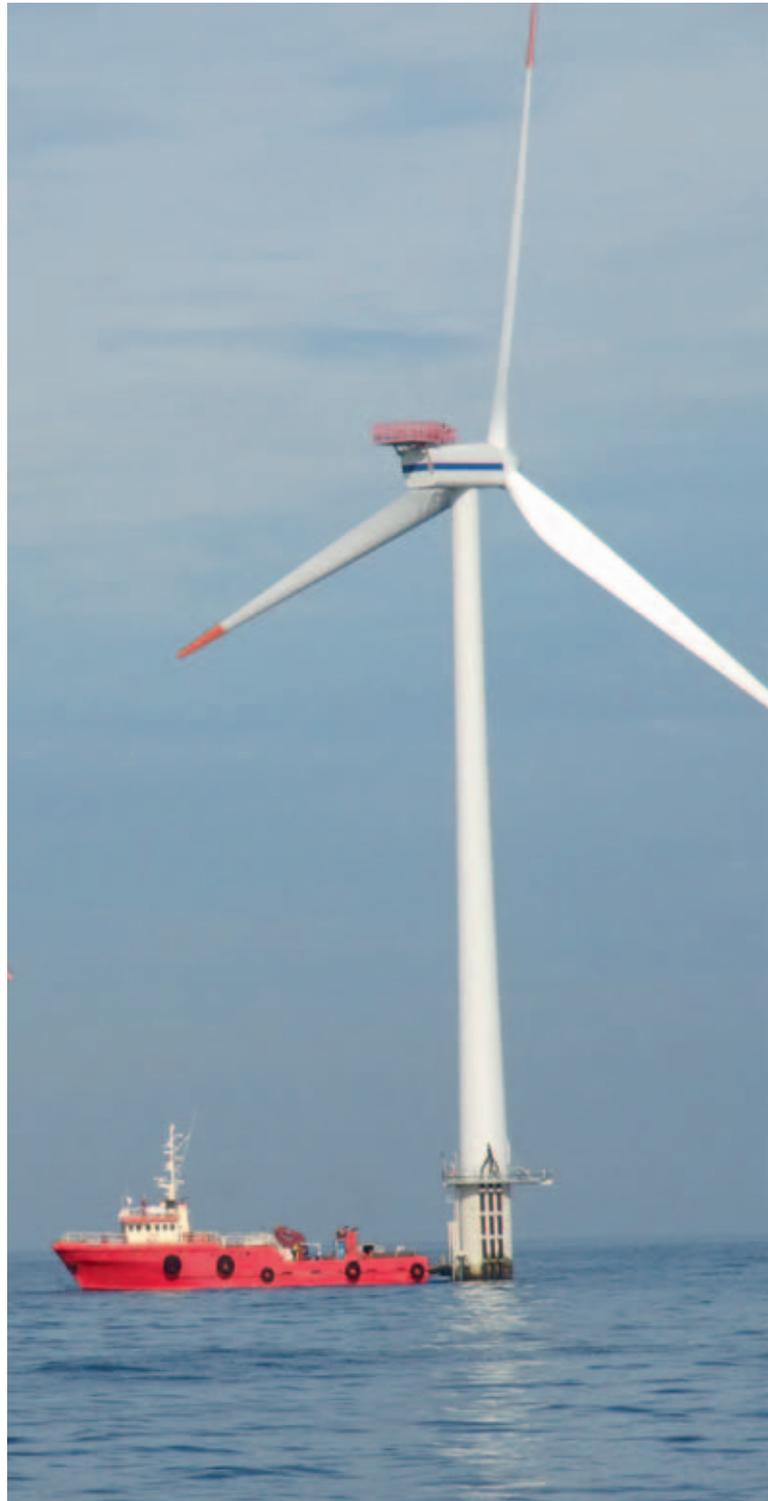
Der IWF und andere Organisationen korrigierten ihre Wachstumsprognosen unterjährig regelmäßig nach unten. In der **Schifffahrt** traf das nachlassende Wachstum zusätzlich auf eine weiterhin stark expandierende Handelsflotte, sodass sich Überkapazitäten am Markt bildeten, die die Charraten nach unten drückten und die Kreditwürdigkeit vieler Schifffahrtsgesellschaften aufgrund gefallener Schiffswerte verringerten.

Die verschlechterte Ertragssituation der Schifffahrtsgesellschaften durch niedrige Raten und hohe Treibstoffkosten sowie der Überhang an Flotten-tonnage haben die Investitionsneigung für Neubauten erheblich reduziert. Insgesamt wiesen die Orderbücher für Schiffsneubauten zum Jahresende 2011 den niedrigsten Stand seit fünf Jahren aus. Vor allem die geringere Nachfrage nach Frachtschiffen drückte die Zahl der Neuaufträge weltweit noch einmal deutlich unter den Vorjahreswert. Bemerkenswert auf der anderen Seite war vor allem der Turnaround bei den Containerschiffen mit fast 200 Bestellungen (7,9 Mio. CGT), auf die allein rund 33 % aller Auftrags-eingänge (in CGT) entfielen, nachdem in den beiden Vorjahren extrem niedrige Ordervolumina verzeichnet worden waren.

Insgesamt mussten sich europäische Werften im Bereich **Schiffneubau** mit rund 6 % weniger Aufträgen als noch 2010 zufriedengeben. Im asiatischen Raum kam China zwar auf rund 25 % aller Neuaufträge; es konnte aber trotz seiner in den letzten beiden Jahren hinzugekommenen Kapazitäten keine zusätzlichen Marktanteile gewinnen. Stattdessen ging 2011 mehr als die Hälfte aller Neubaufträge an die großen Werften in Südkorea. Dort stellt man sich erfolgreich dem von China angeführten Preiskampf im Großserienschiffbau. Gleichzeitig konzentrierte sich Korea zunehmend auf den Spezialschiffbau und profitierte vor allem von einem stärkeren Bedarf nach LNG- und LPG-Tankschiffen.

Europa und die USA waren aufgrund der höheren Lohnstückkosten im globalen Großserienschiffbau nicht mehr wettbewerbsfähig. Sie werden voraussichtlich auch bei einer Rückkehr des Welthandels auf Vorkrisen-niveau nicht zu alter Stärke zurückfinden. Die verbleibenden deutschen Werften fokussierten sich im Neubau auf Spezialschiffe. Sie bedienten jedoch nach wie vor erfolgreich die Nischenmärkte für Marine- und Kreuz-fahrtsschiffe sowie für Megayachten. Für 2012 fehlt es noch vielerorts an Anschlussaufträgen.

Für Muehlhan endete das Geschäftsjahr 2011 in diesem Geschäftsfeld mit einem erneuten, drastischen Einbruch der Umsatzerlöse. Wurden im Vorjahr noch rund 55,9 Mio. Euro durch Aktivitäten rund um die Beschichtung neu aufgelegter Schiffe erzielt, waren es diesmal nur noch gut 36,2 Mio. Euro. Dies entspricht einem Rückgang um mehr als 35 %. Insbesondere die auch 2011 wieder angespannte Lage der US-Werften und die anhaltend schlechten Perspektiven in diesem Bereich führten dazu, dass der Firmenwert der im maritimen Geschäft tätigen Tochtergesellschaft



Offshore Windpark, Nordsee

Sipco/Muehlhan Marine im Rahmen des jährlich durchzuführenden Impairment Tests mit 1,0 Mio. Euro abzuschreiben und die Bewertung einer eigen genutzten Immobilie um 0,8 Mio. Euro zu reduzieren waren. Deshalb, und als Folge der langen Anlaufphase unserer Schiffbauaktivitäten am Persischen Golf, fiel das EBIT von vorjährig 1,9 Mio. Euro auf -3,6 Mio. Euro.

Für den **Schiffsreparaturbereich** allgemein brachte das Jahr 2011 keine Verbesserungen. Die Bedenken, ob sich die Weltwirtschaft kurzfristig und vor allem nachhaltig erholen würde, nahmen 2011 zu. Gleichzeitig trübten die Überkapazitäten auf dem Frachtmarkt und die daraus resultierenden niedrigeren Erlöse die Ertragslage vieler Schifffahrtsgesellschaften. Vereinzelt stiegen die Raten für bestimmte Routen in Fernost an; sie lagen aber immer noch deutlich unterhalb des Vorkrisenniveaus. Statt einer gestiegenen echten Nachfrage haben vor allem die Drosselung der Geschwindigkeit der Schiffe um teilweise bis zu 50 % (sogenanntes Slow Steaming) sowie die Verschrottung von teils noch betriebsbereiten Schiffen das Angebot an Frachtkapazitäten verknappt und den Preisanstieg mitgetragen. China, das durch hohe Fertigstellungszahlen und massiven Preisdruck zugunsten der dortigen Werftenstandorte erst selbst zur Sättigung der Frachtkapazitäten beigetragen hat, fordert seine Werften mittlerweile auf, neue Schiffe langsamer zu bauen und nur verzögert auszuliefern. Das enorme Neubauvolumen, insbesondere bei Großcontainerschiffen, wird das Angebot an Transportvolumen jedoch für die kommenden Jahre deutlich steigen lassen und weitere Überkapazitäten schaffen. Gewinne der Großreedereien für das Jahr 2011 sind vor allem auf rigide Sparmaßnahmen zurückzuführen, die auch und insbesondere die Wartung und Instandhaltung der Schiffe betreffen. Die Jahre 2009 und 2010 haben aus Sicht der Großreedereien gezeigt, dass sich das Geschäft über einen befristeten Zeitraum auch ohne regelmäßige und umfassende Instandhaltungsmaßnahmen betreiben lässt.

Umso erfreulicher ist es, dass die Tochtergesellschaften der Muehlhan AG entgegen der grundlegenden Marktschwäche in der Lage waren, Kunden von der Notwendigkeit bestimmter Reparaturmaßnahmen zu überzeugen: Sie konnten ihre Geschäfte deutlich ausbauen. Mit 33,7 Mio. Euro wurden die Umsatzerlöse des Vorjahres (2010: 29,0 Mio. Euro) um 4,7 Mio. Euro bzw. gut 16 % übertroffen. Die Ergebnisentwicklung zeigt hingegen einen gegenläufigen Trend: Mit knapp 0,6 Mio. Euro wurde das 2010er EBIT (1,0 Mio. Euro) verfehlt.

#### Industriemärkte bekommen die Krise differenziert zu spüren

Die Teilmärkte des **Industriegeschäfts** bzw. der **Sonstigen Dienstleistungen** zeichneten auch 2011 ein sehr differenziertes Bild. Die Nachfrage nach Gerüstbauleistungen in Norddeutschland kam bereits von einem hohen Niveau und war dennoch in der Lage, noch einmal zuzulegen. Der in Hamburg ansässige Gerüstbau profitierte von einer unverändert hohen Nachfrage im Hochbau. Große Bauprojekte in der Hamburger Hafen-City, aber auch eine insgesamt stabile Baukonjunktur in Norddeutschland trugen zu dieser Entwicklung bei. Zudem konnte der Gerüstbau die relativ konstante Nachfrage im Bereich Spezialschiffbau für sich nutzen. Im Bereich der Konstruktion von Fundamenten für Offshore-Windenergieanlagen hat sich Muehlhan noch fester als Anbieter innovativer Gerüst- und Einhausungskonzepte etabliert.

Der in Stettin, Polen, ansässige Stahlbau – er hatte sich im letzten Jahr noch deutlich verhaltener entwickelt – zog 2011 an. Er konnte nicht nur am Heimatmarkt, sondern auch an anderen europäischen Standorten gute Umsätze erzielen und die gesunkene Nachfrage der Jahre 2008 / 2009 bereits im Folgejahr ausgleichen. 2011 ging es mit einer Verdoppelung der Umsätze sehr erfolgreich weiter. Insgesamt erzielten die Aktivitäten, die im Bereich der Sonstigen Dienstleistungen erbracht wurden, mit 34,4 Mio. Euro sehr gute Umsätze (2010: 21,5 Mio. Euro). Der Zuwachs um 60 % ist die höchste Steigerung aller Geschäftsfelder. Positiv war auch die Entwicklung des Ergebnisses, das mit 4,9 Mio. Euro das Vorjahr um rund 11 % übertraf.

Bei den beiden Industriebereichen Brücken- und Brandschutzbeschichtung zeichnete sich 2011 ein unterschiedliches Bild ab: Erfreuliche Zahlen gab es von der US-amerikanischen Tochtergesellschaft MCC, deren Projektverluste im Vorjahr noch für rote Zahlen gesorgt hatten. 2011 bescherte der Neubau der New Oakland Bay Bridge in Kalifornien dem Unternehmen deutlich mehr Geschäft als noch vor einem Jahr.

In den Vereinigten Arabischen Emiraten ist die Nachfrage nach Leistungen unseres dort ansässigen Brandschutzgeschäfts spürbar zurückgegangen. Diese Entwicklung war jedoch aufgrund der hohen Schuldenlast des Emirats Dubai so erwartet worden.

Mit Umsätzen von 26,9 Mio. Euro konnte Muehlhan auch in diesem Geschäftsbereich den Vorjahresumsatz (2010: 26,7 Mio. Euro) steigern. Der Zuwachs fällt jedoch im Vergleich zu anderen Bereichen signifikant geringer aus. Anders entwickelte sich der Ertrag, der mit einem EBIT von 1,4 Mio. Euro das durch die Verluste belastete Vorjahr deutlich hinter sich ließ (2010: -1,2 Mio. Euro).

### Öl- und Gasgeschäft erneut verbessert, Windkraft mit Aufwärtstrend

In der Nordsee nutzten die Ölfirmen den gestiegenen Ölpreis, um vermehrt notwendige Instandhaltungsmaßnahmen durchzuführen. Hiervon profitierte unser Geschäft in Schottland. In Dänemark und Deutschland blieb die Nachfrage auf einem konstanten Niveau. Dem stand ein aufgrund von Projektverschiebungen stark rückläufiges Raffineriegeschäft in Katar gegenüber, das die Erwartungen nicht erfüllen konnte.

Im Windkraftbereich, der 2010 von einer ohnehin mäßigen Nachfrage geprägt war und zum Jahresende aufgrund eines Forderungsausfalls deutliche Ergebniseinbußen hinnehmen musste, stieg das Geschäftsvolumen leicht an. Als Folge der Reaktor Katastrophe im japanischen Fukushima haben sich die Erneuerbaren Energien als Energieformen der Zukunft endgültig durchgesetzt. Für den europäischen Markt gilt es jetzt, mit einer Erweiterung der Netzinfrastruktur die Voraussetzungen für einen weiteren Ausbau einer dezentralen Stromversorgung zu schaffen. Weltweit bieten die Märkte Nordamerika und China großes Potenzial. Allerdings bleibt abzuwarten, mit welcher Intensität und Geschwindigkeit diese Länder den Ausbau zukünftig vorantreiben werden.

Im Nahen Osten entwickelte sich der Markt für Oberflächenschutz weitgehend entsprechend unseren Erwartungen. Allerdings hat auch hier die Wirtschaftskrise zu Projektverschiebungen geführt. Dies gilt insbesondere für die Gasaufbereitungsanlagen in Katar, deren Bau aufgrund rückläufiger Nachfrage nach Gas in einzelnen Ausbaustufen verschoben wurde und damit die Gesamtumsätze für das Geschäftsfeld **Energie** belastete.

Dennoch weist auch dieser Bereich insgesamt erfreuliche Zuwächse auf. Der Vorjahresumsatz von 31,6 Mio. Euro erfuhr 2011 eine Steigerung um 8,1 Mio. Euro bzw. mehr als 25 %. In diesem Geschäftsbereich ist zudem die Ergebnisverbesserung zum Vorjahr am deutlichsten. Nach einem Jahresverlust von mehr als 6,1 Mio. Euro erwirtschaften Muehlhan Tochtergesellschaften im Berichtsjahr ein EBIT von nahezu 0,7 Mio. Euro.

### Nachtragsbericht: Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Bilanzstichtag

Am 23. März 2012 konnte eine Einigung mit dem Anleihegläubiger und der Hausbank über die Fortsetzung der Finanzierungen erzielt werden. Der Zinssatz der Anleihe wurde von zuletzt 8,02 % auf 8,77 % ab dem 23. März 2012 angehoben.

## Aufstellung und Strategie

### Aufstellung und Geschäftsmodell: Qualitativ hochwertiger Oberflächenschutz und industrielle Dienstleistungen weltweit

Die Muehlhan AG (MYAG), Hamburg, ist die Holdinggesellschaft von insgesamt 29 unmittelbar und mittelbar gehaltenen Gesellschaften in Europa, Nordamerika und Asien. Davon werden derzeit 26 Gesellschaften in den Konzernabschluss einbezogen. Die Gruppe zählt weltweit zu den wenigen Anbietern von Dienstleistungen im Bereich des Oberflächenschutzes für komplexe Stahlkonstruktionen, die einen hohen eigenen Organisationsgrad mit hoher technologischer Kompetenz zu einem professionell-industriellen Ansatz vereinen. Die dabei ausgeübten Geschäftstätigkeiten erstrecken sich auf Arbeiten an Schiffen, Offshore- und Industrieanlagen sowie auf Tätigkeiten an Bau- und Infrastrukturprojekten.

### Stärkere Anpassung an den Wandel der Märkte

Für die Muehlhan Gruppe gilt das Gleiche wie für die Märkte: Im strukturellen Wandel kann nur bestehen, wer sich anpasst und die Bedürfnisse der Kunden erkennt. Über Jahrzehnte hinweg richtete sich der Fokus auf die maritimen Märkte und das europäische Kerngeschäft. Sie waren die Stärke der Gruppe. Die letzten Jahre haben gezeigt, dass Muehlhan die strukturellen Veränderungen seiner Märkte in geographischer und technischer Hinsicht ebenso zu bewältigen hat wie Veränderungen bei den Kundenansprüchen und nachgefragten Dienstleistungen. Diesem Strukturwandel stellen wir uns durch globale Präsenz und den parallelen Ausbau regionaler Schwerpunkte. Einen besonderen Fokus legen wir zudem auf die verstärkte Entwicklung und den Einsatz innovativer Technologien, um dem hohen Qualitätsanspruch unserer Kunden zu entsprechen und mit unseren Leistungen technische Maßstäbe zu setzen.

### Geographische Präsenz ausbauen

Bereits frühzeitig hat sich die Muehlhan Gruppe an allen wichtigen Seehandels- und Seetransportrouten mit eigenen Tochtergesellschaften positioniert. Gleichzeitig wurden frühzeitig Standorte erschlossen, die sich als Boomregionen aufstrebender Industrien erwiesen haben. Heute ist Muehlhan einer der wenigen Anbieter im Oberflächenschutz, der seinen Kunden Dienstleistungen nahezu weltweit in einheitlichen Standards und gleicher Qualität zusichert.



New Oakland Bay Bridge, Muehlhan Certified Coatings

Dieses Erfolgsmodell werden wir fortsetzen. Dort, wo wir heute schon fest etabliert sind, werden wir diese Schwerpunktregionen nutzen, um auch in den angrenzenden Märkten Brückenköpfe zu verankern. Dem Schritt in unbekanntes, aber vielversprechendes Terrain geht eine umfassende Analyse sämtlicher Chancen und Risiken voraus. Sind die operativen Hausaufgaben erledigt und mit den bestehenden Standorten vor Ort stabile und verlässliche Partner zur Unterstützung zur Stelle, folgt der Schritt zum konsequenten überregionalen Ausbau. So streben wir in den nächsten Jahren an, unsere Aktivitäten vom Persischen Golf aus auf die gesamte arabische Halbinsel auszuweiten. Von Singapur aus ist uns der Schritt nach Malaysia und Indonesien bereits heute gelungen.

Auch für Muehlhan bislang unerschlossene Regionen werden wir beobachten und deren Perspektiven prüfen.

#### Bedarfsgerechte, flexible Geschäftsfelder schaffen

In den letzten Jahrzehnten hat sich Muehlhan von einem Partner des Schiffbaus zu einem umfassenderen Dienstleister für sämtliche Oberflächenschutzaspekte seiner maritimen und industriellen Kunden weiterentwickelt. Die breitere Aufstellung unseres Dienstleistungsportfolios spiegelt sich

heute in einer Geschäftsfeldstruktur wider, die sich über die fünf Tätigkeitsschwerpunkte Schiffneubau, Schiffsreparatur, Energie, Industrie und Sonstige Dienstleistungen erstreckt.

Insbesondere der Anteil maritimer Projekte am Gesamtumsatz hat sich als Folge der Wirtschafts- und Finanzkrise stetig verringert. Muehlhan wird daher in den nächsten Jahren die Abhängigkeit vom Marinesektor reduzieren und sich auf den Ausbau der anderen Geschäftsfelder konzentrieren.

#### Innovationskraft stärken

Der Name Muehlhan genießt in vielen Märkten weltweit einen exzellenten Ruf, und dies sowohl bei Bestandskunden als auch solchen Marktteilnehmern, mit denen die Gruppe bislang noch nicht zusammengearbeitet hat. Man verbindet mit uns eine hohe technische Kompetenz, den Einsatz von State-of-the-art-Equipment und innovative Lösungsansätze.

Muehlhan war schon in der Vergangenheit als Technologieführer bekannt. Die Entwicklung und der Einsatz innovativer Technologien spielen mehr denn je für die Wettbewerbsfähigkeit in der Zukunft eine wesentliche Rolle. Wir widmen deshalb diesem Thema sowohl durch die Beschäftigung eigener

Wissenschaftler, die in einem ständigen Austausch mit Technikern und Projektleitern stehen, als auch durch regelmäßige Mitarbeit an internationalen Forschungs- und Entwicklungsprojekten wesentliche Ressourcen.

### Bestehende Zweigniederlassungen

Im Inland unterhält die Muehlhan Gruppe neben den Tochtergesellschaften keine rechtlich selbstständigen Zweigniederlassungen. Im Ausland unterhält unsere griechische Tochtergesellschaft Muehlhan Hellas S.A., Athen, jeweils eine eigenständige Zweigniederlassung in der Türkei und Rumänien.

## Risiko- und Chancenmanagement

### Gesamteinschätzung und Risikomanagementsystem

#### Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar

Über die nachstehend ausgeführten Risiken hinaus sind für uns bestandsgefährdende Risiken, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben könnten, aus heutiger Sicht nicht zu erkennen. Sowohl unsere Organisation als auch unsere Kontrollsysteme zielen darauf ab, bestehenden Risiken bestmöglich zu begegnen und neu auftretende Risiken rechtzeitig zu erfassen.

Über laufende Marktbeobachtungen und einen regelmäßigen Austausch innerhalb und außerhalb der Gruppe stellen wir sicher, dass wir Chancen, die sich uns in unseren Teilmärkten bieten, frühzeitig erkennen und nutzen können. Verbindliche unternehmensinterne Verhaltensregeln werden durch Kontrollmaßnahmen überprüft und unterstützt.

#### Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems

Gemäß § 91 Abs. 2 Aktiengesetz hat der Vorstand geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten bzw. zu steuern, welches sicherstellt, dass den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Risiken rechtzeitig erkannt werden. Hierfür nutzt das Unternehmen ein adäquates Berichtssystem, das organisatorisch direkt dem Vorstand zugeordnet ist und beständig ausgebaut und aktualisiert wird.

### Diskussion der Einzelrisiken

#### Risiken aus Marktumfeld und Wettbewerb

Unser Geschäft unterliegt grundsätzlichen Marktrisiken, die potenziell etwa durch die Einführung neuer Technologien und Beschichtungsverfahren, sich verändernde Kundenbedürfnisse oder einen steigenden Wettbewerb durch Marktteilnehmer aus verwandten Branchen oder Dienstleistungsbereichen entstehen. Gerade in den letzten Jahren zeigen sich zudem vor allem Effekte aus der allgemeinen weltwirtschaftlichen Entwicklung für unser Geschäft.

Der Vorstand beobachtet die weltweit relevanten Märkte systematisch hinsichtlich der Risiken. Dabei wird er von den vor Ort tätigen Geschäftsführern und Regionalmanagern unterstützt.

Als Dienstleister besteht für Muehlhan derzeit eine relativ hohe Bindung an die bestehenden Standorte und deren wirtschaftliches Umfeld. Grundsätzlich besteht jedoch die Möglichkeit, den Märkten kurzfristig in beliebige Regionen zu folgen, dort Standorte innerhalb kurzer Zeit aufzubauen und die Kunden auch am neuen Einsatzort mit eigenen Ressourcen flexibel zu unterstützen.

#### Unternehmensstrategische Risiken

Die endgültige Verlagerung des Großserienschiffbaus und wesentlicher Teile des Schiffsreparaturmarktes nach Asien hat bereits in den vergangenen Jahren ein strategisches Risiko für die Muehlhan Gruppe dargestellt. Diesem Strukturwandel stellt sich die Gruppe durch globale Präsenz, den gleichzeitigen Ausbau regionaler Schwerpunkte und durch einen offensiven und neu gestärkten technischen Führungsanspruch. Muehlhan vereint den hohen eigenen Organisationsgrad mit hoher technologischer Kompetenz zu einem professionell-industriellen Ansatz.

Damit steht das Jahr 2011 beispielhaft für die unternehmensstrategische Weichenstellung, mit der die Muehlhan Gruppe auch in Zukunft an der Spitze des Wettbewerbs stehen will.

#### Leistungswirtschaftliche Risiken

Die Weiterentwicklung der Farben führt hinsichtlich der Beständigkeit zu zunehmend längeren Instandhaltungsintervallen der Oberflächen, sodass hierdurch das grundsätzliche Risiko einer rückläufigen Nachfrage nach Oberflächenschutzarbeiten besteht. Demgegenüber steht jedoch ein aufgrund von Größe, Anzahl und Sicherheitsausstattungen (z. B. Doppelhüllentrumpf) grundsätzlich zunehmendes Volumen an Stahlflächen bei den maritimen Geschäftsfeldern. Ähnliches gilt auch für die industriellen Bereiche. Vor allem ein Ende des Instandhaltungs- und Sanierungsstopps bei Verkehrsinfrastrukturprojekten, insbesondere im Stahlbrückenbau, wird in den kommenden Jahren diesen Markt enorm beleben.

Für das Strahlen benutzt Muehlhan, wo technisch möglich, Stahlgrit. Ein Preisanstieg für diesen Betriebsstoff würde Muehlhan direkt treffen – durch die Recycling-Fähigkeit dieses Stoffs jedoch nur in sehr geringem Maß. Ein Preisvorteil gegenüber einem nicht wiederverwendbaren Material wie Kupferschlacke würde weiterhin bestehen.

Muehlhan besitzt einen hoch entwickelten Gerätepark, der in der Vergangenheit zusammen mit wenigen Herstellern konzipiert wurde. Es besteht prinzipiell das Risiko, dass einer dieser Hersteller die Produktion einstellt. In diesem Fall können wir kurzfristig neue Lösungen finden. Da wir

die Geräteentwicklung in der Vergangenheit in enger Abstimmung mit unseren Lieferanten und mit einem hohen Anteil an eigener Entwicklungsarbeit geleistet haben, besitzen wir auch im eigenen Haus ein hohes Maß an Know-how. Dies ermöglicht es uns, ebenso mit neuen Lieferanten innerhalb kurzer Zeit Geräte zu produzieren, die zu dem bestehenden Gerätepark kompatibel sind.

Der Oberflächenschutz ist sehr arbeitsintensiv. Jedoch ist für die Klimatisierung von großen Stahlkonstruktionen während der Bearbeitung, für den Transport von Strahlmittel durch Druckluft oder für die Erzeugung von Wasserhöchstdruck mittels Pumpen auch Energie nötig. Von einem Preisanstieg für Energie ist Muehlhan daher direkt betroffen. Entsprechenden Entwicklungen können wir nur durch eine Preiserhöhung für die eigenen Dienstleistungen begegnen. Allerdings setzt Muehlhan auf umweltfreundliche und energiesparende Technologien, sodass ein Preisanstieg für Energie tendenziell unsere Wettbewerbsfähigkeit verbessert.

### Personalrisiken

Der Wettbewerb um qualifizierte Führungskräfte und qualitätsbewusstes technisches Personal ist in den Branchen, in denen Muehlhan tätig ist, trotz Krise nach wie vor hoch. Beispiele aus den vergangenen Geschäftsjahren haben gezeigt, dass Muehlhan sich in seinen Teilmärkten in einem „People Business“ bewegt, in dem einzelne Positionen den Erfolg der Gruppe beeinflussen können. Unser künftiger Erfolg hängt daher zum Teil auch davon ab, inwiefern es uns dauerhaft gelingt, das benötigte Fachpersonal extern zu rekrutieren, dieses in die bestehenden Arbeitsprozesse zu integrieren und es langfristig an das Unternehmen zu binden.

Gleichzeitig wollen wir die in der Vergangenheit bereits hohe Identifikation der Mitarbeiter mit unserem Unternehmen und seinen Dienstleistungen nutzen und geeignete Mitarbeiter aus den eigenen Reihen konsequent auf strategisch wichtige Aufgaben im Unternehmen vorbereiten.

### Finanzwirtschaftliche Risiken

Die Gesellschaften der Muehlhan Gruppe werden überwiegend zu Festpreisen tätig und gehen mit ihren Dienstleistungen teilweise in erheblichem Umfang in Vorleistung. Die auf diese Weise stattfindende (Vor-) Finanzierung wird von unseren Kunden erwartet und hat sich somit zu einem wesentlichen Bestandteil unseres Dienstleistungsangebots entwickelt. Das Überziehen der bereits großzügigen Zahlungsziele hat mit Ausbruch der Finanzkrise insbesondere im Nahen Osten deutlich zugenommen. Dadurch steigt, vorwiegend bei umfangreicheren Aufträgen, das Insolvenzsrisiko der Kunden sowie das Bonitätsrisiko. In den Jahren von 2008 bis 2010 haben sich diese Risiken wiederholt realisiert und auch für die weitere Dauer der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise werden das Kundeninsolvenz- und das Forderungsausfallrisiko weiterhin deutlich erhöht

bleiben. Eine zusätzliche Absicherung des Risikos über eine Forderungsausfallversicherung ist nur begrenzt sinnvoll. Dort, wo Forderungen versicherbar sind, ist das Ausfallrisiko in der Regel gering. Gleichzeitig ist der Prämienaufwand im Allgemeinen höher als die damit entfallenden Kosten eines statistisch wahrscheinlichen Forderungsausfalls.

Sämtliche am Geldmarkt angelegten Guthabenkonten unterliegen dem üblichen Risiko von Zinsschwankungen. Bei Ausleihungen an Tochtergesellschaften außerhalb der Eurozone besteht ein grundsätzliches Wechselkursrisiko.

Steuerliche Risiken wurden hinreichend im Jahresabschluss berücksichtigt. Gleichwohl könnte es zu Steuernachforderungen kommen, sofern die Rechtsauffassung der Finanzverwaltung bei bestimmten Sachverhalten von der der besteuerten Gesellschaft abweicht. Dies gilt insbesondere für einen Sachverhalt unserer griechischen Tochtergesellschaft Muehlhan Hellas S.A., Athen (MGR), aus den Jahren 1998 und 1999. Die griechischen Steuerbehörden zweifeln Aufwendungen in Höhe von mehreren Millionen Euro an, die MGR für Leistungen eines griechischen Subunternehmers für Arbeiten auf einer deutschen Werft aufgewendet hat. Der griechische Subunternehmer ist nach Angaben der Steuerbehörden seinen Aufzeichnungspflichten nicht in vollem Umfang nachgekommen. In einem Strafverfahren in diesem Zusammenhang wurde die Geschäftsführung von MGR bereits freigesprochen, sodass wir davon ausgehen, dass auch das Finanzgerichtsverfahren zu unseren Gunsten entschieden wird.

### Unternehmensspezifische Risiken

Die Applikation von Oberflächenschutz durch die Unternehmen der Muehlhan Gruppe ist eine projektbezogene Dienstleistung. Oftmals wird sie im Zusammenspiel mit anderen Gewerken und häufig unter erheblichem Termindruck erbracht. In Einzelfällen erschließt sich der vollständige Umfang der zu erbringenden Leistungen erst während der Arbeiten. Muehlhan stellt sich auf diese Bedingungen ein, indem bereits in der Frühphase der Vertragsverhandlungen die Wahrscheinlichkeit zusätzlicher Kosten, etwa durch eine Leistungs- oder Umfangsänderung, bewertet wird. Dies wird bei der Angebotskalkulation und anschließend bei der Ausarbeitung der finalen Vertragsunterlagen berücksichtigt.

Gleichzeitig erfahren die Projektverantwortlichen vor Ort kompetente Unterstützung durch die Holding der Gruppe: Spezialisten für technische, kaufmännische oder juristische Fragestellungen haben sich auch im abgelaufenen Geschäftsjahr bei etlichen Projekten wieder als großer Vorteil erwiesen. Sie alle haben deutlich schneller und individuell auf die jeweiligen Bedürfnisse zugeschnitten reagieren können, als dies mit externer Unterstützung der Fall gewesen wäre.

## Rechtliche Risiken / Prozessrisiken

Im internationalen Projektgeschäft bzw. bei einer international aufgestellten Unternehmensgruppe ist damit zu rechnen, dass Ansprüche von oder auch gegen Muehlhan einer gerichtlichen Klärung bedürfen. Bereits in der Vergangenheit hat Muehlhan Streitverfahren gegen andere Marktteilnehmer, darunter auch Kunden, geführt. Zum Jahresende wurden insbesondere die in den USA seit längerem anhängigen Verfahren einer neuerlichen Bewertung unterzogen. Die Erfolgsaussichten für die Prozesse beurteilen wir heute kritischer als noch im Vorjahr. Wir haben daher die bisherigen bilanziellen Werte angepasst. Insgesamt belastet diese Neubewertung das Konzernergebnis mit 3,3 Mio. Euro durch Abschreibung von Forderungen und Anwaltskosten. Darüber hinaus bestehen nach Kenntnis des Unternehmens keine rechtlichen Risiken, die die Muehlhan Gruppe in ihrer Substanz gefährden könnten.

## Sonstige Angaben

### Bericht des Vorstands über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen

Der Vorstand hat gemäß § 312 Aktiengesetz einen Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen erstellt, der folgende Schlussklärung enthält: „Wir erklären, dass die MYAG und deren Tochtergesellschaften nach den Umständen, die ihnen in dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem die dargestellten Rechtsgeschäfte vorgenommen wurden, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhalten haben.“

Maßnahmen, die auf Veranlassung oder im Interesse von WDG, der Syntegra, der GMIS und der GIVE sowie deren Tochtergesellschaften getroffen oder unterlassen wurden, mit denen ein Nachteil für die MYAG und deren Tochtergesellschaften hätte entstehen können, liegen nicht vor.“

## Ausblick

### Schiffneubau verliert weiter an Bedeutung, dafür gewinnen neue Felder an Relevanz

Aufgrund des deutlich rückläufigen Schiffneubaugeschäfts der letzten Jahre müssen wir von weiter sinkenden Umsätzen und Ergebnissen unserer in diesem Geschäftsfeld tätigen Tochtergesellschaften ausgehen. Erfreulicherweise zeigt die Verteilung der Umsatzanteile im Geschäftsjahr 2011 jedoch, dass Muehlhan in der Lage ist, diese Rückgänge durch steigendes Geschäft in den anderen Bereichen zu kompensieren.

Neben der wichtigen Diversifizierung auf verschiedene Regionen und Geschäftsfelder, die uns eine größere Stabilität angesichts schwächelnder Teilmärkte sichert, gilt es aber auch, Geschäftsbereiche mit nach wie vor guten Perspektiven auszubauen. Für das Reparaturgeschäft z. B. erwarten wir positive Impulse von unserem Markteinstieg in Malaysia. Am Persischen Golf sollte das Schiffsreparaturgeschäft nach einer langen Anlaufphase ab 2012 ebenfalls deutlich bessere Umsätze beitragen.

Die Offshore-Aktivitäten und der Ausbau der Windenergie in Europa, den USA und Kanada könnten für eine Verbesserung des Geschäfts im Bereich Energie sorgen. 2011 war hinsichtlich der installierten Kapazitäten für die Branche weltweit ein Rekordjahr. Mittlerweile werden weltweit rund 3 % des Gesamtenergiebedarfs allein durch Windenergie gedeckt – und Regionen wie Asien und vor allem aber auch Nordamerika werden den Ausbau weiter forcieren.

Auch für den Bereich Industrie sind wir optimistisch: Neben unserer US-Gesellschaft Muehlhan Certified Coatings, die auf diesem Gebiet große Erfahrungen besitzt, planen auch andere Muehlhan Gesellschaften den verstärkten Ausbau ihrer Industrieaktivitäten und werden bestrebt sein, ihre Dienstleistungsportfolios entsprechend zu erweitern. Sollten auch im Stahl- und Gerüstbau ähnliche Umsatzerlöse wie 2011 erreicht werden, könnte die Muehlhan Gruppe ein Gesamtumsatzvolumen von 165 bis 175 Mio. Euro erreichen.

### Stabilität der Umsatzerlöse soll auch auf Ergebnisebene durchgreifen

Als Dienstleister im Projektgeschäft kann Muehlhan ergebnisbelastende Risiken nicht vollständig ausschalten. Mit der erneuten Bereinigung kritischer Firmenwerte in den USA und diverser Altforderungen glauben wir jedoch, den Grundstein für einen erfolgreichen Neustart gelegt zu haben. Aus diesem Grund erwartet der Vorstand ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) für 2012 zwischen 3,0 und 5,0 Mio. Euro. Der Jahresüberschuss dürfte etwa 0,5 bis 2,0 Mio. Euro betragen.

Für 2013 wird eine Umsatz- und Ergebnisentwicklung auf ähnlichem Niveau erwartet.

Hamburg, 23. März 2012

Der Vorstand



Stefan Müller-Arends



Dr. Andreas C. Krüger

# 04 Konzernabschluss

für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011

## KONZERNBILANZ

AKTIVA in TEUR	Anhang	31.12.2011	31.12.2010
<b>LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	1	21.449	22.628
Sachanlagen	2	23.408	23.258
Finanzanlagen	3	51	30
Latente Steueransprüche	4	3.786	2.696
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>48.694</b>	<b>48.613</b>
<b>KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE</b>			
Vorräte	5	4.184	3.673
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6	42.516	37.377
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	7	10.869	12.241
Ertragsteuererstattungsansprüche		462	438
Sonstige Forderungen	8	5.518	5.987
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>63.549</b>	<b>59.715</b>
<b>BILANZSUMME</b>		<b>112.243</b>	<b>108.328</b>

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

PASSIVA in TEUR	Anhang	31.12.2011	31.12.2010
<b>EIGENKAPITAL</b>	9		
Gezeichnetes Kapital		19.500	19.500
Kapitalrücklage		28.176	28.105
Eigene Anteile		- 1.549	- 1.578
Sonstige Rücklagen		9.437	9.830
Bilanzgewinn		- 366	3.508
Nicht beherrschende Anteile		1.865	1.893
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>57.062</b>	<b>61.258</b>
<b>LANGFRISTIGE SCHULDEN</b>			
Pensionsrückstellungen	10	826	725
Finanzverbindlichkeiten	11	1.729	948
Latente Steuerverbindlichkeiten	14	142	173
<b>Summe langfristige Schulden</b>		<b>2.697</b>	<b>1.845</b>
<b>KURZFRISTIGE SCHULDEN</b>			
Rückstellungen	15	793	898
Finanzverbindlichkeiten	11	21.562	21.308
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	16	16.593	11.616
Ertragsteuerschulden	12	756	375
Sonstige Verbindlichkeiten	13	12.780	11.028
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>		<b>52.484</b>	<b>45.225</b>
<b>BILANZSUMME</b>		<b>112.243</b>	<b>108.328</b>

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

**KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

in TEUR	Anhang	2011	2010
Umsatzerlöse		172.285	165.004
Sonstige betriebliche Erträge	21	3.941	5.324
Materialaufwand und bezogene Leistungen	18	-72.163	-71.457
Personalaufwand	19	-66.258	-62.401
Abschreibungen		-7.733	-9.485
Sonstige betriebliche Aufwendungen	21	-31.370	-29.467
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit</b>		<b>-1.297</b>	<b>-2.481</b>
Beteiligungsergebnis		-9	19
Zinserträge		74	305
Finanzierungsaufwendungen	20	-2.123	-1.728
<b>Beteiligungs- und Finanzergebnis</b>		<b>-2.058</b>	<b>-1.404</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>-3.355</b>	<b>-3.885</b>
Ertragsteueraufwand	22	-573	-594
<b>Konzernfehlbetrag</b>		<b>-3.929</b>	<b>-4.480</b>
Davon entfallen auf			
nicht beherrschende Anteile		10	-111
<b>Eigenkapitalgeber der Muehlhan AG</b>		<b>-3.939</b>	<b>-4.368</b>
<b>ERGEBNIS PRO AKTIE</b>	23		
Aktien	Stück	18.833.105	19.022.018
unverwässert	in EUR	-0,21	-0,23
verwässert	in EUR	-0,21	-0,23

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

**KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG**

in TEUR	Anhang	2011	2010
<b>Konzernfehlbetrag</b>		<b>-3.929</b>	<b>-4.480</b>
Sonstiges Ergebnis	24		
(+ / -) Währungsumrechnungsdifferenzen (selbstständige ausl. Einheiten)		-367	1.674
<b>Sonstiges Ergebnis nach Steuern</b>		<b>-367</b>	<b>1.674</b>
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>-4.296</b>	<b>-2.806</b>
Davon entfallen auf			
nicht beherrschende Anteile		-28	-81
<b>Eigenkapitalgeber der Muehlhan AG</b>		<b>-4.268</b>	<b>-2.725</b>

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

**KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG**

in TEUR	2011	2010
Konzernergebnis der betrieblichen Tätigkeit	- 1.297	- 2.481
Abschreibungen (+) auf Gegenstände des Anlagevermögens	7.733	9.485
Abnahme (-) der abgegrenzten Zuwendungen der Öffentlichen Hand	0	- 217
Gewinn (-) aus dem Abgang von Anlagevermögen	- 50	- 1.103
Unrealisierte Währungsgewinne / -verluste	- 228	66
Abnahme (-) / Zunahme (+) der Rückstellungen	- 53	174
<b>Cashflow</b>	<b>6.104</b>	<b>5.923</b>
Zunahme (-) der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva	- 5.959	- 796
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva	7.208	- 3.076
<b>Aus laufender Geschäftstätigkeit erwirtschaftete Zahlungsmittel</b>	<b>7.353</b>	<b>2.051</b>
Gezahlte Einkommensteuer	- 1.286	- 937
Gezahlte Zinsen	- 1.872	- 1.629
<b>Mittelzufluss / -abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.195</b>	<b>- 515</b>
Erhaltene Zinsen	64	323
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens (+)		
für Sachanlagen	610	5.212
für Finanzanlagen	0	25
Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen (-)		
für immaterielle Vermögenswerte	- 58	- 117
für Sachanlagen	- 6.849	- 4.841
für Finanzanlagen	- 21	0
<b>Mittelabfluss / -zufluss aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>- 6.254</b>	<b>602</b>
Auszahlungen zum Erwerb eigener Anteile (-)	0	- 907
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Gesellschafter (Dividenden) (-)	0	- 1.394
Einzahlungen (+) aus der Aufnahme von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten	4	481
Einzahlungen (+) aus der Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	781	822
<b>Mittelzufluss / -abfluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>784</b>	<b>- 998</b>
Wechselkursbedingte Veränderungen des Finanzmittelfonds*	- 97	674
Gesamte zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds*	- 1.372	- 237
Finanzmittelfonds* am Anfang der Periode	12.241	12.478
<b>Finanzmittelfonds* am Ende der Periode</b>	<b>10.869</b>	<b>12.241</b>

\* Der Finanzmittelfonds entspricht der in der Bilanz ausgewiesenen Position „Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente“.

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

## KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

in TEUR	Auf Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital				
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Sonstige Rücklagen		
			Gewinnrücklagen	Umstellungsrücklage	Ausgleichsposten aus Fremdwährungsumrechnung
<b>Stand am 01.01.2010</b>	<b>19.500</b>	<b>28.060</b>	<b>5.326</b>	<b>589</b>	<b>-2.354</b>
Erwerb eigener Anteile					
Zuführung anteilsbasierte Vergütung		45			
Einstellung in Gewinnrücklagen			4.550		
Gezahlte Dividenden					
Übrige Veränderungen					77
Gesamtergebnis					1.643
<b>Stand am 31.12.2010</b>	<b>19.500</b>	<b>28.105</b>	<b>9.876</b>	<b>589</b>	<b>-634</b>
Veränderung eigener Anteile					
Zuführung anteilsbasierte Vergütung		71			
Übrige Veränderungen					-65
Gesamtergebnis					-329
<b>Stand am 31.12.2011</b>	<b>19.500</b>	<b>28.176</b>	<b>9.876</b>	<b>589</b>	<b>-1.028</b>

Zur Ausschüttung an Aktionäre der Muttergesellschaft stand zum 31.12.2011 ein Betrag von TEUR 14.339 (Vorjahr: TEUR 13.964) bereit.

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.



## ENTWICKLUNG DES KONZERNANLAGEVERMÖGENS 2011

in TEUR	Anschaffungs- und Herstellungskosten					Stand 31.12.2011
	Stand 01.01.2011	Zugänge	Währungs- differenzen	Abgänge	Umbuchungen	
<b>I. Immaterielle Vermögenswerte</b>						
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	2.364	58	-16	5	0	2.402
2. Geschäfts- und Firmenwerte	34.521	0	0	0	0	34.521
	<b>36.885</b>	<b>58</b>	<b>-16</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>36.923</b>
<b>II. Sachanlagen</b>						
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	8.010	357	-123	154	0	8.089
2. Technische Anlagen und Maschinen	58.547	3.251	219	1.577	-1.112	59.328
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	9.126	930	-108	881	1.151	10.218
4. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	319	2.312	2	211	-39	2.383
	<b>76.001</b>	<b>6.849</b>	<b>-10</b>	<b>2.822</b>	<b>0</b>	<b>80.017</b>
<b>III. Finanzanlagen</b>						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	29	21	0	0	0	51
2. Beteiligungen	1	0	0	0	0	1
	<b>30</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>51</b>
	<b>112.916</b>	<b>6.928</b>	<b>-26</b>	<b>2.827</b>	<b>0</b>	<b>116.991</b>

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte		
Stand 01.01.2011	Zugänge	Währungs- differenzen	Abgänge	Stand 31.12.2011	Stand 31.12.2011	Vorjahr
1.451	210	16	5	1.640	761	913
12.806	1.027	0	0	13.833	20.688	21.715
<b>14.257</b>	<b>1.237</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>15.474</b>	<b>21.449</b>	<b>22.628</b>
3.529	1.281	27	151	4.632	3.457	4.481
42.652	4.062	-186	2.538	44.362	14.966	15.895
6.562	1.153	93	7	7.615	2.602	2.564
0	0	0	0	0	2.383	319
<b>52.743</b>	<b>6.496</b>	<b>-66</b>	<b>2.696</b>	<b>56.609</b>	<b>23.408</b>	<b>23.258</b>
0	0	0	0	0	51	29
0	0	0	0	0	1	1
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>51</b>	<b>30</b>
<b>67.000</b>	<b>7.733</b>	<b>-51</b>	<b>2.700</b>	<b>72.083</b>	<b>44.908</b>	<b>45.916</b>

## ENTWICKLUNG DES KONZERNANLAGEVERMÖGENS 2010

in TEUR	Anschaffungs- und Herstellungskosten					Stand 31.12.2010
	Stand 01.01.2010	Zugänge	Währungs- differenzen	Abgänge	Umbuchungen	
<b>I. Immaterielle Vermögenswerte</b>						
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	2.238	117	10	1	0	2.364
2. Geschäfts- und Firmenwerte	34.521	0	0	0	0	34.521
	<b>36.759</b>	<b>117</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>36.885</b>
<b>II. Sachanlagen</b>						
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	12.881	544	255	5.671	0	8.010
2. Technische Anlagen und Maschinen	54.569	2.486	1.656	1.408	1.244	58.547
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	8.827	791	258	751	1	9.126
4. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	538	1.019	6	0	-1.245	319
	<b>76.815</b>	<b>4.841</b>	<b>2.175</b>	<b>7.830</b>	<b>0</b>	<b>76.001</b>
<b>III. Finanzanlagen</b>						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	54	0	0	25	0	29
2. Beteiligungen	1	0	0	0	0	1
	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>30</b>
	<b>113.628</b>	<b>4.958</b>	<b>2.186</b>	<b>7.856</b>	<b>0</b>	<b>112.916</b>

Es können Rundungsdifferenzen auftreten.

	Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte		
	Stand 01.01.2010	Zugänge	Währungs- differenzen	Abgänge	Stand 31.12.2010	Stand 31.12.2010	Vorjahr
	1.239	205	- 8	1	1.451	913	999
	9.796	3.010	0	0	12.806	21.715	24.725
	<b>11.035</b>	<b>3.215</b>	<b>- 8</b>	<b>1</b>	<b>14.257</b>	<b>22.628</b>	<b>25.724</b>
	4.329	481	-70	1.351	3.529	4.481	8.552
	38.241	4.659	- 1.026	1.274	42.652	15.895	16.328
	5.897	1.130	- 148	613	6.562	2.564	2.929
	0	0	0	0	0	319	538
	<b>48.468</b>	<b>6.270</b>	<b>- 1.243</b>	<b>3.239</b>	<b>52.743</b>	<b>23.258</b>	<b>28.347</b>
	0	0	0	0	0	29	54
	0	0	0	0	0	1	1
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>55</b>
	<b>59.503</b>	<b>9.485</b>	<b>- 1.252</b>	<b>3.239</b>	<b>67.000</b>	<b>45.916</b>	<b>54.126</b>

## ANHANG

### I. Allgemeine Erläuterungen

Die Muehlan AG (im Folgenden kurz: „MYAG“ oder „die Gesellschaft“ genannt) und ihre Tochtergesellschaften sind in ihrem Kerngeschäft im Oberflächenschutz für Industrie, Schiffneubau, Schiffsreparatur und Offshore-Anlagen tätig. Zugangstechnik und Stahlbau / Schweißarbeiten ergänzen das Kerngeschäft. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in der Schlinckstraße 3, Hamburg, Bundesrepublik Deutschland. Das zuständige Registergericht befindet sich in Hamburg.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 der MYAG und ihrer Tochtergesellschaften wurde erstmalig in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) einschließlich der Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) und den ergänzenden nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften erstellt.

Es wurden im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 alle IFRS und IFRIC beachtet, die zum Bilanzstichtag von der EU-Kommission übernommen wurden und verpflichtend anzuwenden sind. Verpflichtend neu anzuwenden für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2011 waren: Verbesserungen der IFRS 2010 („Improvements to IFRSs 2010“), IFRIC 19 Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente, IAS 24 R Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, Änderung IFRIC 14 Beitragsvorauszahlungen bei bestehenden Mindestdotierungsverpflichtungen, Änderung IFRS 1 Begrenzte Befreiung erstmaliger Anwender von Vergleichsangaben nach IFRS 7 und Änderung IAS 32 Finanzinstrumente: Darstellung. Diese Standards, Interpretationen und Änderungen hatten keine nennenswerten Auswirkungen auf die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage. Von der bereits von der EU-Kommission übernommenen Standardänderung an IFRS 7 Anhangangaben – Übertragungen finanzieller Vermögenswerte (anzuwenden für Geschäftsjahre ab dem 1. Juli 2011) erwarten wir keine Auswirkung auf kommende Abschlüsse.

Der Konzernabschluss wurde nach dem Fortführungsprinzip in Euro erstellt. Durch die Angabe in Mio. Euro oder Tsd. Euro kann es bei der Addition zu Rundungsdifferenzen kommen, da die Berechnungen der Einzelpositionen auf ganzen Zahlen beruhen.

### II. Wesentliche Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Die Anschaffungskosten des Erwerbs entsprechen dem beizulegenden Zeitwert der abgegebenen Vermögenswerte und der entstandenen bzw. übernommenen Schulden zum Transaktionszeitpunkt. Im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses identifizierbare Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden bei der Erstkonsolidierung mit ihrem beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt bewertet, unabhängig vom Umfang der nicht beherrschenden Anteile. Der Überschuss der Anschaffungskosten des Erwerbs über den Anteil des Konzerns an dem zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Nettovermögen wird als Goodwill angesetzt. Sind die Anschaffungskosten geringer als das zum beizulegenden Zeitwert bewertete Nettovermögen des erworbenen Tochterunternehmens, wird der Unterschiedsbetrag nach nochmaliger Überprüfung direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung der jeweiligen Periode erfasst.

Konzerninterne Forderungen und Verbindlichkeiten werden gegeneinander aufgerechnet. Durch Wechselkurseffekte entstehende Aufrechnungsdifferenzen werden, soweit sie im Berichtszeitraum entstanden sind, grundsätzlich erfolgswirksam erfasst.

Im Zuge der Erfolgskonsolidierung werden die Innenumsätze und konzerninternen Erträge mit den auf sie entfallenden Aufwendungen verrechnet. Im Konzern noch nicht realisierte Zwischengewinne und -verluste werden erfolgswirksam eliminiert.

Auf Konsolidierungseffekte werden latente Steuern angesetzt.

### Konsolidierungskreis und assoziierte Unternehmen

In den Konzernabschluss werden neben der MYAG 26 Tochtergesellschaften vollkonsolidiert, bei denen die MYAG direkt oder indirekt mit Mehrheit der Stimmrechte beteiligt ist bzw. bei denen der Konzern die Kontrolle über die Finanz- und Geschäftspolitik innehat. Wesentliche assoziierte Unternehmen im Sinne der IFRS existieren nicht.

Der Konsolidierungskreis hat sich gegenüber dem 31. Dezember 2010 nur unwesentlich geändert.

Am 27. Juni 2011 wurde die Muehlhan Canada Inc. mit Sitz in Windsor, Ontario, als 100 %ige Tochtergesellschaft der Muehlhan AG gegründet. Die Vergleichbarkeit mit dem Vorjahresabschluss ist durch die Konsolidierung dieser Gesellschaft nicht eingeschränkt.

Die vollkonsolidierten Gesellschaften Muehlhan GmbH, Emden, (ME) und Muehlhan Rostock GmbH, Rostock, (MRW) wurden auf die ebenfalls vollkonsolidierte Muehlhan Bremen GmbH rückwirkend zum 1. Januar 2011 verschmolzen. Die Verschmelzung wurde am 26. Oktober 2011 mit Eintragung ins Handelsregister wirksam. Die ME und MRW scheiden somit aus dem Konsolidierungskreis aus. Die Vergleichbarkeit künftiger Abschlüsse wird damit nicht beeinträchtigt, da das der ME und MRW zugrunde liegende Geschäft durch die Verschmelzung weiter berücksichtigt wird. Die Muehlhan Bremen GmbH firmiert nunmehr als Muehlhan Deutschland GmbH.

Am 12. Dezember 2011 wurde die Allround Job Services Sp. z o.o. mit Sitz in Stettin, Polen, gegründet. Die Anteile werden zu 95 % von der Muehlhan Polska Sp. z o.o. (MPL) und zu 5 % von der Muehlhan AG gehalten. Die Vergleichbarkeit mit dem Vorjahresabschluss ist durch die Konsolidierung dieser Gesellschaft nicht eingeschränkt.

Die Muehlhan United Inc., Houston, und die Muehlhan Windpower Inc., Lafayette, USA, sind im Geschäftsjahr 2011 aufgelöst worden. Beide Gesellschaften sind 2010 und 2011 nicht mehr geschäftstätig gewesen. Die Auflösung führte im Konzern zu einem Aufwand von 5 Tsd. Euro. Die Vergleichbarkeit mit dem Vorjahresabschluss ist durch die Entkonsolidierung nicht eingeschränkt.

Mit Kaufvertrag vom 19. August 2011 hat die Muehlhan Bremen GmbH (nunmehr: Muehlhan Deutschland GmbH) 80 % der Geschäftsanteile der SOS-Dienstleistungsbetrieb GmbH, Kiel, (SOS) erworben. Eine Vollkonsolidierung der SOS erfolgte nicht, da die Gesellschaft nur unwesentlich zum Konzernabschluss beitragen würde. Die Anteile an der SOS werden unter Anteile an verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2011 betrug der Ausweis 21 Tsd. Euro.

Die Muehlhan Grand Bahama Ltd. und die AIS-Allround Industrie-Service GmbH, Appel, werden ebenfalls nicht in den Konsolidierungskreis einbezogen, da sie unwesentlich für eine Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sind. Diese drei nichtkonsolidierten Gesellschaften machen einzeln und in Summe in den Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung jeweils weniger als 1 % der entsprechenden Positionen im Konzernabschluss der Muehlhan AG aus.

Von der Befreiung der Offenlegungspflicht von in den Konzernabschluss einbezogenen Tochtergesellschaften wurde für die Muehlhan Deutschland GmbH, Bremen, und die Gerüstbau Muehlhan GmbH, Hamburg, nach §264 Abs. 3 HGB Gebrauch gemacht.

Folgende Gesellschaften werden somit zum 31. Dezember 2011 in den Konzernabschluss einbezogen:

Kürzel	Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	gehalten von
MYAG	Muehlhan AG, Hamburg	Muttergesellschaft	
GMH	Gerüstbau Muehlhan GmbH, Hamburg	100	MYAG
MES	Muehlhan Equipment Services GmbH, Hamburg	100	MYAG
MD	Muehlhan Deutschland GmbH (vorher: Muehlhan Bremen GmbH), Bremen	100	MYAG
MDK	Muehlhan A/S, Middelfart - Dänemark	100	MYAG
MPL	Muehlhan Polska Sp. z o.o., Stettin - Polen	100	MYAG
AJS	Allround Job Services Sp. z o.o., Stettin - Polen	95	MPL
		5	MYAG
MF	Muehlhan S.A.R.L., St. Nazaire - Frankreich	100	MYAG
MMF	Muehlhan Morflot OOO, St. Petersburg - Russland	70	MYAG
MNL	Muehlhan B.V., Vlaardingen - Niederlande	100	MYAG
MGB	Muehlhan Surface Protection Ltd., Aberdeen - Großbritannien	100	MYAG
MGR	Muehlhan Hellas S.A., Athen - Griechenland	51	MYAG
MSPU	Muehlhan Surface Protection Inc., Houston - USA	100	MYAG
SSP	Sipco Surface Protection Inc. (vorher: Muehlhan Marine Inc.), Humble - USA	100	MSPU
CCC	Certified Coatings Company, Fairfield - USA	100	MSPU
MCC	Muehlhan Certified Coatings Inc., Fairfield - USA	100	MSPU
MCA	Muehlhan Canada Inc., Windsor - Kanada	100	MYAG
HSG	Haraco Services Pte. Ltd. - Singapur	100	MYAG
MSG	Muehlhan Pte. Ltd. - Singapur	100	HSG
MSPS	Muehlhan Surface Protection Singapore Pte. Ltd. - Singapur	100	HSG
MME	Muehlhan Surface Protection Middle East L.L.C., Dubai - VAE	100	MYAG
MDA	Muehlhan Dehan L.L.C., Abu Dhabi - VAE	100	MME
MDQ	Muehlhan Dehan Qatar W.L.L., Doha - Katar	100	MME
MMEH	Muehlhan Middle East Holding Limited, Dubai - VAE	100	MYAG
PRA	Procon Emirates L.L.C., Abu Dhabi - VAE	100	MMEH
PRD	Procon Emirates L.L.C., Dubai - VAE	100	MMEH
MCN	Muehlhan Surface Protection (Shanghai) Co. Ltd., Shanghai - China	100	MYAG

Folgende Gesellschaften werden nicht in den Konzernabschluss einbezogen:

Kürzel	Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital zum 31.12.2010 in TEUR	Ergebnis 2010 in TEUR
MFP	Muehlhan Grand Bahama Ltd., Nassau - Bahamas	100	0,1	0,0
SOS	SOS-Dienstleistungsbetrieb GmbH, Kiel	80	14,8	2,9
AIS	AIS-Allround Industrie-Service GmbH, Appel	51	79,3	-17,7

Die Beteiligung an der AIS wird über die MGR, die Beteiligung an der SOS wird über die MD mittelbar gehalten.

## Währungsumrechnung

In den Einzelabschlüssen der einbezogenen Konzerngesellschaften werden monetäre Posten in Fremdwährung grundsätzlich zum Kurs am Bilanzstichtag umgerechnet. Daraus resultierende Währungsgewinne und -verluste werden unmittelbar ergebniswirksam erfasst.

Die Vermögenswerte und Schulden ausländischer Tochtergesellschaften, deren funktionale Währung nicht der Euro ist, werden zu Mittelkursen am Bilanzstichtag in Euro umgerechnet. Für Aufwendungen und Erträge werden Jahresdurchschnittskurse zur Umrechnung herangezogen. Die Unterschiedsbeträge aus der Währungsumrechnung des Netto-Reinvermögens mit gegenüber dem Vorjahr veränderten Kursen werden erfolgsneutral verrechnet und im Eigenkapital separat ausgewiesen. Geschäfts- und Firmenwerte durch den Erwerb von ausländischen Tochterunternehmen, die sich im Rahmen der erstmaligen Konsolidierung ergeben, werden in Euro umgerechnet und entsprechend fortgeführt.

Die wesentlichen Umrechnungskurse je Euro stellen sich wie folgt dar:

	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	31.12.2011	31.12.2010	2011	2010
AED	4,75	4,92	5,13	4,85
CNY	8,22	8,82	9,02	8,93
DKK	7,43	7,45	7,45	7,45
GBP	0,84	0,86	0,87	0,86
PLN	4,45	3,96	4,13	4,00
QAR	4,71	4,87	5,09	4,81
RUB	41,90	40,94	41,03	40,24
SGD	1,68	1,71	1,75	1,79
USD	1,29	1,34	1,40	1,32

## Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente enthalten Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Soweit die Guthaben nicht unmittelbar zur Finanzierung des Umlaufvermögens benötigt werden, werden die freien Bestände mit einer Laufzeit von derzeit bis zu drei Monaten angelegt. Der in der Bilanz ausgewiesene Buchwert der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente entspricht ihrem Marktwert. Der Gesamtbetrag der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente stimmt mit dem Finanzmittelfonds in der Kapitalflussrechnung überein.

## Vorräte

Bei den Vorräten kommen die Anschaffungskosten oder die niedrigeren, vom Verkaufspreis am Bilanzstichtag abgeleiteten Nettorealisationswerte zum Ansatz.

## Fertigungsaufträge

Kann das Ergebnis eines Fertigungsauftrages zuverlässig geschätzt werden, so werden die Erlöse und Kosten entsprechend dem Leistungsfortschritt am Bilanzstichtag erfasst. Der Leistungsfortschritt ermittelt sich aus dem Verhältnis der bis zum Bilanzstichtag angefallenen Auftragskosten zu den geschätzten gesamten Auftragskosten, es sei denn, dass diese Vorgehensweise nicht zu einer sachgerechten Ermittlung des Leistungsfortschritts führt.

Kann das Ergebnis eines Fertigungsauftrages nicht zuverlässig geschätzt werden, sind die Auftrags Erlöse nur in Höhe der angefallenen Auftragskosten zu erfassen, die wahrscheinlich wieder erzielbar sind. Die Auftragskosten enthalten neben den Einzelkosten angemessene Teile der Fertigungs-, Material- und produktionsbezogenen Verwaltungsgemeinkosten. Auftragskosten werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen. Ist es wahrscheinlich, dass die gesamten Auftragskosten die gesamten Auftrags Erlöse übersteigen, wird der erwartete Verlust sofort als Aufwand erfasst.

## Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Forderungen und sonstige Vermögenswerte werden als finanzielle Vermögenswerte gemäß IAS 39.45 als Darlehen und Forderungen kategorisiert.

Die Anschaffungskosten der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte entsprechen anfänglich dem beizulegenden Zeitwert und werden in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Abzug von Wertberichtigungen angesetzt. Bei den Wertberichtigungen werden alle erkennbaren Risiken in Form einer individuellen Risikoeinschätzung aufgrund von Erfahrungswerten ausreichend berücksichtigt. Eine Ausbuchung von bilanzierten Werten erfolgt erst, wenn der Ausfall endgültig realisiert ist.

### Gewinnrealisierung

Erträge werden zum beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung oder Forderung bewertet und stellen Beträge für die im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit erbrachten Dienstleistungen, abzüglich Rabatte, Umsatzsteuer und anderer im Zusammenhang mit Umsätzen anfallender Steuern, dar. Umsatzerlöse betreffen nahezu ausschließlich die Erbringung von Dienstleistungen.

Erträge aus langfristiger Auftragsfertigung werden in Übereinstimmung mit den konzerninternen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für langfristige Fertigungsaufträge erfasst (siehe oben).

### Sachanlagevermögen

Das Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen, angesetzt. Die Abschreibungsdauer bemisst sich nach der voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauer. Die Abschreibungen werden im Allgemeinen linear vorgenommen. Die Nutzungsdauer orientiert sich an der Art des Vermögensgegenstands:

Gebäude 5 - 50 Jahre

Technische Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung 2 - 15 Jahre

Reparatur- und Instandhaltungskosten werden zum Zeitpunkt der Entstehung als Aufwand erfasst. Wesentliche Erneuerungen und Verbesserungen werden aktiviert, soweit die Kriterien des Ansatzes eines Vermögenswertes vorliegen. Grundsätzlich werden Leasinggegenstände, deren vertragliche Grundlage als Finanzierungsleasing einzustufen ist, als Sachanlagevermögen zunächst in Höhe des beizulegenden Zeitwertes bzw. des niedrigeren Barwertes der Mindestleasingzahlungen bilanziert und bei der Folgebewertung um kumulierte Abschreibungen vermindert.

Sachanlagen werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn Hinweise vorliegen, dass der Vermögenswert im Wert gemindert ist. Dabei wird dessen erzielbarer Betrag (der höhere Betrag aus Nettoveräußerungserlös und Nutzungswert) mit dem Buchwert des Vermögenswertes verglichen. Ist der erzielbare Wert niedriger als der Buchwert, wird in Höhe der Differenz ein Wertminderungsverlust erfasst. Ist der Grund für die vorgenommene Wertminderung entfallen, wird eine Wertaufholung höchstens bis zum Betrag der fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.

### Geschäfts- und Firmenwerte und immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer

Alle Geschäfts- und Firmenwerte werden zu Anschaffungskosten bilanziert und gemäß IFRS 3 seit 1. Januar 2005 nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Ein Werthaltigkeitstest (Impairment Test) wird mindestens einmal im Jahr durchgeführt und führt gegebenenfalls zu Wertminderungsaufwand. Andere immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer liegen nicht vor.

### Andere immaterielle Vermögenswerte

Die erworbenen immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte. Der Wertansatz erfolgt zu Anschaffungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen. Die Abschreibungsdauer liegt zwischen drei und 17 Jahren; die Abschreibung erfolgt linear.

### Wertminderungen von Vermögenswerten

Vermögenswerte, die eine unbestimmte Nutzungsdauer haben, werden nicht planmäßig abgeschrieben; sie werden jährlich auf Wertminderungsbedarf hin geprüft. Sachanlagen und andere immaterielle Vermögenswerte mit einer definierten Nutzungsdauer werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn Hinweise vorliegen, dass der Vermögenswert im Wert gemindert ist. Zur Ermittlung eines eventuellen Wertminderungsbedarfs eines Vermögenswertes wird dessen erzielbarer Betrag (der höhere Betrag aus Nettoveräußerungserlös und Nutzungswert) mit dem Buchwert des Vermögenswertes verglichen. Ist der erzielbare Wert niedriger als der Buchwert, wird in Höhe der Differenz ein Wertminderungsverlust erfasst. Sofern der erzielbare Betrag auf Ebene des einzelnen Vermögenswertes nicht geschätzt werden kann, wird die Ermittlung auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit (CGU) durchgeführt, zu der der jeweilige Vermögenswert zugeordnet ist. Die Verteilung erfolgt dabei auf angemessener und stetiger Grundlage auf die einzelnen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. auf die kleinste Gruppe zahlungsmittelgenerierender Einheiten. Ist der Grund für die vorgenommene Wertminderung entfallen, wird eine Wertaufholung höchstens bis zum Betrag der fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen. Eine Wertaufholung des Geschäfts- und Firmenwertes wird nicht vorgenommen. Für die Werthaltigkeitsprüfung wird bei einem Unternehmenszusammenschluss der erworbene Geschäfts- und Firmenwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder der Gruppe zahlungsmittelgenerierender Einheiten zugeordnet, die voraussichtlich Synergien aus dem Unternehmenszusammenschluss zieht. Der erzielbare Betrag einer CGU wird von der Muehlhan AG auf der Basis des beizulegenden Zeitwertes, abzüglich Verkaufskosten ermittelt. Der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten wird anhand eines angemessenen Bewertungsmodells (Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren)) ermittelt. Dieses stützt sich, soweit beobachtbar, auf Bewertungsmultiplikatoren, Börsenkurse von börsenhandelten Anteilen an Tochterunternehmen oder andere zur Verfügung stehende Indikatoren für den beizulegenden Zeitwert.

### Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Neben beitragsorientierten Versorgungsplänen, die abgesehen von der laufenden Beitragszahlung zu keiner weiteren Pensionsverpflichtung führen, bestehen bei zwei Gesellschaften auch leistungsorientierte Pläne, wobei ein Rückstellungsbedarf nahezu ausschließlich auf der Zusage an einen sich inzwischen im Ruhestand befindlichen ehemaligen Geschäftsführer einer Tochtergesellschaft beruht. Bei den leistungsorientierten Versorgungsplänen wird die Pensionsrückstellung grundsätzlich nach der Projected-Unit-Credit-

Methode berechnet. Bei diesem Anwartschaftsbarwertverfahren werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt. Die Rückstellung wird um den Wert eines eventuellen Planvermögens gekürzt. Der Dienstzeitaufwand und der Zinsanteil werden im Personalaufwand ausgewiesen. Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (DBO) wird berechnet, indem die erwarteten zukünftigen Mittelabflüsse mit dem Zinssatz von Industriefinanzierungen höchster Bonität, die auf die Währung lauten, in der auch die Leistungen bezahlt werden, und deren Laufzeiten denen der Pensionsverpflichtung entsprechen, abgezinst werden. Bei beitragsorientierten Versorgungsplänen wird die Beitragszahlung im Personalaufwand erfasst, eine Pensionsrückstellung ergibt sich nur in Höhe ausstehender Beiträge zum Stichtag.

### Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen werden gemäß IAS 37 für alle am Bilanzstichtag erkennbaren Risiken und Verpflichtungen gegenüber Dritten, die auf vergangenen Geschäftsvorfällen oder vergangenen Ereignissen beruhen und deren Höhe oder Fälligkeit unsicher ist, gebildet. Die Rückstellungen werden mit der bestmöglichen Schätzung des Erfüllungsbetrages angesetzt und nicht mit positiven Erfolgsbeiträgen saldiert. Rückstellungen werden auch für nachteilige Verträge gebildet. Ein Vertrag ist nachteilig, wenn die unvermeidbaren Kosten den aus dem Vertrag erwarteten wirtschaftlichen Nutzen übersteigen.

### Finanzschulden

Finanzschulden werden grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert nach Abzug von Transaktionskosten und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Unverzinsliche oder niedrigverzinsliche Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr werden unter Berücksichtigung eines marktdäquaten Zinssatzes mit dem Barwert bilanziert. Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing werden zu Beginn des Leasinggeschäftes in Höhe des Barwertes der Mindestleasingwerte bzw. des niedrigeren Zeitwertes bilanziert und um den Tilgungsanteil der Leasingraten fortgeschrieben.

In den kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten ist grundsätzlich auch jener Anteil an langfristigen Darlehen enthalten, dessen Restlaufzeit höchstens ein Jahr beträgt.

Derivative Finanzinstrumente werden in der Muehlan Gruppe ausnahmsweise und nur zu Sicherungszwecken eingesetzt, um Währungs-, Zins- und Marktwert Risiken aus dem operativen Geschäft bzw. den daraus resultierenden Finanzierungserfordernissen zu reduzieren. Nach IAS 39 sind alle derivativen Finanzinstrumente wie z. B. Zins-, Währungs- und kombinierte Zins- und Währungsswaps sowie Devisentermingeschäfte zum Marktwert zu bilanzieren, und zwar unabhängig davon, zu welchem Zweck oder in welcher Absicht sie abgeschlossen wurden. Marktwerte derivativer Finanz-

instrumente werden auf der Grundlage von Marktdaten und anerkannten Bewertungsverfahren ermittelt. Die Marktwertveränderungen der derivativen Finanzinstrumente, bei denen Hedge Accounting angewendet wird, werden entweder im Ergebnis oder im Eigenkapital als Neubewertungsrücklage ausgewiesen, je nachdem, ob es sich dabei um einen „Fair Value Hedge“ oder einen „Cashflow Hedge“ handelt. Bei einem Fair Value Hedge werden die Ergebnisse aus der Marktbewertung derivativer Finanzinstrumente und der dazugehörigen Grundgeschäfte ergebniswirksam gebucht. Bei Marktwertveränderungen von Cashflow Hedges, die zum Ausgleich zukünftiger Cashflow-Risiken aus bereits bestehenden Grundgeschäften oder geplanten Transaktionen eingesetzt werden, werden die unrealisierten Gewinne und Verluste in Höhe des eingedeckten Grundgeschäfts zunächst erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage ausgewiesen. Eine Umbuchung in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt zeitgleich mit der Ergebniswirkung des abgesicherten Grundgeschäfts. Der nicht durch das Grundgeschäft gedeckte Teil der Marktwertveränderungen wird unmittelbar im Ergebnis berücksichtigt.

### Forschungs- und Entwicklungskosten

Aufwand aus Forschungsaktivitäten und Entwicklungskosten werden in der Periode erfolgswirksam erfasst, in der sie entstanden sind. Die für eine Aktivierung von Entwicklungskosten notwendigen Voraussetzungen gemäß IAS 38 werden nicht erfüllt.

### Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten sind unverzinslich und werden zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt. Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden mit Ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

### Latente Steuern

Latente Steuern aus temporär abweichenden Wertansätzen in der Handels- und Steuerbilanz der Einzelgesellschaften und aus Konsolidierungsvorgängen werden je Steuerland verrechnet und entweder als aktive oder passive latente Steuern ausgewiesen. Darüber hinaus können die aktiven latenten Steuern auch Steuererminderungsansprüche umfassen, die sich aus der erwarteten Nutzung bestehender Verlustvorträge in Folgejahren ergeben und deren Realisierung mit ausreichender Sicherheit gewährleistet ist. Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die für die Umkehrung in den einzelnen Ländern gelten und am Bilanzstichtag in Kraft treten bzw. verabschiedet sind. Des Weiteren können sich latente Steuern aus ergebnisneutralen Bilanzierungsvorgängen ergeben. Latente Steueransprüche werden nur in dem Umfang angesetzt, in dem die Realisierung des entsprechenden Vorteils wahrscheinlich ist. Basierend auf der Ertragslage der Vergangenheit und den Geschäftserwartungen für die absehbare Zukunft werden Wertberichtigungen gebildet, falls dieses Kriterium nicht erfüllt wird.

## Annahmen und Schätzungen

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind teilweise Annahmen und Schätzungen notwendig, die sich auf Höhe und Ausweis bilanzierter Vermögenswerte und Schulden, Erträge und Aufwendungen sowie Eventualverbindlichkeiten auswirken. Die tatsächlichen Werte können in Einzelfällen von den getroffenen Annahmen und Schätzungen abweichen. Änderungen werden zum Zeitpunkt einer besseren Erkenntnis erfolgswirksam. Im Wesentlichen kommen Schätzungen und Annahmen bei der Überprüfung der Werthaltigkeit von Geschäfts- und Firmenwerten zum Einsatz. Weitere Einzelheiten dazu sind in diesem Abschnitt unter Wertminderung von Vermögensgegenständen sowie in den Erläuterungen zur Bilanz unter „Immaterielle Vermögenswerte“ zu finden. Aber auch bei der Bemessung von Wertberichtigungen auf Forderungen sowie bei der Bemessung von latenten Steuern auf Verlustvorträge werden Schätzungen und Annahmen über künftige Ereignisse auf Basis von Erfahrungswerten verwandt.

## Zuwendungen der Öffentlichen Hand

Zuwendungen der Öffentlichen Hand für Sachanlagevermögen werden passiv abgegrenzt und über die erwartete Nutzungsdauer der betreffenden Vermögenswerte aufgelöst.

## III. Erläuterungen zur Bilanz

### 1. Immaterielle Vermögenswerte

Die Immateriellen Vermögenswerte gliedern sich wie folgt:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	761	913
Geschäfts- und Firmenwerte	20.688	21.715
<b>SUMME</b>	<b>21.449</b>	<b>22.628</b>

Gemäß IFRS 3 werden ab 1. Januar 2005 Geschäfts- und Firmenwerte nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Gemäß IAS 36 wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr ein Werthaltigkeitstest (Impairment Test) durchgeführt. Hierfür wurden die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten auf Gesellschaftsebene zugeordnet. Nach Segmenten zusammengefasst ergibt sich folgende Entwicklung:

in Mio. Euro	31.12.2010	Abschreibungen	31.12.2011
Europa	17,2	0,0	17,2
Amerika	1,0	1,0	0,0
Asien	3,4	0,0	3,4
<b>SUMME</b>	<b>21,7</b>	<b>1,0</b>	<b>20,7</b>

Die Werthaltigkeit der Geschäfts- und Firmenwerte wurde auf Basis des Nettoveräußerungswertes der jeweiligen Einheiten ermittelt. Da sich aktuell die Werte nicht aus bestehenden Angeboten oder Verkäufen ermitteln lassen und es auch keinen beobachtbaren Markt als Maßstab für die Wertermittlung gibt, erfolgt die Wertermittlung alternativ nach dem DCF-Verfahren für die jeweiligen Einheiten auf Basis von 4-jährigen Unternehmensplänen. Die Unternehmenspläne wurden im 4. Quartal 2011 erstellt und sind vom Vorstand und Aufsichtsrat genehmigt worden. Die Unternehmenspläne basieren auf Vergangenheitsdaten und nehmen Erwartungen zur Entwicklung von Märkten ins Kalkül. Umsätze und Ergebnisse werden, soweit möglich, auf Kundenbasis prognostiziert und berücksichtigen die spezifischen Erwartungen. Eine Beschreibung der Tätigkeit der CGUs wird im Lagebericht unter der Position Geschäftsentwicklung präsentiert. Umsatz und EBIT der den CGUs zugrunde liegenden Segmente sind in diesem Anhang unter Punkt 17 erwähnt. Die jeweiligen EBIT-Margen vor Wertberichtigung betragen im Jahr 2011 für die CGUs in Europa 7,0 %, in Amerika -12,3 % und in Asien -15,6 %. Bei der Berechnung des beizulegenden Zeitwertes abzgl. Veräußerungskosten (mittels DCF-Verfahren) der CGUs bestehen Schätzungsunsicherheiten für die zugrunde liegenden Annahmen besonders hinsichtlich: Umsatzwachstum im Budgetzeitraum, Entwicklung der EBIT-Marge im Budgetzeitraum, Diskontierungsfaktor (Zinssatz) und der Wachstumsrate, die zur Extrapolation der Cashflow-Prognosen außerhalb des Budgetzeitraums verwendet wird.

In der Geschäftsplanung wird von einem Wachstum von Umsatz und EBIT-Marge ausgegangen. Für die CGU SSP (vorher: MMI) trifft dies jedoch nicht zu. Die Rückkehr auf den Offshore-Markt erscheint eher unwahrscheinlich und auch die Geschäftsentwicklung in den maritimen Bereichen wird skeptisch gesehen. Folgerichtig ergab der Impairment Test einen Abwertungsbedarf von 1,0 Mio. Euro und damit die Komplettabschreibung des Firmenwertes.

Der gewichtete durchschnittliche Kapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital, WACC) der jeweiligen Einheit nach Steuern wurde bei der Berechnung als Diskontierungssatz verwandt. Dabei ergaben sich für die Einheiten folgende Diskontierungssatzbandbreiten: Europa 6,3 % - 14,0 % (Vorjahr: 6,3 % - 8,9 %), Amerika 7,0 % (Vorjahr: 8,1 %) und Asien 7,5 % - 10,5 % (Vorjahr: 9,0 % - 10,5 %). Die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensätze spiegeln die aktuellen Markteinschätzungen hinsichtlich der den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten jeweils zuzuordnenden spezifischen Risiken wider. Sie wurden basierend auf den branchenüblichen durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten geschätzt. Der Zinssatz wurde weiter um Markteinschätzungen hinsichtlich aller spezifisch der CGUs zuzuordnenden Risiken angepasst, für welche die Schätzungen der künftigen Cashflows nicht angepasst wurden. Als Wachstumsrate für die ewige Rente wurden für Europa und Amerika grundsätzlich 0,5 % (Vorjahr: 0,5 %) und für Asien 1,5 % (Vorjahr: 1,5 %) unterstellt. Lediglich für Russland und Katar wurden höhere Wachstumsraten von 4,5 % bzw. 3,5 % angenommen.

Die Wachstumsraten basieren auf verwendeten Nominalwachstumsraten und bilden langfristige marktspezifische Inflationsraten ab, welche um geschäftsfeldspezifische Entwicklungserwartungen korrigiert wurden.

### Sensitivität der getroffenen Annahmen

Das Management ist der Auffassung, dass keine nach vernünftiger Ermessen grundsätzlich mögliche Änderung einer der zur Bestimmung des Veräußerungswertes der nicht einer Abschreibung unterliegenden CGUs getroffenen Grundannahmen dazu führen könnte, dass der Buchwert der CGUs ihren erzielbaren Betrag wesentlich übersteigt. Eine Fortschreibung des Umsatzes und der EBIT-Marge aus dem Geschäftsjahr 2011 im Budgetzeitraum und in der ewigen Rente würde jedoch bei einigen CGUs zu einer Wertminderung führen.

Das gilt auch für die CGU HSG, die 2010 einer Wertberichtigung unterlag. Die Entwicklung im Geschäftsjahr 2011 war hier sehr positiv und entsprach damit unseren Erwartungen. Für 2012 erwarten wir eine Fortsetzung dieser Erholung und damit die Rückkehr in die Gewinnzone. Die CGU MDQ litt 2011 stark an Unterauslastung und rutschte in die Verlustzone. Dies lag an Verzögerungen im Markteintritt eines neuen Werftkunden, für den wir bereits Kapazitäten aufgebaut hatten. Für das Jahr 2012 zeichnet sich hier allmählich eine Entwicklung zur Vollaustattung ab und damit auch eine Rückkehr zu Umsatz- und EBIT-Werten auf einem Niveau von vor 2011.

Eine isolierte Erhöhung des Abzinsungssatzes um 2 Prozentpunkte der einzelnen CGUs oder eine Senkung der Wachstumsrate in der ewigen Rente auf 0 % würde zu keiner Wertminderung führen.

Die Entwicklung in den Geschäftsjahren 2011 und 2010 ist in der Anlage zum Konzernabschluss „Entwicklung des Konzernanlagevermögens“ dargestellt.

## 2. Sachanlagen

Das Sachanlagevermögen setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	3.457	4.481
Technische Anlagen und Maschinen	14.966	15.895
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.602	2.564
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	2.383	319
<b>SUMME</b>	<b>23.408</b>	<b>23.258</b>

Die Buchwerte des Sachanlagevermögens sind aus den Anschaffungskosten abgeleitet. Die kumulierten Abschreibungen des Sachanlagevermögens betragen 56,6 Mio. Euro (Vorjahr: 52,7 Mio. Euro).

In den Sachanlagen sind Leasinggegenstände wie im Vorjahr mit einem Betrag von 1,2 Mio. Euro enthalten. Diese betreffen technische Anlagen.

Die Investitionen des Jahres 2011 in Sachanlagevermögen betragen 6,8 Mio. Euro (Vorjahr: 4,8 Mio. Euro).

Die Entwicklung in den Geschäftsjahren 2011 und 2010 ist in der Anlage zum Konzernabschluss „Entwicklung des Konzernanlagevermögens“ dargestellt.

## 3. Finanzanlagen

Das Finanzanlagevermögen setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Anteile an verbundenen Unternehmen	51	29
Beteiligungen	1	1
<b>SUMME</b>	<b>51</b>	<b>30</b>

Die Anteile an verbundenen Unternehmen betreffen Gesellschaften, die für die Beurteilung der Lage des Konzerns unwesentlich sind und somit nicht in den Konsolidierungskreis einbezogen wurden. Im Geschäftsjahr 2011 wurde die SOS-Dienstleistungsbetrieb GmbH, Kiel, erworben.

Die Entwicklung in den Geschäftsjahren 2011 und 2010 ist in der Anlage zum Konzernabschluss „Entwicklung des Konzernanlagevermögens“ dargestellt.

#### 4. Latente Steueransprüche

Die latenten Steuern der Gesellschaft beziehen sich auf die nachfolgend dargestellten Positionen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Kumulierte steuerliche Verlustvorräge	3.530	2.602
Langfristige Vermögenswerte	578	484
Kurzfristige Vermögenswerte	144	47
Rückstellungen und andere Verbindlichkeiten	80	97
Saldierungen aus Verrechnungen je Steuerland	-546	-534
<b>SUMME</b>	<b>3.786</b>	<b>2.696</b>

Im Inland bestehen zum Stichtag gewerbesteuerliche Verlustvorräge in Höhe von 9,2 Mio. Euro und körperschaftsteuerliche Verlustvorräge in Höhe von 5,6 Mio. Euro. Im Ausland bestehen steuerliche Verlustvorräge in Höhe von 17,3 Mio. Euro. Die Verlustvorräge sind fast ausschließlich noch mindestens 15 Jahre nutzbar.

Auf Basis der Mittelfristplanungen der beteiligten Gesellschaften resultiert ein Steuervorteil von 3.530 Tsd. Euro über die kommenden fünf Jahre, den wir bereits jetzt aufgrund der hohen Eintrittswahrscheinlichkeit der Ergebnisse der betreffenden Firmen aktivieren. Die aktivierten Steuervorteile betreffen mit 3.512 Tsd. Euro Steuerrechtskreise, die im letzten oder vorletzten Jahr Verluste erlitten haben. Steuervorteile in Höhe von 3,1 Mio. Euro für nicht genutzte Verlustvorräge wurden dagegen nicht aktiviert.

Die latenten Steueransprüche haben sich wie folgt entwickelt:

in TEUR	2011	2010
Stand 01.01.	2.696	2.704
Währungsdifferenzen	90	5
Ergebniswirksame Verrechnung in der GuV	1.012	521
Saldierungen aus Verrechnungen je Steuerland	-12	-534
<b>Stand 31.12.</b>	<b>3.786</b>	<b>2.696</b>

#### 5. Vorräte

Die Vorräte setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe	4.132	3.531
Geleistete Anzahlungen	52	142
<b>SUMME</b>	<b>4.184</b>	<b>3.673</b>

#### 6. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Forderungen aus fertigen Leistungen	34.168	28.414
Forderungen aus unfertigen Leistungen	21.564	21.370
Erhaltene Anzahlungen auf unfertige Leistungen	-13.215	-12.407
<b>SUMME</b>	<b>42.516</b>	<b>37.377</b>

Die Forderungen aus fertigen Leistungen haben eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr. Die Forderungen aus unfertigen Leistungen sind generell ebenfalls innerhalb eines Jahres fällig. Für Fertigungsaufträge, deren Abrechnung erst 2013 erfolgen soll, haben und werden wir vereinbarungsgemäß Anzahlungen erhalten, sodass auch hier von einer Fristigkeit von unter einem Jahr ausgegangen werden kann.

In den Umsatzerlösen von 172.285 Tsd. Euro (Vorjahr: 165.004 Tsd. Euro) sind Auftragserlöse (Zugänge des Geschäftsjahres zu den unfertigen Leistungen) von 18.562 Tsd. Euro (Vorjahr: 19.527 Tsd. Euro) enthalten. Die kumulierten Kosten der am Stichtag noch laufenden Fertigungsaufträge betragen 20.493 Tsd. Euro (Vorjahr: 20.590 Tsd. Euro) und die kumulierten Gewinne / Verluste betragen 1.311 Tsd. Euro (Vorjahr: 900 Tsd. Euro).

#### 7. Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die am 31. Dezember 2011 vorhandenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente betragen 10,9 Mio. Euro (Vorjahr: 12,2 Mio. Euro) und beinhalten neben Barmitteln im Wesentlichen Anlagen in Tagesgelder. Zum Stichtag werden die Tagesgelder mit durchschnittlich 0,2 % verzinst. Verfügungsbeschränkungen bestanden am Stichtag nicht.

## 8. Sonstige Forderungen

Die sonstigen Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Sonstige Steuererstattungsansprüche	2.187	1.547
Rechnungsabgrenzungsposten	1.059	1.065
Sonstiges	2.272	3.374
<b>SUMME</b>	<b>5.518</b>	<b>5.987</b>

Die sonstigen Forderungen sind innerhalb eines Jahres fällig. Der Zeitwert entspricht dem Buchwert.

## 9. Eigenkapital

### Gezeichnetes Kapital

Das ausgewiesene Grundkapital der Muttergesellschaft beträgt zum Stichtag 19.500 Tsd. Euro und entspricht damit dem ausgewiesenen Grundkapital des Konzerns. Es ist eingeteilt in 19.500.000 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von 1,00 Euro pro Aktie.

Das genehmigte Kapital der Muttergesellschaft beträgt 9.250 Tsd. Euro.

### Kapitalrücklage

2006 wurde das Agio aus der Ausgabe von vier Mio. neuer Aktien in Höhe von 19.200 Tsd. Euro in die Kapitalrücklage eingestellt. Daneben wurden Aufwendungen aus der Ausgabe von eigenen Anteilen abzüglich des darauf entfallenden Steueranteils in Höhe von netto 1.205 Tsd. Euro mit der Kapitalrücklage verrechnet.

### Eigene Anteile

Mit Beschlüssen der Hauptversammlung der Muehlan AG vom 19. Mai 2009 und 18. Mai 2010 wurde dem Vorstand die Ermächtigung erteilt, eigene Aktien bis zu einem Nennwert von 1,95 Mio. Euro zu erwerben. Mit dem Rückkauf wurde im 4. Quartal 2009 begonnen. 2011 wurden keine Aktien (Vorjahr: 366.253 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 2,48 Euro) erworben. Im Rahmen des Mitarbeiterprogramms sind 2011 13.174 Aktien abgegangen (siehe auch Punkt 19). Der Ausweis der eigenen Anteile erfolgte in Höhe von 1.548.757 Euro (Vorjahr: 1.578.399 Euro) im Eigenkapital separat als Abzugsposten.

## Sonstige Rücklagen

Die sonstigen Rücklagen setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Gewinnrücklagen	9.876	9.876
Währungsumrechnungsrücklage	- 1.028	- 634
Rücklage aus der Umstellung auf IFRS	589	589
<b>SUMME</b>	<b>9.437</b>	<b>9.830</b>

## Bilanzgewinn

Im Geschäftsjahr 2011 wurden keine Ausschüttungen vorgenommen (Vorjahr: 1.143 Tsd. Euro).

## Nicht beherrschende Anteile

Zum Bilanzstichtag gibt es bei MGR und MMF nicht beherrschende Anteile. MYAG hält an MMF eine Beteiligung von 70 % sowie an MGR eine Beteiligung von 51 %. Im Berichtsjahr 2011 sind den anderen Gesellschaftern dieser Unternehmen Ergebnisse in Höhe von 10 Tsd. Euro (Vorjahr: -111 Tsd. Euro) zuzurechnen.

## 10. Pensionsrückstellungen

Die Pensionsrückstellungen betragen insgesamt 826 Tsd. Euro (Vorjahr: 725 Tsd. Euro). Planvermögen liegt nicht vor. Vom Gesamtbetrag der Rückstellung entfallen 427 Tsd. Euro (Vorjahr: 320 Tsd. Euro) nicht auf deutsche Gesellschaften.

Neben beitragsorientierten Versorgungsplänen, die abgesehen von der laufenden Beitragszahlung zu keiner weiteren Pensionsverpflichtung führen, bestehen bei zwei Konzerngesellschaften in Deutschland auch leistungsorientierte Pläne, wobei ein Rückstellungsbedarf nahezu ausschließlich auf der Zusage an einen sich inzwischen im Ruhestand befindlichen ehemaligen Geschäftsführer einer Tochtergesellschaft beruht.

Die Berechnung dieser Rückstellung erfolgte nach den Richttafeln „2005 G“ von Dr. Klaus Heubeck. Die Bewertung entspricht dem Anwartschafts-Barwertverfahren (Projected-Unit-Credit-Methode) nach IAS 19. Dabei wurde mit der Annahme eines Diskontierungssatzes von 5,17 % (Vorjahr: 4,7 %) und von zukünftigen Rentensteigerungen von 2,0 % (Vorjahr: 1,75 %) ausgegangen. Eine Mitarbeiterfluktuation bzw. Gehaltssteigerungen wurden nicht berücksichtigt, da der einzige Anspruchnehmer sich bereits in Rente befindet.

Die Pensionsrückstellung für den Konzern entwickelte sich wie folgt:

in TEUR	2011	2010
Stand 01.01.	725	704
Zinsaufwand für die bereits erworbenen Versorgungsansprüche	20	22
Rentenzahlungen	-36	-36
Veränderung Rückstellung leistungsorientierte Pläne	117	35
<b>Stand 31.12.</b>	<b>826</b>	<b>725</b>

Für das Jahr 2012 wird eine Pensionszahlung auf Vorjahresniveau erwartet.

## 11. Finanzverbindlichkeiten

Die Finanzverbindlichkeiten setzen sich nach Fristigkeit wie folgt zusammen:

in TEUR	Gesamt	Restlaufzeit		
		0-1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
	<b>2011</b>			
Anleihe	20.167	20.167	0	0
Bankverbindlichkeiten	2.173	1.164	1.009	0
Leasingverbindlichkeiten	950	230	720	0
<b>SUMME</b>	<b>23.291</b>	<b>21.562</b>	<b>1.729</b>	<b>0</b>

in TEUR	Gesamt	Restlaufzeit		
		0-1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
	<b>2010</b>			
Anleihe	19.917	19.917	0	0
Bankverbindlichkeiten	1.164	1.164	0	0
Leasingverbindlichkeiten	1.175	227	948	0
<b>SUMME</b>	<b>22.256</b>	<b>21.308</b>	<b>948</b>	<b>0</b>

Die Muehlhan AG hat am 28. März 2006 eine Anleihe über ursprünglich 35 Mio. Euro begeben, von denen 15 Mio. Euro inzwischen vorzeitig getilgt wurden. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis 2016. Gezeichnet wurde die Anleihe von der The Prudential Insurance Company of America. Der Zins-

satz betrug 2011 zunächst 6,02 %, ab 21. März 2011 8,02 % p. a., wobei die Zinszahlung weiterhin halbjährlich nachschüssig erfolgt. Die weitere Tilgung erfolgt in fünf gleichen jährlichen Raten ab 2012. Bewertet wurde die Anleihe zu fortgeführten (amortisierten) Anschaffungskosten unter Einbeziehung der Transaktionskosten. Die Anleihe führt im nächsten Jahr zu Liquiditätsabflüssen von 5.407 Tsd. Euro, 2013 zu einem Abfluss von 5.228 Tsd. Euro und für den Zeitraum danach wird der Liquiditätsabfluss 13.579 Tsd. Euro betragen. Die wesentlichen operativ im Konzern einzuhaltenden Anleihebedingungen beziehen sich auf die Erreichung eines Mindest-EBITDA und einer Mindesteigenkapitalquote, die Nichtüberschreitung eines Maximumbetrages von aufgenommenen Garantien und die Einhaltung von Verhältniszahlen von EBIT zu Zinssaldo und von Nettoverschuldung zu EBITDA. Zum 30. September 2011 und zum 31. Dezember 2011 wurden einige der ergebnisabhängigen Bedingungen der Anleihe nicht eingehalten. Am 23. März 2012 konnte eine endgültige Einigung mit dem Anleihegläubiger und der Hausbank über die Fortsetzung der Finanzierung erzielt werden, sodass auch die Fortsetzung der Geschäftsaktivitäten im bisherigen Umfang gewährleistet ist. Der Zinssatz wurde von 8,02 % auf 8,77 % ab dem 23. März 2012 angehoben. Für diese Anleihe besteht nach unserer Kenntnis kein aktiver Markt, sodass der beizulegende Zeitwert nach unseren Erkenntnissen weitgehend dem Buchwert entspricht. Die Anleihe wurde im Zusammenhang mit IAS 1.74 und 1.75 als kurzfristig klassifiziert, wird aber ab dem 23. März 2012 aufgrund der Fortsetzung der Finanzierungsvereinbarung wieder als langfristig eingestuft werden können.

Verbindlichkeiten im Rahmen von Finanzierungsleasing bestehen zum Stichtag in Höhe von 950 Tsd. Euro (Vorjahr: 1.175 Tsd. Euro). Finanzierungsleasing hat in der Gruppe nur einen unwesentlichen Umfang.

Die MYAG Gruppe verfügt über Rahmenkreditlinien von insgesamt 11,6 Mio. Euro (Vorjahr: 10,6 Mio. Euro), die wahlweise für Bar- und Avalkredite genutzt werden können. Weiterhin bestehen hauptsächlich bei den Instituten Euler Hermes Kreditversicherungs AG, der Zurich Versicherung Aktiengesellschaft sowie der CNA Surety, San Francisco, USA, Linien für Avale von insgesamt 28,8 Mio. Euro (Vorjahr: 61,6 Mio. Euro). Neben den Bankverbindlichkeiten in Höhe von 2,2 Mio. Euro (Vorjahr: 1,2 Mio. Euro) bestanden am 31. Dezember 2011 insgesamt Avalkredite in Höhe von 16,3 Mio. Euro (Vorjahr: 17,5 Mio. Euro). Am 31. Dezember 2011 verfügte die Gesellschaft neben den Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten über nicht ausgenutzte Linien für Kontokorrentkredite und Avale von 20,7 Mio. Euro. (Vorjahr: 53,5 Mio. Euro). Der Effektivzinssatz der Finanzverbindlichkeiten lag im Geschäftsjahr bei durchschnittlich 8,3 %.

## 12. Ertragsteuerschulden

Die Ertragsteuerschulden in Höhe von 756 Tsd. Euro (Vorjahr: 375 Tsd. Euro) sind sämtlich innerhalb eines Jahres fällig und ihr Zeitwert entspricht dem Buchwert.

## 13. Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten gliedern sich nach Fristigkeit wie folgt:

in TEUR	Gesamt	Restlaufzeit		
		0-1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
<b>2011</b>				
<b>Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern</b>	<b>2.337</b>	<b>2.337</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	1.545	1.545	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern	5.300	5.300	0	0
Passive Rechnungsabgrenzung	2.287	2.287	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.311	1.311	0	0
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>	<b>12.780</b>	<b>12.780</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

in TEUR	Gesamt	Restlaufzeit		
		0-1 Jahr	1-5 Jahre	> 5 Jahre
<b>2010</b>				
<b>Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern</b>	<b>2.104</b>	<b>2.104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	1.545	1.545	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern	4.151	4.151	0	0
Passive Rechnungsabgrenzung	1.241	1.241	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.987	1.987	0	0
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>	<b>11.028</b>	<b>11.028</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Der Zeitwert der sonstigen Verbindlichkeiten entspricht dem Buchwert.

## 14. Latente Steuerverbindlichkeiten

Die latenten Steuerverbindlichkeiten der Gesellschaft beziehen sich auf die nachfolgend dargestellten Positionen:

in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Langfristige Vermögenswerte	159	182
Kurzfristige Vermögenswerte	382	377
Rückstellungen und andere Verbindlichkeiten	147	147
Saldierungen aus Verrechnungen je Steuerland	- 546	- 534
<b>SUMME</b>	<b>142</b>	<b>173</b>

Die latenten Steuerverbindlichkeiten haben sich wie folgt entwickelt:

in TEUR	2011	2010
Stand 1.1.	173	632
Währungsdifferenzen	- 4	28
Ergebniswirksame Verrechnung in der GuV	- 15	47
Saldierungen aus Verrechnungen je Steuerland	- 12	- 534
<b>Stand 31.12.</b>	<b>142</b>	<b>173</b>

## 15. Rückstellungen und Eventualschulden

Die Entwicklung der Steuerrückstellungen stellt sich wie folgt dar:

in TEUR	Stand 01.01.2011	Währungs- differenzen	Verbrauch
	<b>Steuerrückstellungen</b>	<b>561</b>	<b>3</b>

in TEUR	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2011
	<b>Steuerrückstellungen</b>	<b>77</b>	<b>344</b>

Die Steuerrückstellungen enthalten im Wesentlichen die für das Geschäftsjahr 2011 anfallenden und noch nicht gezahlten Ertragsteuern sowie erwartete Steuerzahlungen für Vorjahre. Latente Steuern sind nicht enthalten. Die Rückstellungen sollten im folgenden Geschäftsjahr zu einem Mittelabfluss führen.

Die sonstigen Rückstellungen entwickelten sich wie folgt:

in TEUR	Stand 01.01.2011	Ver- brauch	Auf- lösung	Zu- füh- rung	Stand 31.12.2011
Gewährleistung	141	0	2	0	139
Drohverluste	196	196	0	43	43
<b>Gesamt</b>	<b>337</b>	<b>196</b>	<b>2</b>	<b>43</b>	<b>182</b>

Wir rechnen damit, dass die Rückstellungen im Wesentlichen im folgenden Geschäftsjahr zu Mittelabflüssen führen werden.

Eventualschulden, bei denen wir mit einem wahrscheinlichen Abfluss von finanziellen Ressourcen rechnen, liegen nicht vor.

## 16. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Der Zeitwert der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen entspricht dem Buchwert. Sämtliche Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

## IV. Segmentberichterstattung

### 17. Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung erfolgt gemäß IFRS 8 nach dem *management approach*. Die Steuerung und damit auch die interne Berichterstattung erfolgt in erster Linie nach geographischen Regionen. Daraus ergibt sich eine Segmentierung in Europa, Amerika und Asien. Zentralfunktionen und die Konsolidierungseffekte werden gesondert gezeigt, um die Überleitung zum Gesamtkonzern zu gewährleisten. Die Muehlhan Gruppe unterscheidet weiterhin im internen Reporting seit 2011 die Geschäftsfelder Schiffneubau, Schiffsreparatur, Energie, Industrie sowie Sonstige Dienstleistungen. Die Berichterstattung erfolgt hier nach Fremdotsatzerlösen und EBIT (Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit).

Die Vermögenswerte und Schulden auf Segmentebene werden nicht angegeben, da diese Informationen nicht Bestandteil der internen Berichterstattung sind. Dies gilt auch für die Zinserträge und -aufwendungen sowie für den Ertragsteueraufwand und -ertrag.

Verkäufe und Erlöse zwischen den Geschäftsfeldern erfolgen grundsätzlich zu Preisen, wie sie auch mit Dritten vereinbart werden. Nach Maßgabe des jeweiligen Firmensitzes erfolgen die wesentlichen Fremdotsatzerlöse in Deutschland mit 54,2 Mio. Euro, in Polen mit 22,4 Mio. Euro, in Dänemark mit 19,8 Mio. Euro und in den USA mit 19,7 Mio. Euro. Ansonsten werden in keinem Land mehr als 10 % des Konzernumsatzes erzielt. Fremdotsätze mit Kunden erreichen in keinem Fall mehr als 10 % der Umsatzerlöse im Konzern.

### Aufteilung nach Segmenten 2011

in TEUR	Europa	Amerika	Asien	Holding	Überleitung	Konzern
Fremdotsatzerlöse	135.231	19.684	15.983	1.506	-120	172.285
Intersegmentumsätze	423	300	56	3.723	-4.502	0
<b>UMSATZERLÖSE</b>	<b>135.655</b>	<b>19.985</b>	<b>16.040</b>	<b>5.229</b>	<b>-4.622</b>	<b>172.285</b>
EBITDA	12.938	-636	-1.026	-3.921	-919	6.436
Abschreibungen	-3.430	-1.452	-1.484	-574	234	-6.706
Firmenwertabschreibungen	0	-1.027	0	0	0	-1.027
<b>EBIT</b>	<b>9.508</b>	<b>-3.115</b>	<b>-2.510</b>	<b>-4.494</b>	<b>-686</b>	<b>-1.297</b>
Investitionen	2.167	2.460	2.137	164	0	6.928

## Aufteilung nach Segmenten 2010

in TEUR	Europa	Amerika	Asien	Holding	Überleitung	Konzern
Fremdumsatzerlöse	125.151	19.784	19.822	128	120	165.004
Intersegmentumsätze	447	0	2	4.013	-4.461	0
<b>UMSATZERLÖSE</b>	<b>125.597</b>	<b>19.784</b>	<b>19.823</b>	<b>4.141</b>	<b>-4.341</b>	<b>165.004</b>
EBITDA	9.593	-1.775	1.189	-2.258	254	7.003
Abschreibungen	-3.619	-1.070	-1.348	-641	204	-6.475
Firmenwertabschreibungen	0	-2.333	-677	0	0	-3.010
<b>EBIT</b>	<b>5.975</b>	<b>-5.178</b>	<b>-836</b>	<b>-2.899</b>	<b>457</b>	<b>-2.481</b>
<b>Investitionen</b>	<b>3.056</b>	<b>877</b>	<b>801</b>	<b>223</b>	<b>0</b>	<b>4.958</b>

## Aufteilung nach Geschäftsfeldern

in TEUR	Fremderlöse		EBIT	
	2011	2010	2011	2010
Schiffneubau	36.218	55.930	-3.592	1.933
Schiffsreparatur	33.680	29.019	560	985
Energie	39.694	31.641	680	-6.103
Industrie	26.897	26.652	1.378	-1.242
Sonstige Dienstleistungen	34.411	21.514	4.857	4.387
Zentralbereiche / Konsolidierung	1.386	248	-5.180	-2.442
<b>TOTAL</b>	<b>172.285</b>	<b>165.004</b>	<b>-1.297</b>	<b>-2.481</b>

## V. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

## 18. Materialaufwand und bezogene Leistungen

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2011	2010
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	34.650	32.419
Aufwendungen für bezogene Leistungen	37.513	39.037
<b>SUMME</b>	<b>72.163</b>	<b>71.457</b>

## 19. Personalaufwand

Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter (einschließlich Geschäftsleitung) beträgt:

Anzahl	2011	2010
Europa (inkl. Zentralbereiche)	1.299	1.309
Amerika	209	264
Asien	624	708
<b>SUMME</b>	<b>2.131</b>	<b>2.281</b>

Der Personalaufwand beinhaltet:

in TEUR	2011	2010
Löhne und Gehälter	55.242	52.065
Soziale Abgaben	10.470	9.797
Pensionsaufwendungen	546	539
<b>SUMME</b>	<b>66.258</b>	<b>62.401</b>

Der Aufwand für Forschung und Entwicklung, der sich nahezu vollständig aus Personalkosten zusammensetzt, betrug im Geschäftsjahr wie im Vorjahr 0,2 Mio. Euro.

### Mitarbeiterbeteiligung

Im Januar 2010 hat die Muehlhan AG ein neues Vergütungsprogramm für die obere Führungsebene der Gruppe eingeführt. Das Programm enthält zwei Komponenten: einen Leistungsbonus und einen Wertbonus. Der Anspruch aus dem Leistungsbonus wird anhand einer Balanced Scorecard ermittelt. Auf Basis der Zielerfüllung verschiedener vereinbarter Kriterien auf Gesellschafts- und Gruppenebene erfolgt eine Vergütung in Geldwerten. Der zu gewährende Wertbonus orientiert sich bei der Bemessung an der nachhaltigen Steigerung des Eigenkapitals der jeweiligen Gesellschaft als auch des Konzerns. Dem Begünstigten wird in Höhe des sich für abgelaufene Jahre errechneten Wertbonus ein virtueller Aktienbestand zugeordnet. Eine Übertragung der Aktien an den Bonusempfänger erfolgt in vier gleichen Tranchen in den dem Bemessungsjahr folgenden Jahren. Grundsätzlich ist für eine Übertragung in Folgejahren der Verbleib des Begünstigten in der Gruppe notwendig. Sich ergebende künftige negative virtuelle Aktienzuordnungen können mit bestehenden Ansprüchen verrechnet werden. Die Vereinbarung kann jährlich gekündigt werden. Die Bilanzierung des Wertbonus unterliegt dem IFRS 2 Aktienbasierte Vergütung. Für 2011 können gruppenweit rund 219.000 Aktien virtuell zugeordnet werden. Zum Stichtag sind somit rund 259.000 Aktien virtuell zugeordnet. Eine erste Tranche von 13.174 Aktien konnte auf die Bonusgläubiger übertragen werden. Der Aufwand für den Wertbonus ist insgesamt über die vier Perioden von Gewährung des Anspruchs bis Übertragung der Aktien zu verteilen. Dieses hat 2011 im Konzern zu einer Belastung von 101 Tsd. Euro (2010: 45 Tsd. Euro) geführt. Der Fair Value der auszugebenden Aktien bemisst sich am Aktienkurs zum Zeitpunkt der Gewährung. Der Anspruch auf Gewährung der Aktien wird im Eigenkapital in der Kapitalrücklage gezeigt.

### 20. Finanzierungsaufwendungen

In den Finanzierungsaufwendungen sind 2011 neben Zinsaufwendungen und Avalgebühren auch 109 Tsd. Euro Aufwendungen aus der Bewertung der Anleihe zu fortgeführten Anschaffungskosten enthalten (Vorjahr: 99 Tsd. Euro).

Fremdkapitalkosten sind gemäß IAS 23 als Aufwand verbucht worden. Eine Aktivierung von Fremdkapitalkosten erfolgte nicht, da die Kosten nicht direkt einem qualifizierten Vermögenswert zugerechnet werden konnten.

### 21. Sonstige betriebliche Erträge und sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Erträgen (2011: 3.941 Tsd. Euro; Vorjahr: 5.324 Tsd. Euro) sind im Wesentlichen Währungskursgewinne (2011: 1.910 Tsd. Euro; Vorjahr: 1.903 Tsd. Euro) enthalten. Im Vorjahr waren Erträge aus dem Abgang von Anlagevermögen (2011: 94 Tsd. Euro; Vorjahr: 1.231 Tsd. Euro) noch wesentlich.

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen (2011: 31.370 Tsd. Euro; Vorjahr: 29.467 Tsd. Euro) sind im Wesentlichen Reisekosten (5.149 Tsd. Euro; Vorjahr: 5.228 Tsd. Euro), Gebäudemieten und Nebenkosten (3.861 Tsd. Euro; Vorjahr: 3.696 Tsd. Euro), Wertberichtigungen auf Forderungen und Forderungsverluste (4.958 Tsd. Euro; Vorjahr: 3.268 Tsd. Euro), Rechts- und Beratungskosten (2.374 Tsd. Euro; Vorjahr: 2.788 Tsd. Euro), Reparaturen (2.366 Tsd. Euro; Vorjahr: 2.639 Tsd. Euro), Kraftfahrzeugkosten (2.735 Tsd. Euro; Vorjahr: 2.614 Tsd. Euro), Währungsverluste (1.186 Tsd. Euro; Vorjahr: 1.503 Tsd. Euro), Versicherungen (1.632 Tsd. Euro; Vorjahr: 1.543 Tsd. Euro) sowie Personalfortbildung und sonstige Personalkosten (1.342 Tsd. Euro; Vorjahr: 860 Tsd. Euro) enthalten. Aufwendungen für Mindestleasingzahlungen aus operativen Leasingverträgen sind in Höhe von 939 Tsd. Euro (Vorjahr: 851 Tsd. Euro) enthalten.

Bei den angegebenen Fremdwährungsgewinnen und Währungsverlusten handelt es sich um Umrechnungsdifferenzen im Sinne des IAS 21.52a.

## 22. Ertragsteueraufwand

Der Ertragsteueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2011	2010
Laufende Ertragsteuern	-1.570	-1.068
Latente Steuern	997	474
<b>TOTAL</b>	<b>-573</b>	<b>-594</b>

Grundsätzlich unterliegen die MYAG und ihre deutschen Tochtergesellschaften der Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und der Gewerbesteuer.

Überleitung vom theoretischen Steueraufwand auf den effektiven Steueraufwand:

in TEUR	2011	2010
Ergebnis vor Ertragsteuern	-3.355	-3.885
Theoretischer Steuerertrag / -aufwand Steuersatz der AG: 31,5 %	1.057	1.224
Veränderungen aus der Inanspruchnahme bzw. Aktivierung bisher nicht berücksichtigter steuerlicher Verluste	-1.249	-848
Auswirkungen der Firmenwertabschreibung	-349	-948
Auswirkungen anderer Steuersätze	-9	-9
Veränderungen aufgrund Steuererträgen und Steueraufwendungen aus Vorperioden	-23	-13
<b>Effektiver Steueraufwand</b>	<b>-573</b>	<b>-594</b>
Effektiver Steuersatz	-17,1 %	-15,3 %

## 23. Ergebnis pro Aktie

Grundlage bei der Ermittlung des Ergebnisses pro Aktie sind das den Eigenkapitalgebern der Muehlhan AG zuzurechnende Jahresergebnis und die durchschnittlich ausstehenden Stammaktien im Geschäftsjahr. Die zur Berechnung des Ergebnisses pro Aktie verwandte Aktienzahl beträgt für 2011 18.833.105 Stück (Vorjahr 19.022.018 Stück). Da es zum Stichtag keine potenziellen Stammaktien gab, ist das Ergebnis pro Stammaktie verwässert identisch mit dem unverwässerten Ergebnis.

## 24. Gesamtergebnisrechnung

Der Posten Währungsumrechnungsdifferenzen enthält keinen Steueranteil.

## VI. Sonstige Erläuterungen

### 25. Risikomanagement

#### Kapitalrisikomanagement

Die Muehlhan Gruppe verfolgt das Ziel, die Eigenkapitalbasis nachhaltig zu sichern und eine angemessene Rendite auf das eingesetzte Kapital zu erwirtschaften. Dabei werden auch externe Mindestkapitalanforderungen berücksichtigt. Für den Konzern existiert im Berichtsjahr eine Mindestquote für das Konzerneigenkapital von 45 %, welche gemäß den Anleihebedingungen eingehalten werden muss. Zum 31. Dezember 2011 hat die Gruppe eine Konzerneigenkapitalquote von 50,8 % (Vorjahr: 56,5 %).

#### Finanzrisikomanagement

Die Muttergesellschaft erbringt verschiedene Treasury-Leistungen für die Gruppenunternehmen. Zum einen steuert sie in regelmäßigen Intervallen die rollierende Liquiditätsvorschau, zum anderen wird, wo immer es strukturell möglich ist, ein Cash-Pooling-System genutzt. Darüber hinaus reguliert, kontrolliert und vergibt die Muttergesellschaft Darlehen und stellt eigene und, in Zusammenarbeit mit hierauf spezialisierten externen Gesellschaften, auch fremde Bondkapazitäten zur Verfügung. Zu einzelnen Risikopositionen nehmen wir wie folgt Stellung:

#### Ausfallrisiko

Ausfall- oder Bonitätsrisiken bestehen, wenn Vertragspartner ihren Verpflichtungen nicht nachkommen. Muehlhan analysiert regelmäßig die Kreditwürdigkeit jedes wesentlichen Schuldners und räumt auf dieser Grundlage Kreditlimits ein. Aufgrund der weltweiten Tätigkeit und der diversifizierten Kundenstruktur der Muehlhan Gruppe liegen keine wesentlichen Ausfallrisikokonzentrationen vor. Der Buchwert aller finanziellen Vermögenswerte zuzüglich der Nominalwerte der Haftungsverhältnisse ohne potenzielle Gewährleistungsverpflichtungen stellt das maximale Ausfallrisiko der Muehlhan Gruppe dar. Soweit bei finanziellen Vermögenswerten Ausfallrisiken erkennbar sind, werden diese durch Wertberichtigungen erfasst.

#### Zinsänderungsrisiko

Die Finanzverbindlichkeiten der Gruppe sind nahezu ausschließlich langfristig vereinbart mit einem festen Zinssatz. Insofern besteht für die Gruppe kein nennenswertes Zinsänderungsrisiko.

#### Liquiditätsrisiko

Risiken aus Zahlungsstromschwankungen werden frühzeitig im Rahmen der Liquiditätsplanungssysteme erkannt. Die Begebung der Anleihe und die Ausgabe von neuen Aktien im Jahr 2006 haben die Liquiditätssituation der Gruppe nachhaltig verbessert.

### Währungsrisiko

Ungefähr 60 % der Umsätze des Konzerns werden in Euro oder der in Relation zum Euro praktisch nicht schwankenden Dänischen Krone erwirtschaftet. Dem übrigen Umsatz in Fremdwährung stehen im Wesentlichen auch Kosten in derselben Währung gegenüber, sodass das Währungsrisiko aus dem operativen Bereich auf den Ergebnisbeitrag der entsprechenden Gesellschaften beschränkt bleibt. Eine Absicherung dieses Risikos erfolgt im Konzern grundsätzlich nicht. Für 2011 wurde saldiert ein Währungsgewinn von 0,7 Mio. Euro (Vorjahr: 0,4 Mio. Euro) ausgewiesen. Durch die 2007 geänderte Finanzierungsstruktur in der Gruppe haben sich die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung deutlich reduziert.

### 26. Geschäftsvorfälle mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Geschäftsvorfälle zwischen der Gesellschaft und ihren Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, sind durch die Konsolidierung eliminiert worden und werden in diesem Anhang nicht erläutert. Geschäfte mit nahestehenden Personen und Unternehmen werden zu Konditionen durchgeführt, die auch mit Dritten vereinbart worden wären. Geschäftsvorfälle mit nicht konsolidierten Tochtergesellschaften haben nur in einem geringen Umfang stattgefunden.

Die Zusammensetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats ist in den Punkten 30 und 31 erläutert. Eine nahestehende Person im Sinne von IAS 24.9 ist auch der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Dr. Wulf-Dieter H. Greverath, der über von ihm beherrschte Unternehmen gleichzeitig Großaktionär der Muehlhan AG ist. Herr Dr. Wulf-Dieter H. Greverath und die von ihm beherrschten Unternehmen sind im Folgenden mit „Vermögen Greverath“ bezeichnet. Aufwendungen der Gruppe gegenüber dem Vermögen Greverath betragen 2011 insgesamt 340 Tsd. Euro (Vorjahr: 343 Tsd. Euro) aus Mietaufwendungen, Grundsteueraufwand und Aufsichtsratsvergütung. Dagegen stehen Erträge im Jahr 2011 in Höhe von 7 Tsd. Euro aus Dienstleistungen (Vorjahr: 4 Tsd. Euro aus Warenlieferungen und Dienstleistungen).

Zum Stichtag bestehen gegen das Vermögen Greverath wie zum Vorjahresstichtag Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 30 Tsd. Euro. Die Verbindlichkeiten betreffen die Aufsichtsratsvergütung. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestanden zum Stichtag nicht (31.12.2010: 10 Tsd. Euro aus Warenlieferungen).

### 27. Finanzinstrumente

Bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, übrigen Forderungen und sonstigem Vermögen, Ausleihungen, Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten, soweit diese Finanzinstrumente darstellen, entspricht der Buchwert infolge der kurzen Restlaufzeiten annähernd dem Marktwert. Ebenfalls zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet ist die 2006 begebene Anleihe. Im Übrigen verweisen wir auf den Punkt II. Wesentliche Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.

### 28. Abschlussprüfung

Zum Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2011 wurde die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, durch die Hauptversammlung gewählt. Das in 2011 berechnete Gesamthonorar für Abschlussprüfungsleistungen innerhalb des Konzerns betrug 150 Tsd. Euro (Vorjahr: 170 Tsd. Euro), für Steuerberatungsleistungen 25 Tsd. Euro (Vorjahr: 19 Tsd. Euro) und für sonstige Leistungen 20 Tsd. Euro (Vorjahr: 15 Tsd. Euro), die abgerechneten Gesamtleistungen betrugen 195 Tsd. Euro (Vorjahr: 204 Tsd. Euro). Das für die Prüfung des Einzelabschlusses der MYAG berechnete Honorar betrug 18 Tsd. Euro (Vorjahr: 17 Tsd. Euro).

### 29. Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

Zum Bilanzstichtag bestehen übliche Haftungsverhältnisse aus den Beteiligungen an Arbeitsgemeinschaften.

Die Gesellschaft mietet und least Büros, Produktionshallen, technische Anlagen, Geschäftsausstattung und Fuhrparks. Die jeweiligen Verträge haben Restlaufzeiten von bis zu fünf Jahren. Einige Verträge beinhalten Verlängerungsoptionen sowie Preisanpassungsklauseln, einige beinhalten Kaufoptionen. Die Verträge entsprechen branchenüblichen Usancen.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen, wesentlich zusammengesetzt aus Miet- und Leasingzahlungen, bestehen in Höhe von 5.487 Tsd. Euro. Davon sind 2012 1.932 Tsd. Euro, 2013 1.412 Tsd. Euro und später 2.143 Tsd. Euro fällig.

### 30. Vorstand

Zu Vorständen der Muttergesellschaft waren bestellt:

Herr Stefan Müller-Arends, St. Augustin (Vorsitzender ab 1. Mai 2011)

Herr Dr. Andreas C. Krüger, Hamburg (Vorsitzender bis 30. April 2011)

Herr Carsten Ennemann, Hamburg (bis 31. Dezember 2011)

Ein Vorstand vertritt die Gesellschaft gemeinschaftlich mit einem weiteren Vorstand oder Prokuristen; mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft, mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen. Die Bezüge des Vorstands der Muttergesellschaft betragen im Geschäftsjahr 1.414 Tsd. Euro. Dieser Betrag enthält eine Abfindung für die Beendigung des Dienstverhältnisses von Herrn Ennemann in Höhe von 400 Tsd. Euro.

### 31. Aufsichtsrat

Zu Mitgliedern des Aufsichtsrats waren im Berichtsjahr bestellt:

Herr Dr. Wulf-Dieter H. Greverath (Vorsitzender), Kaufmann, Hamburg

Herr Dipl.-Ing. Dr. Gottfried Neuhaus, Kaufmann, Hamburg

Herr Philip Percival, Kaufmann, London, Großbritannien

Die Aufwandsentschädigung für den Aufsichtsrat betrug für das Geschäftsjahr 50 Tsd. Euro.

### 32. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag mit wesentlichem Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage betreffen die Covenants-Änderungen der Anleihe. Am 23. März 2012 konnte eine endgültige Einigung mit den Anleihegläubigern und der Hausbank über die Fortsetzung der Finanzierung erzielt werden. Der Zinssatz der Anleihe wurde von 8,02 % auf 8,77 % ab dem 23. März 2012 angehoben. Die wesentlich operativ im Konzern einzuhaltenden Anleihebedingungen beziehen sich wiederum auf die Erreichung eines Mindest-EBITDA und einer Mindesteigenkapitalquote, die Nichtüberschreitung eines Maximumbetrages an aufgenommenen Garantien und die Einhaltung von Verhältniszahlen von EBIT zu Zinssaldo und von Nettoverschuldung zu EBITDA.

Hamburg, den 23. März 2012

Der Vorstand

Stefan Müller-Arends

Dr. Andreas C. Krüger

# 05 Weitere Informationen

## BESTÄTIGUNGSVERMERK

„Wir haben den von der Muehlan AG, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Hamburg, 26. März 2012

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Dr. Probst  
Wirtschaftsprüfer



Ina u. Kryphausen  
Wirtschaftsprüfer

## KONTAKT

---

### Muehlhan AG

Schlinckstraße 3  
21107 Hamburg  
Telefon +49 (0)40 752 71-0  
Fax +49 (0)40 752 71-123  
www.muehlhan.com

### Investor Relations

Ties Kaiser  
Investor Relations Manager  
Telefon +49 (0)40 752 71-156  
kaiser@muehlhan.com

## FINANZKALENDER

---

30. März 2012	Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2011
11. Mai 2012	Veröffentlichung der Ergebnisse zum 1. Quartal 2012
15. Mai 2012	Hauptversammlung der Muehlhan AG
30. Juli 2012	Veröffentlichung des Halbjahresberichts 2012
15. November 2012	Veröffentlichung der Ergebnisse zum 3. Quartal 2012

## IMPRESSUM

---

Herausgeber: Der Vorstand der Muehlhan AG  
Redaktion und Koordination: Ties Kaiser  
Konzept und Gestaltung: Berichtsmanufaktur GmbH, Hamburg  
Fotografie: Yvonne Amankwa, Muehlhan Gruppe  
Stand: März 2012  
© Muehlhan AG

## HINWEISE

---

Der Geschäftsbericht erscheint in deutscher und englischer Sprache. Maßgeblich ist die deutsche Fassung.  
Weitere Informationen zum Unternehmen erhalten Sie auf der Internetseite unter [www.muehlhan.com](http://www.muehlhan.com).

## ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

---

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Muehlhan AG. Sie spiegeln die gegenwärtigen Ansichten des Managements wider und basieren auf entsprechenden Plänen, Einschätzungen und Erwartungen. Wir weisen darauf hin, dass die Aussagen gewisse Risiken und Unsicherheitsfaktoren beinhalten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass die getroffenen Aussagen realistisch sind, können wir das Eintreten dieser Aussagen nicht garantieren.



