



SAMKEPPNISTILBOÐ

Til hluthafa í Vinnslustöðinni hf.

Opinbert tilboðsyfirlit samkvæmt VII. kafla laga nr. 33/2003

Stilla eignarhaldsfélag ehf. býður hluthöfum í Vinnslustöðinni hf. að kaupa hlutabréf þeirra á genginu 8,5 krónur fyrir hlut.

1. Aðdragandi tilboðs

Þann 12. apríl 2007 gerðu tólf hluthafar í Vinnslustöðinni hf. með sér samkomulag sem leiddi til skyldu til gerðar yfirtökutilboðs samkvæmt 37. gr. laga nr. 33/2003. Í kjölfar þessa stofnuðu framangreindir hluthafar einkahlutafélagið Eyjamenn ehf. og gerðu öðrum hluthöfum í Vinnslustöðinni hf. tilboð þar sem boðnar eru kr. 4,6 fyrir hvern hlut.

Stilla ehf., næst stærsti hluthafinn í Vinnslustöðinni hf., telur fjárhæð skyldutilboðs Eyjamanna ehf. ekki endurspeglar sanngjarnt og eðlilegt virði félagsins og ákvað því að leggja fram samkeppnistilboð sem heimilað er í 45. gr. laga nr. 33/2003 þar sem tilboðsfjárhæðin er grundvölluð á mati á Vinnslustöðinni hf. sem tekur mið af upplausnarvirði félagsins sem er viðurkennd matsaðferð á sjávarútvegsfyrirtækjum á Íslandi.

2. Tilboðsgjafi:

Tilboðsgjafi er Stilla eignarhaldsfélag ehf., kt. 460607-0270, Nóatúni 17, Reykjavík sem alfarið er í eigu Stillu ehf., kt. 620103-2920, pósthólf 676, 127 Reykjavík. Eignarhlutur Stillu ehf. í Vinnslustöðinni hf. er 18,31% og ásamt tengdum aðilum á Stilla ehf. samtals 31,72% hlutafjár í Vinnslustöðinni hf. Tengdir aðilar eru; Línuskip ehf. með 7,48% eignarhlut og KG Fiskverkun með 1,76% eignarhlut. Þá hefur Stilla ehf. með framvirkum samningi yfir að ráða atkvæðisrétti fyrir 4,17% hlutafjár í Vinnslustöðinni hf. Alls hafa því Stilla ehf og tengdir aðilar yfir að ráða 31,72% hlutafjár í félaginu.

3. Hlutfé

Heildarhlutfé Vinnslustöðvarinnar er kr. 1.565.000.000,- að nafnvirði og skiptist í einnar krónu hluti. Vinnslustöðin hf. á eigin hluti í félaginu að nafnvirði kr.60.795.100.- sem er 3,88% af heildarhlutfé. Níu stærstu hluthafar í félaginu við lokun markaða þann 4. maí 2007 voru þessir:

- Seil ehf. 23,93%
- Stilla ehf. 18,31%
- Línuskip ehf. 7,48%



- Öxnafell ehf. 6,23%
- Leifur Ársællsson 6,16%
- Lífeyrissjóður Vestmannaeyja 5,32%
- LI-Hedge 4,17%
- Nöf ehf. 3,10%
- Kristín Elín Gísladóttir 2,79%

Samtals 77,91% af heildar hlutfé félagsins en 81,05% af virkum atkvæðisrétti í félaginu þar sem atkvæðisréttur fylgir ekki eigin hlutum félagsins.

4. Félag og hlutir sem tilboðið tekur til

Tilboð þetta er gert til allra hluthafa í Vinnslustöðinni hf. kt. 700269-3299, Hafnargötu 2-4, Vestmannaeyjum sem skráðir eru í hlutaskrá félagsins við gildistöku tilboðs þessa. Allir skráðir hluthafar í Vinnslustöðinni hf. munu fá sent tilboðsyfirlit, framsalseyðublað og áletrað svarsendingarumslag til samþykkis tilboði.

Gögn þessi eru einnig fáanleg á skrifstofu umsjónaraðila, Lögfræðiskrifstofu Hróbjarts Jónatanssonar, Nóatúni 17, Pósthólf 5189, 125 Reykjavík, sími 533 33 33, auk þess sem tilboðsyfirlitið og framsalseyðublað má nálgast í fréttakerfi OMX/ Kauphallar Íslands hf. á heimasíðu hennar;

<http://www.omxgroup.com/nordicexchange/Markadsfrettir/Fyrirtaekjatilkygningar/>

Hlutabréf Vinnslustöðvarinnar hf. eru skráð á Aðallista OMX/Kauphallar Íslands hf. undir auðkenninu VNST og rafrænt skráð hjá verðbréfaskráningu Íslands með ISIN númerið „ IS0000000602“.

5. Tilboðsverð

Tilboðsverðið er krónur 8,5 fyrir hvern hlut og verður kaupverðið greitt í reiðufé. Er þetta hæsta tilboð sem gert hefur verið í hlutabréf Vinnslustöðvarinnar hf. Tilboðsverðið er 85% hærra en tilboð Eyjamanna ehf. að fjárhæð kr. 4,6 á hlut.

- **Ákvörðun tilboðsverðs**

Tilboðsverðið er reiknað út sem hlutfall af upplausnarvirði Vinnslustöðvarinnar hf. eins og það er við gerð tilboðs þessa. Þessi matsaðferð er önnur en greiningadeildir Glitnis banka hf. og Kaupþings banka hf. beita í sínum mötum á félaginu sem kynnt voru í mars 2007. Stilla ehf. keypti sig inn í Vinnslustöðina árið 2002 og var kaupverðið þá u.þ.b. kr.4,4 á hlut. Við verðlagningu hlutanna í þeim kaupum var beitt sömu aðferð og Stilla ehf. beitir nú við ákvörðun samkeppnistilboðsverðs. Á þessum 5 árum sem liðin eru frá því að Stilla ehf. keypti sinn hlut hefur rekstur Vinnslustöðvarinnar hf. stórbatnað og aflaheimildir félagsins hafa margfaldast í verði.

Glitnir banki hf. gaf út matsskýrslu um félagið þann 21. mars 2007 og mat hlutinn á kr. 4, 7. Kaupþing banki hf. gaf út matsskýrslu um félagið þann 30. mars 2007 og mat hlutinn á kr 4,6. Við mötin var beitt sjóðstreymisaðferð sem segir til um hversu miklu fé starfsemi félagsins skilar til rekstrar. Þessi aðferð segir, hins vegar, ekki til um hvert upplausnarvirði félagsins er ef eignir þess eru seldar og skuldir gerðar upp í dag.

Hvorugur þessara banka hafa gefið út nýtt verðmat í kjölfar milliuppgjörs þann 4. maí 2007. Þó verðmat greiningardeildanna sé nánast hið sama kemur í ljós að þeir hafa mismunandi forsendur í sínum útreikningum. Glitnir banki hf. miðar við 13,4% arðsemi og 3% vöxt rekstrartekna á ári en Kaupþing banki hf. 11,6% arðsemi og 4,5% árlegan vöxt hins vegar. Þessar forsendur eru ekki óeðlilegar og eiga vel við þegar metin eru fyrirtæki þar sem upplausnarvirðið er lægra en verðmatið. Um slíkt er hins vegar ekki að ræða í tilviki Vinnslustöðvarinnar hf. Greiningardeildirnar taka ekki tillit til upplausnarvirðis félagsins þrátt fyrir að slíkt sé viðtekin venja í viðskiptum með eignarhluti í sjávarútvegsfyrirtækjum.

Greiningaraðilar á markaðinum hafa bent á að fyrirtækið eitt og sér hafi takmarkaða vaxtarmöguleika, það sé mjög skuldsett og gengi íslensku krónunnar sé mjög hátt um þessar mundir. Þá eru horfur á að úthlutun aflaheimilda á komandi fiskveiðiári 2007/2008 verði skertar frá því sem nú er og mun það enn auka áhættuna hjá Vinnslustöðinni hf.

- **Viðskipti með hlutabréf í kauphöll**

Viðskipti með hluti í félaginu hafa verið mjög takmörkuð og sveiflur litlar en við slíkar aðstæður verður verðmyndun félagsins oft röng og hætta er á að hluthafar selji sinn hlut langt undir eðlilegu markaðsvirði. Í þessu tilliti má nefna að einungis hafa 154 viðskipti verið með hlutabréf félagsins skráð í Kauphöllinni síðastliðið ár og þar af 61 viðskipti síðustu 30 dagana. Sum þessara viðskipta hafa auk þess verið innherjaviðskipti.

6. Fjármögnun tilboðsverðs

Tilboðsgjafi hyggst fjármagna yfirtökuna með eigin fé og lánsfé. Hversu hátt hlutfall af heildarfjármögnun verður eigið fé liggur ekki fyrir fyrir en tilboðsfresti lýkur.

Landsbanki Íslands hf. ábyrgist greiðslu kaupverðsins af hálfu tilboðsgjafa til þeirra hluthafa í Vinnslustöðinni hf. sem samþykkja tilboðið með fullnægjandi hætti.

7. Samþykki tilboðs og greiðsla

Þeir hluthafar sem vilja samþykkja tilboð þetta skulu undirrita samþykki sitt á framsalseyðublað það sem þeir fá sent til sín og senda til baka rétt útfyllt, til Lögfræðiskrifstofu Hróbjarts Jónatanssonar hrl., Nóatúni 17, Pósthólf 5189, 125, Reykjavík í áletruðu svarsendingarumslagi sem fylgir með.

Uppgjör fer fram eigi síðar en innan fimm daga frá lokum gildistíma tilboðsins og verður greiðsla innt af hendi í samræmi við fyrirmæli seljanda á framsalseyðublaði enda sé hluturinn kvaða- og veðbandalaus samkvæmt upplýsingum Verðbréfaskráningar Íslands hf.

Þeir hluthafar sem samþykkja tilboðið greiða þóknun af viðskiptunum í samræmi við tíðkanlegar venjur þar um, sbr. gjaldskrár fjármálastofnana fyrir slíka þjónustu.

Tilboðsgjafi fær full yfirráð yfir hlutum þegar greiðsla kaupverðs hefur farið fram og hluturinn verið skráður á hans nafn. Getur tilboðsgjafinn þá beitt atkvæðisréttinum.

8. Gildistími tilboðs

Tilboð þetta gildir í 6 vikur, frá kl. 10.00 árdegis mánudaginn 11. Júní 2007 til 23. Júlí 2007 kl. 16.00. Verður framsæyðublað áritað um samþykki að hafa borist Lögfræðiskrifstofu Hróbjarts Jónatanssonar hrl., Nóatúni 17, Pósthólf 5189, 125, Reykjavík fyrir þann tíma.

9. Greinargerð stjórnar um samkeppnistilboð III

Samkvæmt 41. gr. laga nr. 33/2003 skal stjórn Vinnslustöðvarinnar hf. semja og gera opinbera sérstaka greinargerð þar sem fram kemur rökstutt álit stjórnarinnar á tilboðinu og skilmálum þess, á framtíðaráformum tilboðsgjafa og hvaða áhrif hún telji tilboðið geti haft á hagsmuni félagsins, störf stjórnenda og starfsmanna þess, sem og staðsetningu starfsstöðva félagsins. Láta skal álit starfsmanna fylgja greinargerð stjórnar ef slíkt álit kemur fram. Ef skiptar skoðanir eru um tilboð innan stjórnar skal það koma fram í greinargerðinni. Sömuleiðis skal getið um ef stjórnarmenn eiga aðild að tilboði eða eru í samstarfi við tilboðsgjafa eða hafa að öðru leyti hagsmuni að gæta af niðurstöðu tilboðs. Stjórnarmenn sem þannig háttar til um skulu ekki taka þátt í að semja greinargerð stjórnar. Greinargerð stjórnar skal birta opinberlega a.m.k. einni viku áður en tilboðsfresti lýkur.

Fyrir liggur að Haraldur Gíslason í aðalstjórn Vinnslustöðvarinnar hf. og Kristín Elín Gísladóttir varastjórnarmaður eru hluthafar í Eyjamönnum ehf. sem gert hefur skyldutilboð á grundvelli 37. gr. laga nr. 7/2003. Leifur Ársæll Leifsson sem sæti á í aðalstjórn Vinnslustöðvarinnar hf. er sonur Leifs Ársælssonar sem einnig er hluthafi í Eyjamönnum ehf. Þá eru aðalstjórnarmaðurinn Hjálmar Þór Kristjánsson og Guðmundur Kristjánsson í varastjórn báðir hluthafar og í stjórn í Stillu ehf. Allir framangreindir aðal- og varastjórnarmenn í Vinnslustöðinni hf. eru því vanhæfir til þess að taka þátt í samningu greinargerðar stjórnar Vinnslustöðvarinnar hf. um fram komin skyldu- og samkeppnistilboð til hluthafa félags samkvæmt 41. gr. laga nr. 33/2003. Einungis tveir af aðalstjórnarmönnum Vinnslustöðvarinnar hf., þeir Gunnar J. Felixson og Sigurjón Óskarsson standa því utan við þá hópa hluthafa sem hafa gert tilboð til hluthafa félagsins.

Samkvæmt samþykktum Vinnslustöðvarinnar hf. er stjórn félagsins því aðeins starfhæf að 3 stjórnarmenn sæki stjórnarfund og standi að ákvörðun stjórnar. Af þessu leiðir að með því að enginn óháður varastjórnarmaður er til staðar í félaginu eru þeir Gunnar J. Felixson og Sigurjón Óskarsson ekki bærir til þess að semja greinargerð samkvæmt framangreindri 41. gr. fyrir hönd stjórnar Vinnslustöðvarinnar hf. Ber stjórn Vinnslustöðvarinnar hf. því, í samræmi við 7. mgr. 41. gr. laga nr. 33/2003, að láta óháð fjármálafrýrtæki meta bæði tilboðin og skilmála þeirra.

Kaupþing banki hf. er umsjónaraðili með skyldutilboði til hluthafa. Þá ábyrgist Landsbanki Íslands hf. greiðslu samkeppnistilboðs til hluthafa. Hvorugur þessara banka telst því vera



óháð fjármálafyrirtæki í skilningi 41. gr. laga nr. 33/2003, að mati umsjónaraðila með samkeppnistilboði þessu.

10. Framtíðaráform

- **starfsemi félagsins**

Tilboðsgjafi fyrirhugar ekki neinar breytingar í tilgangi félagsins og hefur ekki uppi áform um að breyta kjarnastarfsemi Vinnslustöðvarinnar hf. eða nýta fjármunalegar eignir í öðrum tilgangi. Félagið verður því rekið áfram með sömu áherslum í Vestmannaeyjum eins og verið hafa frá stofnun þess enda eru þar kjöraðstæður til reksturs sjávarútvegsfyrirtækis eins og Vinnslustöðvarinnar hf.

- **Eignabreytingar**

Ekki stendur til að breyta eignasafni félagsins, svo sem selja fasteignir eða aflaheimildir þess.

- **Skráning í kauphöll**

Tilboðsgjafi hyggur á áframhaldandi skráningu þess í OMX/Kauphöll Íslands hf.

Tilboðsgjafi áformar að selja stóran hluta kaupverðs til öflugra fjárfesta, m.a. í Vestmannaeyjum, þannig að eignarhald á hlutum í félaginu verði dreift. Tilboðsgjafinn telur að virk verðmyndun á skipulegum verðbrefamarkaði þjóni best hagsmunum félagsins og hluthafa þess og tryggi áframhaldandi rekstur og uppbyggingu félagsins. Takist það ekki mun tilboðsgjafinn vera á samstæðugrundvelli talsvert skuldsett að yfirtökunni lokinni þar sem hann hefur í hyggju að fjármagna umtalsverðan hluta kaupverðsins með lánsfé. Getur þá komið til þess að félagið verði afskráð úr OMX/Kauphöll Íslands hf. með þeim afleiðingum að verðmyndun og viðskipti með hluti í félaginu verði fremur óvirk.

- **Breytingar á samþykktum**

Ef nægur fjöldi hluta fæst keyptur mun tilboðsgjafi breyta samþykktum félagsins með eftirgreindum hætti:

Að ákvörðun um að afskrá félagið úr kauphöll sé því aðeins gild að hún hljóti samþykki minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykki hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundi sbr. 93. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög. Ekki stendur til að breyta samþykktum félagsins að öðru leyti.

11. Fjárhagslegar upplýsingar

Þann 4. maí 2007 birti Vinnslustöðin hf. árshlutauppgjör fyrir fyrsta ársfjórðung 2007 sem sýndi afgerandi betri afkomu en á sama tímabili 2006. Uppgjör á fyrsta ársfjórðungi sýnir mjög góða afkomu sem er nokkuð umfram væntingar. Stóran hluta þessa hagnaðar má rekja til hagstæðrar gengisþróunar sem að hluta til er leiðrétting frá gengislækkuninni 2006. Langtímaspár bankanna gera ráð fyrir nýrri leiðréttingu á

genginu í haust eða einhverntíma á árinu 2008 og að það nái jafnvægi með gengisvísitölu á bilinu 120 til 125. Staða gengisvísitölunnar um mánaðarmótin mars/apríl var um 120.

- **Uppgjörsupplýsingar frá Vinnslustöðinni hf.**

Ársfjórðungsuppgjör	1.1.'07 - 31.03.'07	1.1.'06 - 31.03.'06	1.1.'05 - 31.03.'05
Rekstrartekjur	1.750.494.500	1.769.258.495	1.693.928.005
Rekstrargjöld	1.158.819.199	1.359.313.400	1.240.728.223
Hagnaður fyrir afskriftir	591.675.301	409.945.095	453.199.782
Afskriftir	(105.810.784)	(84.738.918)	(105.829.898)
Hagnaður f.fjármagnsliði	485.864.517	325.206.177	347.369.884
Breyting frá fyrra ári	+49,4%	-6,4%	-8,5%
Fjármunat. og fjárm. gjöld	434.419.664	(573.062.097)	212.577.737
Hagnaður(tap) f. skatta	920.284.181	(247.855.920)	559.947.620
Reiknaðir skattar	(155.598.009)	34.570.302	(100.774.539)
Hagnaður (tap)	764.686.172	(213.285.618)	459.173.081
Veltufé frá rekstri	366.428.049	317.937.104	579.169.011
Afkoma sem hlutfall af afkomu ársins, áætlað fyrir 2007	1,1*	--	0,96
Afkoma ársins, áætlað f. 2007	841.000.000	334.651.000	441.916.000
V/H hlutfall m.v. gengi 4,6	8,2	20,7	15,7
V/H hlutfall m.v. gengi 8,5	15,2	38,2	28,9

Efnahagur	31.3.2007	31.3.2006	31.3.2005
Fastafjármunir	6.941.057.367	7.372.821.172	6.344.036.336
Veltufjármunir	2.914.030.226	2.123.026.628	2.289.255.595
Eignir alls	9.855.087.593	9.495.847.800	8.633.291.931
Eigið fé og skuldir			

Eigið fé í árslok	3.200.333.433	2.432.625.400	2.734.446.428
Tekjuskattsskuldbinding	357.393.003	243.207.410	172.954.972
Langtímaskuldir	5.164.444.729	5.575.970.928	4.408.258.055
Skammtímaskuldir	1.132.916.428	1.244.044.062	1.317.632.476
Skuldir alls:	6.654.754.160	7.063.222.400	5.898.845.503
Skuldir og eigið fé alls	9.855.087.593	9.495.847.800	8.633.291.931

*) Talið er að afkomuhorfur fyrir seinni hluta ársins séu nokkuð betri 2007 en þær voru 2005. Batinn er hins vegar áætlaður minni en hann varð eftir gengislækkunina 2006.

V/H hlutfallið segir til um það hversu mörg ár það tekur félagið að skila verðmæti sínu til eigenda í formi hagnaðar.

Ef V/H hlutfallið miðað við áætlaða afkomu ársins 2007 er skoðað sést að gildi í kringum 15,0 er alls ekki óalgengt gildi fyrir félög á markaði. Samkvæmt mati Kaupþing banka hf. til dæmis á Icelandic Group hf. er áætlað að V/H gildið fyrir 2007 verði 31,7 og hlutfallið lækki síðan í 15,9 fyrir 2008. Sambærileg niðurstaða, einnig frá Kaupþing banka hf. fyrir Alfesca hf. í skýrslu sem unnin var í febrúar 2007 sýnir að V/H gildið var þar 27,9 fyrir árið 2006, lækkar síðan í 19,6 fyrir 2007 og síðan áætlað að fari í 13,4 fyrir 2008.

Þó ekki sé um algerlega sambærileg félög að ræða þá er þessi samanburður eðlilegur ef rekstraraðstæður eru stöðugar. Það er þó mat markaðsaðila að V/H gildi fyrir hefðbundin fyrirtæki í áhættusömum rekstri sem er mikið yfir 15 ár að meðaltali sé of hátt.

Verð á kvóta hefur hækkað á hverju ári í fjölda ára og þar sem hér er um takmarkaða auðlind að ræða mun hún halda áfram að hækka þar til verðið er orðið svo hátt að ekki er lengur forsenda til að veiða aflann. Það er fyrst og fremst verðlagið á fiskafurðunum á erlendum mörkuðum sem er hinn takmarkandi þáttur og lögmál framboðs og eftirspurnar í fullu gildi.

12.Önnur atriði:

- **Samkomulag um atkvæðisrétt**

Ekki hefur verið gert samkomulag við aðra hluthafa um nýtingu atkvæðisréttar að öðru leyti en því sem segir í upphafi yfirlitsins um Stillu ehf og tengda aðila. Erfitt er að segja fyrir um hver atkvæðisréttur tilboðsgjafa verður að samkeppnistilboði loknu.

- **Samkomulag við stjórnendur**

Ekki hefur verið gert samkomulag við stjórnendur eða stjórnarmenn um hlunnindi eða greiðslur til þeirra.

- **Áhrif á starfsmenn og starfsstöðvar**

Væntanleg yfirtaka mun ekki hafa áhrif á störf stjórnenda og annarra starfsmanna Vinnslustöðvarinnar hf., starfsskilyrði þeirra eða staðsetningu starfsstöðva félagsins.

- **Skattaráðgjöf**

Hluthöfum sem samþykkja tilboð þetta er ráðlagt að leita sér ráðgjafar um skattalegar afleiðingar viðskiptanna.

- **Afturköllun og skilyrði**

Tilboðið er afturkallanlegt í eftirgreindum tilvikum:

- a) Ef upp koma ófyrirsjáanleg atvik sem að raska verulega rekstrargrundvelli Vinnslustöðvarinnar hf. eins og hann er við gildistöku tilboðsins.
- b) Ef Stilla ehf. og tengdir aðilar selja hlutafé sitt í Vinnslustöðinni hf. á gildistímanum. En jafnframt því að gera öðrum hluthöfum í Vinnslustöðinni hf. samkeppnistilboð á genginu kr. 8,5 á hlut er Stilla ehf. og tengdir aðilar reiðubúnir að selja allt hlutafé sitt í Vinnslustöðinni hf. á sama gengi.

Tilboð þetta er ekki háð öðrum skilyrðum.

- **Skoðun tilkynninga**

Hluthafar eru hvattir til þess að kynna sér fréttir og tilkynningar um Vinnslustöðina hf. sem birtar eru á heimasíðu OMX/kauphallar Íslands hf. (<http://omxgroup.com/nordicexchange>)

13. Lög og varnarþing

Um tilboð þetta gilda íslensk lög og lýtur það lögsögu íslenskra dómstóla. Mál sem kunna að rísa út af tilboði þessu skulu rekin fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur.

14. Umsjónaraðili

Lögfræðiskrifstofa Hróbjarts Jónatanssonar hrl., Nóatúni 17, Pósthólf 5189, 125, Reykjavík, hefur umsjón með samkeppnistilboðinu fyrir hönd tilboðsgjafans. Nánari upplýsingar veita starfsmenn stofunnar í síma 533 33 33 auk þess sem hægt er að senda fyrirspurnir á vnst-tilbod@jonatansson.is eða hrobjartur@jonatansson.is

15. Fyrirvari

Tilboðsyfirlit þetta er samið á grundvelli opinberra upplýsinga um Vinnslustöðina hf., upplýsingum úr skyldutilboðsyfirliti og frá tilboðsgjafa sjálfum. Umsjónaraðili ber ekki ábyrgð á því ef þær reynast vera rangar.

Reykjavík 5. júní 2007,

Lögfræðiskrifstofa Hróbjarts Jónatansson hrl.

