



INTERNET GOLD – GOLDEN LINES LTD. ("החברה")

תסקיף הנפקה של

423,000,000 אגרות חוב (סדרה ב) רשומות על שם נבות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, במחיר מזערי של 97% מערכן הנקוב (דהיינו 97 אגרות לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב) עומדות לפרעון (הקרן) ב- 6 תשלומים שנתיים שווים ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 (כולל) נושאות ריבית שנתית בשיעור של 5% וצמודות (קרן וריבית) למודד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש אוגוסט 2007. הריבית בגין היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב) תשולם בתשלומים שנתיים שווים, ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2008 עד 2015 בעד התקופה שהסתיימה ביום האחרון לפני אותו מועד.

הצעה לציבור

423,000,000 אגרות חוב (סדרה ב) מוצעות לציבור ב- 423,000 יחידות (להלן: "היחידות") בדרך של מכרז על מחיר היחידה. היחידות תוצענה במחיר שלא יפחת ממחיר של 970 ש"ח (להלן: "המחיר המזערי"). הרכב כל יחידה הנו כדלקמן:

1,000 אגרות חוב (סדרה ב) במחיר מזערי של 97% 970 ש"ח
מערכן הנקוב

סה"כ מחיר מזערי ליחידה 970 ש"ח

=====

רשימת החתימות לרכישת היחידות המוצעות לציבור תיפתח ביום 25 בחודש ספטמבר בשעה 16:30 ותיסגר באותו יום בשעה 17:30.

משקיעים מסווגים התחייבו בהתחייבויות מוקדמות להגיש בקשות לרכישת 360,700 יחידות, המהוות 85.27% מהיחידות המוצעות לציבור. לפרטים ראה סעיף 9.8 לתסקיף.

החברה לא תפרסם הודעה משלימה, כהגדרתה בתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תסקיף), התשס"ז – 2007, בדבר שינוי ניירות הערך המוצעים, לרבות מחירם וכמותם לעומת התנאים שפורטו בתסקיף. החברה תהא רשאית לבצע הקצאה נוספת למשקיעים מסווגים ו/או לציבור כולו, כמפורט בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007.

אגרות החוב (סדרה ב) אינן מובטחות בבטוחות כלשהן. אגרות החוב ניתנות לפרעון מידי רק במקרים המתוארים בסעיף 10.2.5 בתסקיף. החברה שומרת לעצמה את הזכות ליצירת שעבודים על נכסיה בכל דרגה שהיא מבלי שתצטרך לקבל על כך אישור מהנאמן או ממחזיקי אגרות החוב.

תסקיף זה נערך בהתאם לפטור מתקנות ניירות ערך (פרטי תסקיף, מבנה וצורתו), תשכ"ט-1969, שניתן לחברה על ידי רשות ניירות ערך בישראל, מכח סעיף 35 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"). לעניין הפטור שקיבלה החברה בקשר עם תסקיף זה, ראה פרק 1 לתסקיף.

הדיווחים השוטפים של החברה הנם על פי הדין בארה"ב ובשפה האנגלית, בהתאם לכללי הרישום הכפול הקבועים בפרק ה' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות שהותקנו מכוחו.

ההצעה לציבור על פי תסקיף זה נעשית בישראל לתושבי ישראל בלבד ואינה מיועדת לתושבי ארצות הברית. כל רוכש של ניירות ערך המוצעים על פי תסקיף זה, ייחשב כמי שהצהיר כי לא היה בארצות הברית בעת שהגיש בקשה לרכוש את ניירות הערך המוצעים על פי תסקיף זה. אף אדם אינו מוסמך לבצע מאמצים למכירה בקשר עם ניירות הערך המוצעים על פי תסקיף זה בארצות הברית. על תסקיף זה, על הצעת ניירות הערך על פיו, על ניירות הערך ורכישתם ועל כל הנובע ו/או הקשור בתסקיף, בהצעת ניירות הערך על פיו, בניירות הערך וברכישתם, יחולו דיני מדינת ישראל בלבד. סמכות השיפוט הבלעדית והייחודית בכל דבר ועניין הנובעים מהם ו/או הקשורים בהם מוקנית לבתי המשפט המוסמכים בישראל ולהם בלבד.

תסקיף זה לא הוגש לרשות ניירות ערך בארצות הברית. ניירות הערך המוצעים על פי תסקיף זה אינם רשומים בהתאם ל- U.S. Securities Act בארה"ב ואסור להציעם ו/או למכרם בארצות הברית או ל- "U.S. Persons", אלא אם יירשמו בהתאם ל- U.S. Securities Act, או אם קיים פטור מדרישות הרישום בהתאם ל- U.S. Securities Act.

להלן עיקרי גורמי הסיכון שיש בהם כדי להשפיע על החברה:
גורמים הקשורים בחברה: (1) החברה עברה לאחרונה צמיחה ניכרת אשר הציבה עומס ניכר על משאביה. החברה עלולה שלא להצליח ביישום אסטרטגיית הצמיחה שלה, באופן העשוי להשפיע לרעה על יכולתה להמשיך לצמוח או לשמר את הכנסותיה ורווחיה; **(2)** החברה אינה צופה כי תצליח לשמר את שיעור הגידול ברווחיה כפי שהיה בתקופה האחרונה. במקרה כאמור עשויה להיפגע יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב; **(3)** אם החברה לא תצליח לפתח את מותגיה, ייתכן

כי היא לא תוכל למשוך כמות מספקת של לקוחות לשם שימור חלקה בשוק או הרחבתו. במקרה כאמור עשויה להיפגע יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב; (4) לחברה תלות בצוות הניהולי הבכיר שלה ואובדן של אנשי מפתח בהנהלה הבכירה, עשוי להשפיע באופן שלילי על עתיד החברה; (5) החברה עשויה שלא להצליח להגן על קניינה הרוחני או להתגונן מפני תביעות הנוגעות להפרה של קניין רוחני; (6) החברה עשויה להיות חשופה לתביעות שעניינן בהפרת זכויות קניין רוחני, אשר עלולות הוצאות ההגנה בגינן הנן גבוהות. תביעות כאמור עשויות להיות כרוכות בפסיקת פיצויים משמעותיים בגין נזקים, וכן בהגבלת יכולתה של החברה להספקת תכנים מסוימים או שימוש בטכנולוגיות מסוימות בעתיד;

סיכונים הקשורים לחטיבת התקשורת של החברה: (7) החברה עשויה שלא להצליח במיזוג פעילות 012 קווי זהב בע"מ לחברת 012 סמייל.תקשורת בע"מ (להלן: "012 סמייל.תקשורת"), ולהיות חשופה להוצאות משמעותיות בעתיד בקשר עם מאמצי המיזוג כאמור; (8) תהליכי גידול משמעותיים ב- 012 סמייל.תקשורת, יצרו עומס ניכר על משאבי החברה. אי הצלחה ביישום אסטרטגיית הצמיחה של החברה עשוי להשפיע לרעה על המשך יכולתה להתפתח או לפגוע בהכנסותיה ורווחיה; (9) שינוי רגולציה או חוק עלולים להשפיע לרעה על עסקי 012 סמייל.תקשורת; (10) מגבלות רגולטוריות קיימות החלות על "בוק" - החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, עשויות להשתנות בעתיד ולהוביל לצמיחה בתחרות ולקטון בהכנסות 012 סמייל.תקשורת; (11) 012 סמייל.תקשורת תצטרך לקבל רשיונות נוספים, לרבות רשיון להספקת שירותי ה-WiMAX, על בסיס מסחרי. אי יכולתה של 012 סמייל.תקשורת להשיג רשיונות חדשים כאמור עשוי להשפיע לרעה על אפשרויות הצמיחה של החברה ותוצאות פעילותה; (12) 012 סמייל.תקשורת פועלת בתעשיית התקשורת המאופיינת בתחרות רבה, בה גורמים קיימים ופוטנציאלים, בעלי משאבים ולקוחות משמעותיים, וכן מאופיינת ברשות רגולטורית המעודדת כניסה לתעשייה, באופן העשוי להעצים את תחרות המחירים, להגביל יכולתה של החברה לקיים או להרחיב את נתח השוק שלה, ולפגוע ביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה בהתייחס לאגרות החוב; (13) דרישה מופחתת של שירותי "hubbing" מצד אחד או יותר מלקוחות שירותי ה-"hubbing" המשמעותיים של 012 סמייל.תקשורת, עשויה להקטין באופן משמעותי את הכנסותיה משירותי ה-"hubbing" כאמור; (14) 012 סמייל.תקשורת פועלת בשוק המאופיין בבשלות וחדירות משתמשים גבוהה – עניין העשוי להוביל להפחתת מחירים ולהגדלת מאמצי שיווק לצורך שימור לקוחות קיימים ומשיכת לקוחות חדשים; (15) החברה עשויה להיות חשופה לקנסות או לתביעות בגין הפרת חוק התקשורת הישראלי או הפרה של רשיונות החברה, בקשר עם הדרישה לספק ניידות מספרים; (16) שירותי ה-VOB של 012 סמייל.תקשורת אינם דומים לשירותי הטלפוניה המסורתיים, וייתכן שאלו לא יאומצו על ידי הזרם המרכזי של הלקוחות; (17) פעילותה של 012 סמייל.תקשורת תלוי ביכולתה להרחיב ולשדרג את הרשת שלה ולמזג בה טכנולוגיות וציוד חדשים. בהתאם לכך, 012 סמייל.תקשורת חשופה לסיכון גובר לכשל במערכת שלה, וקשיים בהעמדת מאפיינים חדשים ללקוחות; (18) שוק שירותי הנתונים בפס רחב ושוק שירותי השמע המסורתיים, נתונים לשינוי טכנולוגיה מהירים אשר עלולים לפגוע ביכולת התחרות של 012 סמייל.תקשורת; (19) ייתכן ו- 012 סמייל.תקשורת לא תצליח להטמיע את שירותי ה-WiMAX - דבר העלול לפגוע באסטרטגיית הצמיחה של החברה; (20) ייתכן ו- 012 סמייל.תקשורת לא תצליח לשמר את לקוחותיה הנוכחיים אשר השתמשו בעבר בשירותי השיחות הבינלאומיות של 012, במסגרת הניסיון להעבירם לשירותי הטלפוניה של 012 בהתאם לדרישות הרגולטוריות; (21) 012 סמייל.תקשורת תלוי בספקים מסוימים, ובמידה וקשריה עם ספקים אלו יסתיימו, ייתכן שהיא לא תוכל להחליפם בהתקשרויות בתנאים מסחריים סבירים; (22) 012 סמייל.תקשורת חשופה לסיכון בקשר עם תשתיות הרשת שלה ותלויה בשירותי ספקים חיצוניים. מקום בו רמת השירות אשר מקבלת 012 סמייל.תקשורת מספקיה החיצוניים תרד, אזי ייתכן והיא לא תוכל לשמר את איכות שירותיה והיקפם באופן העשוי לגרום להפחתת הכנסותיה ופגיעה בפעילותה; (23) ייתכן ומוצריה של 012 סמייל.תקשורת ושירותיה יפכו מיושנים, ו- 012 סמייל.תקשורת לא תצליח לפתח מוצרים או שירותים תחרותיים בטווח זמן סביר או בכלל, דבר העשוי להשפיע לרעה על יכולת התחרות שלה ועל תוצאותיה הכספיות; (24) מערכותיה של 012 סמייל.תקשורת ופעילותה רגישות לנזקים ולהפרעות שונות, דבר המעמיד את החברה בחשיפה בפני סיכונים או תביעות או הפסדים מהותיים ופוגע במוניטין שלה; (25) 012 סמייל.תקשורת עשויה להיות חשופה לחבויות ואחריות מהותיות כתוצאה משירותי הנתונים בפס רחב ושירותי השמע המסורתיים;

סיכונים הקשורים לחטיבת המדיה של החברה: (26) חלק ניכר מרווחיה של סמייל.מדיה בע"מ (להלן: "סמייל.מדיה") נובע מפורטל MSN ישראל (להלן: "הפורטל") המצוי בבעלות משותפת של סמייל.מדיה ומיקרוסופט. הפסקת ההתקשרות של סמייל.מדיה עם מיקרוסופט בקשר עם הפורטל עשויה לפגוע באופן משמעותי בעסקיה; (27) סמייל.מדיה עומדת בפני תחרות משמעותית כנגד חברות המספקות תכנים, שירותי סחר אלקטרוני, שירותי חיפוש ושירותי פרסום עבור משתמשי אינטרנט וספקי שירותי אינטרנט; (28) תוצאות הפעילות של סמייל.מדיה עשויות להיות לא יציבות בצורה משמעותית, באופן העשוי לגרום לאי יציבות במחיר מניית החברה ולפגוע ביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א); (29) מרבית הכנסותיה של סמייל.מדיה נובעות מפרסום מקוון. לפיכך, קיטון בהוצאות מצד מפרסמים קיימים או פוטנציאלים, או אובדנם של מפרסמים כאמור, עלול לגרום לירידה בהכנסותיה ובתוצאות פעילותה; (30) רכישות והשקעות אסטרטגיות עשויות לגרום לקשיים תפעוליים והתחייבויות בלתי צפויות; (31) אם סמייל.מדיה לא תצליח לפתח ולהטמיע מוצרים ושירותים חדשים, או במידה וסמייל.מדיה לא תהא מסוגלת לפתח, לקבל רשיונות או לרכוש תכנים נחוצים עלולות סבירות, עשוי להיפגע מעמדה התחרותי ויכולתה לשמר ולמשוך משתמשים לאתרי האינטרנט שלה; (32) סמייל.מדיה עלולה להיות חשופה לחבויות מהותיות כתוצאה מפעילות האינטרנט שלה; (33) שינוי רגולציה או דאגת משתמשים בקשר עם נושאי הגנת הפרטיות והגנה על מידע הגולשים, עשויים להשפיע לרעה על פעילותה של סמייל.מדיה;

סיכונים הקשורים לאגרות החוב (סדרה ב): (34) לחברה קיים חוב משמעותי. התחייבויות החברה לתשלומי הקרן והריבית בגין החוב כאמור עשויות להגביל את פעילותה העתידית של החברה וכן להגביל את יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב). על אף המינוף הנוכחי של החברה, ייתכן שהיא תוכל לטויל על עצמה חובות מהותיים נוספים, דבר העשוי להחריף את הסיכון כאמור; (35) אגרות החוב (סדרה ב) תהיינה נחותות בדרגתן ביחס לחובות מובטחים עתידיים של החברה והתחייבויות מובטחות אחרות; (36) אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה מוצעות לציבור לראשונה ואין שוק קיים לניירות ערך מסוג זה של החברה, וכן אין ודאות כי יתפתח שוק נויל לאגרות חוב אלו;

סיכונים הקשורים לפעילות החברה בישראל: (37) החברה מנהלת את פעילותה בישראל, ועסקיה ממוקדים בקהל הישראלי; לפיכך תוצאות פעילותה של החברה עשויות להיות מושפעות לרעה מאי יציבות פוליטית, כלכלית וצבאית בישראל; (38) אי יציבות פוליטית, כלכלית וצבאית בישראל, עלולה לשבש את פעילות החברה ולהשפיע לרעה על מכירותיה; (39) עסקי החברה עשויים להיות מושפעים מתנודות שער החליפין של המטבע הישראלי; (40) תוצאות פעילות החברה עלולות להיות מושפעות לרעה אם האינפלציה בישראל לא תאוזן במועדים הרלוונטיים על ידי פחות של השקל למול מטבעות זרים אליהם אנו חשופים, ועל ידי הגנת

ערך המטבע ועל ידי שינויים במדד המחירים לצרכן הישראלי; (41) פעילות החברה עשויה להיות מוגבלת בעת מצב חירום לאומי; (42) תוצאות פעילות החברה עשויות להיות מושפעות לרעה בשל חובות כוח האדם שלה לבצע שירות מילואים.

רישומן למסחר של אגרות החוב (סדרה ב) מותנה בפיזור מזערי ושווי מינימלי של אחזקות ציבור, כמו גם ביתר תנאי הרישום למסחר על פי הנחיות הבורסה (לפרטים ראה פרק 9 לתשקיף).

החברה הינה צד לעסקאות עם בעלי עניין בה. לפרטים ראה- Item 7 בדו"ח החברה השנתי לשנת 2006 אשר הוגש על גבי טופס 20-F ("Major Shareholders and Related Party Transactions").

החברה קבעה בתקנונה הוראות המתייחסות לסעיפים 50(א), 85, 87(א) ו-259 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999.

אגרות החוב (סדרה ב) דורגו על ידי מדרוג בע"מ בדרגה (A1). לפרטים בדבר משמעות הדירוג והשיקולים למתן הדירוג, ראה פרק 10 בתשקיף.

הצעת ניירות ערך לציבור על פי תשקיף זה מובטחת בחיתום (ראה פרק 15 לתשקיף). סך כל עמלות החיתום, הניהול, ההפצה והוצאות אחרות הכרוכות בהצעה זו, לרבות העמלות למשקיעים מסווגים, מוערך בכ- 2.44% מהתמורה המיידית ברוטו. לעניין התחייבות החברה לשיפוי החברה כלפי החתמים ראה סעיף 15.4 לתשקיף.

מנהלי קונסורציום החתמים: איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ, פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ, מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ, אפריקה ישראל הנפקות בע"מ, לידר הנפקות (1993) בע"מ, אנליסט חיתום והנפקות בע"מ ורוסאריו קפיטל בע"מ.

יועצי ההנפקה: יורקום קפיטל חיתום בע"מ (חברה המצויה בשליטת בעל השליטה בחברה).

הנאמן לאגרות החוב (סדרה ב): החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ.

עותק מהתשקיף ניתן לעיון באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il ובאתר האינטרנט של הבורסה שכתובתו <http://maya.tase.co.il>.

תאריך התשקיף: 25 בספטמבר 2007

TABLE OF CONTENTS

1. Introduction.....	1
2. Notice Regarding Forward-Looking Statements.....	3
3. Prospectus Summary.....	3
4. Summary Of The Offering.....	7
5. Summary Financial Data.....	7
6. Risk Factors.....	9
7. Ratio Of Earnings To Fixed Charges.....	30
8. Use Of Proceeds.....	31
9. Information about the Offering.....	32
10. Description of the Debentures (Series B).....	48
11. Capitalization.....	82
12. Unaudited Pro Forma Of Internet Gold -Golden Lines And 012 Golden Lines.....	82
13. Selected Financial Data.....	87
14. Material Tax Consequences.....	89
15. Underwriting.....	94
16. Description Of Other Indebtedness.....	102
17. Plan Of Distribution.....	103
18. Expenses Associated With The Offering.....	104
19. Experts.....	104
20. Legal Matters.....	104
21. Material Changes.....	104
22. Where You Can Find More Information; Incorporation Of Information By Reference.....	104
23. Enforceability Of Civil Liabilities.....	106
24. 012 Golden – Lines Ltd. Financial Reports.....	108
25. Opinions.....	109
26. Signatures.....	112

פרק 1: מבוא והיתרים

1.1 היתרים

החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרישיונות הדרושים על פי כל דין להצעת ניירות הערך, להנפקתם ולפרסום תשקיף זה.

אין בהיתרה של רשות ניירות ערך לפרסם את התשקיף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם, ואין בו משום הבעת דעה על טיבם של ניירות הערך המוצעים.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה") נתנה את אישורה לרשום בה למסחר את אגרות החוב (סדרה ב) המוצעות לציבור על פי תשקיף זה.

אין לראות באישור הבורסה משום אימות הפרטים המובאים בתשקיף או אישור למהימנותם או לשלמותם ואין בו משום הבעת דעה על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים או על המחיר בו הם מוצעים.

הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ב) המוצעות על פי תשקיף זה מותנה בעמידה בדרישות הרישום למסחר על פי הנחיות הבורסה, ובין היתר, בפיקוח מזערי של אגרות החוב (סדרה ב) ובשווי אחזקות ציבור מינימאלי באגרות החוב (סדרה ב), הכל כמפורט בסעיף 9.4.2 בתשקיף.

ההצעה לציבור על פי תשקיף זה נעשית בישראל לתושבי ישראל בלבד ואינה מיועדת לתושבי ארצות הברית. כל רוכש של ניירות ערך המוצעים על פי תשקיף זה, ייחשב כמי שהצהיר כי לא היה בארצות הברית בעת שהגיש בקשה לרכוש את ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה. אף אדם אינו מוסמך לבצע מאמצים למכירה בקשר עם ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה בארצות הברית. על תשקיף זה, על הצעת ניירות הערך על פיו, על ניירות הערך ורכישתם ועל כל הנובע ו/או הקשור בתשקיף, בהצעת ניירות הערך על פיו, בניירות הערך וברכישתם, יחולו דיני מדינת ישראל בלבד. סמכות השיפוט הבלעדית והייחודית בכל דבר ועניין הנובעים מהם ו/או הקשורים בהם מוקנית לבתי המשפט המוסמכים בישראל ולהם בלבד.

תשקיף זה לא הוגש לרשות ניירות ערך בארצות הברית. ניירות הערך המוצעים על פיו אינם רשומים בהתאם ל-U.S. Securities Act of 1933 ("U.S. Securities Act") בארה"ב ואסור להציעם ו/או למכרם בארה"ב, או ל-"U.S. Persons", אלא אם יירשמו בהתאם ל-U.S. Securities Act או אם קיים פטור מדרישות הרישום בהתאם ל-U.S. Securities Act. אגרות החוב (סדרה ב) תירשמנה למסחר בישראל בלבד, כל זאת בהתאם לפטור מדרישות הרישום על פי Category 1 לפי Rule 903(b)(1)(ii)(A) של Regulation S ל-U.S. Securities Act. אגרות החוב (סדרה ב) ניתנות לרישום ולמכירה חוזרת בבורסה מבלי להטיל כל הגבלה בדבר תקופת חסימה או הגבלה אחרת.

החלטה לרכוש את ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, יש לקבל אך ורק בהסתמך על המידע הנמסר בתשקיף זה. החברה לא התירה לכל אדם ו/או גוף אחר כלשהו למסור מידע שונה מזה המפורט בתשקיף זה. התשקיף אינו מהווה הצעה של ניירות ערך במדינה שאינה מדינת ישראל.

- 1.2.1 סעיף 35 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") קובע, בין היתר, כי רשות ניירות ערך רשאית לפטור מהוראות הנוגעות לפרטים בתשקיף, מבנהו וצורתו, כולן או מקצתן, תאגיד שהואגד בישראל המציע ניירות ערך לציבור, אם ניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה בחו"ל.
- 1.2.2 רשות ניירות ערך העניקה לחברה פטור מתחולת תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו), תשכ"ט-1969 ביחס לתשקיף זה (להלן: "תקנות פרטי תשקיף" ו-"פטור הרשות", בהתאמה). פטור הרשות הותנה בכך שהחברה תערוך את התשקיף כפי שהיתה עורכת אותו לו היתה מנפיקה בארה"ב ניירות ערך מהסוג המוצע לציבור על פי תשקיף זה, על פי כללי ה-U.S. Securities Act of 1933.
- 1.2.3 בהתאם לפטור הרשות, ערכה החברה תשקיף זה, בהתבסס על דרישות ה-U.S. Securities Act of 1933 וכללי רשות ניירות ערך האמריקאית (ה-SEC), על גבי טופס F-3 (להלן: "Form F-3").
- 1.2.4 בהתאם, תשקיף זה (כולל המסמכים הנכללים בו על דרך הפניה), עומד, מכל הבחינות המהותיות, בדרישות של Form F-3, למעט: הכריכה, פרק "המבוא", פרק "ההצעה לציבור", פרק "תנאי אגרות החוב", פרק ה"חיתום" וכן למעט העובדה כי ב- Form F-3 היו נכללים סעיפים ונספחים מסויימים אשר אינם נכללים בתשקיף זה, אשר אינם רלוונטיים לעניין הצעת ניירות ערך לציבור בישראל ושהנם טכניים באופיים. יודגש כי תשקיף זה לא הוגש לרשות ניירות ערך האמריקאית ולא נבדק על ידה.
- 1.2.5 פרק המבוא, הכריכה, פרק "ההצעה לציבור", פרק "תנאי אגרות החוב", פרק ה"חיתום", סעיף "חוות דעת עורכי הדין" בפרק ה-"Opinions" וכן החתימות על התשקיף נערכו בשפה העברית בהתאם להוראות תקנות פרטי תשקיף.
- 1.2.6 יתר פרקי התשקיף יהיו כפי שהיתה עורכת אותו החברה לו היתה מנפיקה בארצות הברית ניירות ערך מהסוג המוצע לציבור על פי תשקיף זה כאמור.
- 1.2.7 הדיווחים השוטפים של החברה הינם על פי הדין בארה"ב ובשפה האנגלית, בהתאם לכללי הרישום הכפול הקבועים בפרק ה'3 לחוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו מכוחו. בנוסף, על פי פטור הרשות, החברה תמשיך לדווח על פי כללי הרישום הכפול כאמור.

When you are deciding whether to purchase the Debentures (Series B) (The: "**Debentures**") being offered by this Prospectus, you should rely only on the information incorporated by reference or provided in this Prospectus. We have not authorized anyone to provide you with different information. You should not assume that the information in this Prospectus is accurate as of any date other than the date on the front of those documents.

This Prospectus does not constitute an offer to sell, or the solicitation of an offer to subscribe for or buy the Debentures to any person in any jurisdiction to whom or in which such offer or solicitation is unlawful, and, in particular, is not for distribution in the United States.

Offer and sale of the Debentures will be made solely in Israel to buyers who are located outside the United States and excluded from the definition of "U.S. person" pursuant to paragraph (k)(2)(vi) of Regulation S.

In this Prospectus, "we", "us" and "our" mean Internet Gold - Golden Lines Ltd. and its subsidiaries.

2. NOTICE REGARDING FORWARD-LOOKING STATEMENTS

This Prospectus and the documents incorporated in it by reference contain forward-looking statements which involve known and unknown risks and uncertainties. We include this notice for the express purpose of permitting us to obtain the protections of the safe harbor provided by the Private Securities Litigation Reform Act of 1995 with respect to all such forward-looking statements. Examples of forward-looking statements include: projections of capital expenditures, competitive pressures, revenues, growth prospects, product development, financial resources and other financial matters. You can identify these and other forward-looking statements by the use of words such as "may," "plans," "anticipates," "believes," "estimates," "predicts," "intends," "potential" or the negative of such terms, or other comparable terminology.

Our ability to predict the results of our operations or the effects of various events on our operating results is inherently uncertain. Therefore, we caution you to consider carefully the matters described under the caption "Risk Factors" and certain other matters discussed in this Prospectus, the documents incorporated by reference in this Prospectus, and other publicly available sources. Such factors and many other factors beyond the control of our management could cause our actual results, performance or achievements to be materially different from any future results, performance or achievements that may be expressed or implied by the forward-looking statements.

3. PROSPECTUS SUMMARY

Business Overview

We are a leading communications and interactive media group in Israel with two principal activities – communications and Internet media. As part of our internal restructuring in 2006, we transferred our communications and media operations into two operating subsidiaries. We transferred our broadband and traditional voice services to 012 Smile.Communications Ltd., and our media business to Smile.Media Ltd.

On December 31, 2006, Smile.Communications Ltd. acquired 012 Golden Lines Ltd., a privately held communications company that was one of its principal competitors in Israel and in 2007, Smile.Communications Ltd. changed its name to 012 Smile.Communications Ltd., or 012 Smile.Com. As a result of the acquisition, 012 Smile.Com is now one of the major communication services providers in Israel as well as one of the three largest providers of broadband access and international telephony services

Our 012 Smile.Com subsidiary provides broadband data and traditional voice services to residential and business customers as well as to other Israeli and international communication services providers and our Smile.Media subsidiary is a diversified internet media company in Israel.

012 Smile.Com is a leading communication services provider in Israel, focused on offering broadband data and traditional voice services to residential and business customers, as well as to other Israeli and international communication services providers. 012 Smile.Com's broadband data services include broadband Internet access with a suite of value-added services, specialized data services, local telephony via voice over broadband, or VoB, server hosting and a WiFi network of hotspots across Israel. Its traditional voice services include outgoing and incoming international telephony, hubbing services for international carriers, roaming and signaling services for cellular operators and calling card services.

Smile.Media is a leading diversified Internet media company in Israel and its Internet properties, which include MSN Israel, are among the most recognized and highly trafficked websites in Israel. As of March 31, 2007, Smile.Media had 17 Internet properties in its network, consisting of 11 online content websites and six eCommerce websites. Smile.Media also markets 11 paid content or subscription services as part of its eCommerce business. In addition, it has exclusive rights to market advertising on seven websites owned by third parties.

Our Strategy

We are committed to our long-term goal of enhancing our position as a leading communications and media company in Israel and believe that there are significant opportunities to continue to grow both of our businesses.

Growth strategy for 012 Smile.Com

We believe that there are significant opportunities for 012 Smile.Com continue to grow its business. The sources of potential growth include 012 Smile.Com's ability to (i) increase its average revenue per user, or ARPU, from existing customers by providing bundled services, cross-selling services, and upgrading bandwidth, (ii) attract new customers by offering advanced services based on new technologies and cost-effective bundled services and (iii) leverage its network to offer new services, such as WiMAX based services. 012 Smile.Com's growth strategy is to:

Maximize customer satisfaction, retention and growth

We believe that the key factors contributing to customer satisfaction are network performance, reliability and availability of services, customer service and technical support and the range and quality of our services. 012 Smile.Com will continue to focus on its strong commitment to customer satisfaction to keep churn rates low and achieve customer growth through customer referrals.

Increase penetration and cross-selling of services to existing customer base

012 Smile.Com intends to leverage its large residential and business customer base of broadband data and traditional voice customers and its strong brand recognition to increase its ARPU by cross-selling its existing services, including broadband Internet access, traditional voice and VoB local telephony. We believe that bundling attracts new customers, adds value for current customers and increases the share of our customers' expenditures on communications services and significantly increases customer retention.

Expand penetration into the local telephony market

012 Smile.Com intends to capitalize on its receipt of a commercial license to offer VoB services to increase the number of its local telephony customers and achieve a greater share of the local telephony market. We believe that 012 Smile.Com's VoB services will provide an innovative and complementary service for new customers and for its existing customer base of over 1,050,000 households and businesses. 012 Smile.Com's VoB services allow it to cost-effectively expand its penetration into the large local telephony market with a versatile, feature-rich, low cost service that can be bundled with other services that it offers its customers. We also believe that the expected implementation, towards the end of 2007, of the number portability program, mandated by the Ministry of Communications, will reduce barriers to entry and provide 012 Smile.Com an opportunity to increase its penetration of the local telephony market.

Use advanced technologies to expand our services and enter new markets

012 Smile.Com is continually expanding its service offerings by leveraging advanced technologies, specifically VoB and wireless solutions such as WiMAX and WiFi. With the use of the 3.7 gigahertz WiMAX spectrum that has been licensed to it by the Ministry, 012 Smile.Com is positioned to deliver a wide range of services over an independent infrastructure able to support future mobility applications, such as VoIP in conjunction with WiFi technology, and provide last-mile wireless broadband access for its business customers. 012 Smile.Com will also consider expanding its service offerings to include Internet protocol television, or IPTV, services, as well as mobile virtual network operator, or MVNO, services.

Selectively pursue growth opportunities. In addition to adding customers through its sales and marketing efforts, 012 Smile.Com plans to pursue growth opportunities through acquisitions or strategic alliances that will increase its customer base, allow it to take advantage of the unused capacity of its network, enhance its ability to sell and deliver value-added services and add revenues with minimal incremental costs. There are no current plans, proposals or arrangements with respect to any such acquisition.

Growth strategy for Smile.Media

Smile.Media strives to offer the most diverse and comprehensive range of Internet offerings in the markets it serves and seeks to develop new properties and acquire, improve and increase revenue generation from existing underdeveloped properties both in Israel and internationally, by implementing the following strategies:

Increase revenue from its existing properties

Smile.Media intends to increase its current user traffic and page views by offering more compelling content, increased functionality and additional services, such as community websites, social networking and user-generated content. Another opportunity to leverage its existing content and expand its advertising inventory comes through the extension of such content onto mobile platforms, adding to those currently offered by MSN Israel, Tipa, Seret and Vgames. Smile.Media also intends to continue to increase the advertising yield and transaction conversion rates of its existing Internet properties. We believe that improving the experience for users, advertisers, merchants and content providers, as well as expanding and enhancing its marketing initiatives to these groups, will enable Smile.Media to increase its market share.

Leverage its experience in identifying, acquiring and improving the financial performance of Internet properties

Smile.Media has experience in defining areas of demographic interest, identifying selective underperforming Internet properties, acquiring them and improving their financial performance. During the

last four years Smile.Media acquired controlling interests in seven Internet properties and was able to realize cross-selling synergies and improve their operational results. We believe that similar Internet properties exist that might benefit from Smile.Media's brand recognition, management experience and economies of scale and that Smile.Media could turn them into performing assets under its network.

Leverage Smile.Media's demographic know-how to establish community based portals

We believe that Smile.Media's extensive understanding of different consumer groups, cultures and characteristic of some of the ethnic user groups serves to enable Smile.Media to facilitate online communities. A virtual community or online community is a group of people that primarily or initially communicate or interact via the Internet, rather than face to face using portals or Internet-based social networks. We believe that this form of socio-technical behavior will provide significant advertising and eCommerce revenue opportunities as the proliferation of Internet-based social networks will increase.

Pursue direct advertising relationships

Smile.Media plans to pursue more direct relationships with advertisers. In the year ended December 31, 2006, approximately 27% of its advertising revenue were derived from businesses to which Smile.Media directly sold advertising on its properties and the remaining revenue was derived from advertising agencies. Smile.Media intends to expand its direct sales force and provide incentives for them to focus on building more direct advertiser relationships. We believe that selling directly to more advertisers will reduce Smile.Media's commissions and increase its margins, while improving its relationships and ability to cross-sell.

Expand through international and domestic acquisitions and partnerships

Our goal is to expand Smile.Media's presence in Internet markets internationally and in Israel through the acquisition of, or partnership with, compatible Internet or other media businesses. We believe that applying Smile.Media's online revenue generation expertise to emerging markets outside of Israel is critical to the growth and diversification of its business. In addition, we believe that Smile.Media's experience in acquiring and integrating a broad range of Internet properties in Israel that address distinct languages and cultures, as well as niche vertical properties dedicated to servicing diverse demographics, make Smile.Media uniquely qualified to identify, acquire and successfully integrate properties in under-penetrated, under-developed Internet markets internationally. Within Israel, we believe the fragmented nature of website ownership provides opportunities to acquire smaller publishers who have had difficulty converting their user traffic into significant revenue.

We are considering initial public offerings of the ordinary shares of either or both of our two wholly-owned subsidiaries, 012 Smile.Communications Ltd. and Smile.Media Ltd. and may file registration statements with U.S. Securities and Exchange Commission for the offering of their ordinary shares in underwritten offerings. Our subsidiaries may not file a registration statement for a number of reasons, including if U.S. market conditions deteriorate, or if their performance will not support a successful initial public offering.

4. SUMMARY OF THE OFFERING

Issuer	Internet Gold - Golden Lines Ltd.
Debentures Offered	423,000,000 Debentures (Series B) of NIS 1 par value.
Maturity	<p>The Debentures are repayable (principal) in 6 equal annual installments on November 1 of each of the years 2010 to 2015 (inclusive), bearing interest per year of 5%, and linked (principal and interest) to the Israeli consumer price index as published for August 2007. The interest will be paid every twelve months, on November 1 of each of the years 2008 to 2015 (inclusive).</p> <p>The Debentures (Series B) are offered to the public in 423,000 units by way of tender over the unit's price.</p>
Interest on the Debentures	5%
Trustee	The Bank Leumi Le-Israel Trust Company Ltd.
Listing	Tel Aviv Stock Exchange

* For detailed information regarding the offering, see section 9.

5. SUMMARY FINANCIAL DATA

The following summary consolidated financial data for and as of the five years ended December 31, 2006 are derived from our audited consolidated financial statements which have been prepared in accordance with Israeli GAAP. Israeli GAAP differs in certain significant respects from U.S. GAAP, as described in Note 21 to our financial statements.

The summary consolidated financial data as of December 31, 2006 and 2005 and for the years ended December 31, 2006, 2005 and 2004 have been derived from our audited consolidated financial statements and notes included elsewhere in our annual report of Form 20-F. The selected consolidated financial data as of December 31, 2004, 2003 and 2002 and for the years ended December 31, 2002 and 2003 have been derived from audited consolidated financial statements not included in our annual report of Form 20-F.

The summary consolidated financial data set forth below should be read in conjunction with and is qualified by reference to Item 5, "Operating and Financial Review and Prospects" of our annual report on Form 20-F and our consolidated financial statements and notes thereto included elsewhere therein.

The unaudited pro forma consolidated financial data for the year ended December 31, 2006 have been derived from our audited combined financial statements and the audited consolidated financial statements of 012 Golden Lines included elsewhere in this prospectus.

The translation of NIS amounts into dollars has been made solely for the convenience of the reader at the representative rate of exchange at December 31, 2006 (NIS 4.225= \$1.00). The U.S. dollars amounts so

presented should not be construed as representing amounts receivable, payable or incurred in U.S. dollars or convertible into U.S. dollars.

In 2007, we completed an internal restructuring transferring all of our broadband data and traditional voice services to our wholly-owned subsidiary, 012 Smile.Com and our Internet media activity to our wholly-owned subsidiary, Smile.Media. On December 31, 2006, our wholly owned subsidiary Smile.Communications Ltd. acquired 012 Golden Lines Ltd, a privately held communications company that was one of its principal competitors in Israel and in 2007 we renamed Smile.Communications Ltd. 012 Smile.Com. As a result of this acquisition, 012 Smile.Com is now one of the three largest providers of broadband Internet access and international telephony services in Israel.

In conformance with U.S and Israeli generally accepted accounting principles, or GAAP, we have included the assets and liabilities of 012 Golden Lines in our consolidated financial statements as of December 31, 2006 but have not included its operating results, which will be incorporated into our statements of operations starting January 1, 2007.

Consolidated Statement of Operations Data:

	Convenience Translation into Dollars		Year Ended December 31,			
	2006	2006	2005*	2004*	2003*	2002
	(In thousands, except share data)					
Israeli GAAP:						
Revenues:						
Communications	81,867	342,506	246,579	184,844*	157,892*	169,326*
Media.....	15,587	65,853	42,191*	30,872*	19,164*	14,992*
Total revenues	96,653	408,359	288,770	215,716	177,056	184,318
Costs and expenses:						
Cost of revenues	59,743	252,413	154,781 *	93,019*	90,285*	99,564
Selling and marketing expenses	17,888	75,576	71,935*	73,095*	41,393	37,125
General and administrative expenses.....	8,037	33,957	33,156	24,258	21,908	21,209
Total costs and expenses	85,668	361,946	259,872	190,372	153,586	157,898
Income from operations.....	10,985	46,413	28,898	25,344	23,470	26,420
Financing (expenses) income, net ..	(1,329)	(5,615)	(9,403)	122	(3,235)	2,151
Other income (expenses), net.....	(3,033)	(12,813)	237	(1,077)	(2,592)	(3)
Income from continuing operations	6,623	27,985	19,732	24,389	17,643	28,568
Income tax benefits (expenses), net	(304)	(1,286)	(1,451)	301	1,935	-
Income after income tax	6,319	26,669	18,281	24,690	19,578	28,568
Company's share in net loss of investees from continued operations	(79)	(334)	-	(396)	(1,538)	(1,530)
Minority share in income.....	(8)	(34)	-	-	-	-
Income from continued operations	6,232	26,331	18,281	24,294	18,040	27,038
Company's share in loss of investees from discontinued operations	-	-	-	(4,763)	(3,737)	(7,080)
Net income	6,232	26,331	18,281	19,531	14,303	19,958

Income per share, basic and diluted						
Net income per NIS 0.01 per value of shares (in NIS) from continued operations	0.34	1.43	0.99	1.32	0.98	1.47
Net income (loss) per NIS 0.01 per value of shares (in NIS) from discontinued operations.....	-	-	-	(0.26)	(0.20)	(0.39)
	<u>0.34</u>	<u>1.43</u>	<u>0.99</u>	<u>1.06</u>	<u>0.78</u>	<u>1.08</u>
Weighted average number of shares outstanding	<u>18,438</u>	<u>18,438</u>	<u>18,432</u>	<u>18,432</u>	<u>18,432</u>	<u>18,432</u>

* Restated as a result of adoption of Standard No. 25 "Revenue Recognition"

U.S. GAAP:

Net income from continued operations	2,624	11,085	18,281	27,164	18,874	27,051
Net loss - discontinued operations	-	-	-	(6,588)	(6,803)	(21,128)
Net income	2,624	11,085	18,281	20,576	12,071	5,923

6. RISK FACTORS

Investing in our Debentures involves a high degree of risk and uncertainty. You should carefully consider the risks and uncertainties described below before investing in our Debentures. Our business, prospects, financial condition and results of operations could be adversely affected due to any of the following risks.

Risk Related to Internet Gold Generally

We have experienced significant growth, which may be difficult to sustain and has placed a significant strain on our resources and we may not be able to successfully implement our growth strategy, which could adversely affect our ability to continue to grow or sustain our revenues and profitability.

As part of our growth strategy, we acquired 012 Golden Lines on December 31, 2006. With this acquisition, our total assets grew to approximately NIS 1.7 billion as at December 31, 2006 from NIS 502 million as at December 31, 2005, and our revenues grew, on a pro forma basis, to NIS 1.1 billion for the year ended December 31, 2006 from NIS 911.2 million for the year ended December 31, 2005. We experienced significant growth prior to the acquisition of 012 Golden Lines, as our revenues grew to NIS 408.4 million for the year ended December 31, 2006 from NIS 288.8 million for the year ended December 31, 2005. Our organic growth and the recent acquisition of 012 Golden Lines have placed, and are likely to continue to place, a significant strain on our management as well as our operational, administrative and financial resources and our internal controls. The demand on our network infrastructure, technical and customer support staff and other resources has grown with our expanding customer base and is expected to continue to grow as we expand our business. There can be no assurance that we will be able to manage our expanding operations effectively or that we will be able to continue to grow, and any failure to do so could affect our ability to generate revenues, control expenses and sustain or increase our profitability.

We do not expect to sustain our recent revenue growth rate, which may impair our ability to meet our obligations under the Debentures.

Our revenues increased at a compound annual growth rate, or CAGR, of 32.1% from NIS 177.1 million for the year ended December 31, 2003 to NIS 408.4 million for the year ended December 31, 2006. We do not

expect to sustain our recent growth rate in future periods. You should not rely on our revenue growth in any prior quarterly or annual period as an indication of our future revenue growth. If we are unable to maintain adequate revenue growth, we may not have sufficient resources to execute our business objectives and our ability to meet our obligations under the Debentures may be impaired. You must consider our business and prospects in light of the risks and difficulties we encounter as a rapidly growing communication services provider.

If we do not successfully continue to develop our brands, we may be unable to attract enough customers to our services to maintain or increase our market share, which may impair our ability to meet our obligations under the Debentures.

We believe that we must maintain and strengthen awareness of our 012 Smile.Com and Smile. Media brands. If we do not successfully continue to develop our brands, we may be unable to attract additional customers and increase our market share, which may impair our ability to meet our obligations under the Debentures. Brand recognition may become even more important in the future if competition increases in the communications market. We intend to continue to pursue a brand-enhancement strategy, which may include mass market and multimedia advertising, promotional programs, public relations activities and joint marketing programs. These initiatives will involve significant expenses. If our brand enhancement strategy is unsuccessful, we may not be able to attract additional customers, our sales and marketing expenses may never be recovered and we may be unable to increase future revenues.

We are reliant on our senior management team and a loss of any key member of our senior management could have adverse effect on our future.

Our future development is dependent upon our present and prospective management team, including our chief executive officer, Eli Holtzman who also serves as chief executive officer of Smile.Media and vice chairman of 012 Smile.Com, Doron Turgeman, our chief financial officer who also serves as deputy chief executive officer and chief financial officer of Smile.Media, Stella Handler, the chief executive officer of 012 Smile.Com, and Doron Ilan, the chief financial officer and vice president finance of 012 Smile.Com. We do not have “key person” life insurance policies covering any of our officers or employees. The loss of any key member of our senior management for any reason may have an adverse effect on our future. In addition, our success depends on our ability to attract and retain highly qualified key management and employees. Competition for highly-skilled engineers and managers is intense in the industry in which we operate, and there can be no assurance that we will be successful in attracting, assimilating or retaining qualified engineers and project managers to fulfill our current or future needs. This could adversely impact our results of operations or financial performance.

We may not be able to protect our intellectual property or successfully defend infringement claims.

We regard our trademarks, service marks, copyrights, domain names, trade secrets and similar intellectual property as critical to our success. We rely on trademark, copyright law, trade secret protection and confidentiality agreements with our employees, customers, partners and others to protect our proprietary rights. The efforts we have taken to protect our proprietary rights may not be sufficient or effective. Third parties may infringe or misappropriate our copyrights, service marks, trademarks and similar proprietary rights. If we are unable to protect our proprietary rights from unauthorized use, the image of our brands may be harmed and our business may suffer.

The protection of our trademarks, service marks, copyrights, domain names, trade secrets and other intellectual property may require the expenditure of significant financial and managerial resources. Moreover, the steps we take to protect these assets may not adequately protect our rights, or others may independently develop or otherwise acquire equivalent or superior technology or other intellectual property

rights. Such events could substantially diminish the value of our technology and property which could adversely affect our business.

We may be subject to intellectual property infringement claims, which are costly to defend, could result in significant damage awards and could limit our ability to provide certain content or use certain technologies in the future.

Third parties may in the future assert claims against us alleging infringement of copyrights, trademark rights, trade secret rights or other proprietary rights, or alleging unfair competition or violations of privacy rights or failure to maintain confidentiality of user data. In addition, third parties may make trademark infringement and related claims against us over the display of search results triggered by search terms that include trademark terms.

As we expand our business and develop new technologies, products and services, we may become increasingly subject to intellectual property infringement claims. In the event that there is a determination that we have infringed third-party proprietary rights such as patents, copyrights, trademark rights, trade secret rights or other third-party rights such as publicity and privacy rights, we could incur substantial monetary liability, be required to enter into costly royalty or licensing agreements or be prevented from using the rights, which could require us to change our business practices in the future and limit our ability to compete effectively. We may also incur substantial expenses in defending against third-party infringement claims regardless of the merit of such claims. In addition, many of our agreements with our customers or affiliates may require us to indemnify them for certain third-party intellectual property infringement claims, which could increase our costs in defending such claims and our damages. The occurrence of any of these results could harm our brand and negatively impact our operating results.

Risks Related to Our Communications Division

We may not be successful in integrating the operations of 012 Golden Lines and may incur substantial costs in the future in connection with our integration efforts.

Our ability to successfully integrate the businesses of 012 Golden Lines and Smile.Communications is uncertain. For the year ended December 31, 2006, 012 Golden Lines had revenues of approximately NIS 697 million and as a result of the acquisition, 012 Smile.Com more than doubled in size. We have begun to integrate the operations of 012 Golden Lines with those of Smile.Communications according to a plan that is intended to result in cost savings and other synergies. As part of this plan, we will need to, among other things, integrate the various network platforms, operating and billing systems and other software of the combined company, and consolidate the workforce and facilities, while continuing to provide quality services and accurate bills to the combined customer base.

012 Smile.Com's goal is to optimize its ability to provide communications services to its customers, while controlling costs and improving the profitability of the integrated business. However, 012 Smile.Com may not be successful in implementing its integration plan and may incur substantial costs, including unanticipated costs, in connection with its integration efforts. For example, if the integration of the 012 Golden Lines' and Smile.Communication's billing systems or the consolidation of call centers is not successful, 012 Smile.Com could experience an adverse effect on its customer service, customer churn rate and an increase in the cost of maintaining these systems going forward. We could also experience operational failures related to billing and collection of revenue from our customers, which, depending on the severity of the failure, could have a material adverse effect on our business.

The demands on 012 Smile.Com's management with respect to the integration efforts have impacted the amount of time available to them to operate the business and plan for and implement the growth strategy of

012 Smile.Com. Moreover, the new management team has worked together for a limited period of time and there can be no assurance that they will be effective in implementing our integration plan or growth strategy. If we are not able to successfully implement our integration plan, we may not achieve the expected benefits, including the expected cost savings and synergies, from the 012 Golden Lines acquisition and our business, financial condition and results of operations may be adversely affected.

012 Smile.Com has experienced significant growth, which has placed a substantial strain on our resources. The failure to successfully implement our growth strategy could adversely affect our ability to continue to grow or sustain 012 Smile.Com's revenues and profitability.

As part of our growth strategy, 012 Smile.Com acquired 012 Golden Lines on December 31, 2006. With this acquisition, the revenues of our communications division grew on a pro forma basis, to NIS 1,038.5 million for the year ended December 31, 2006 from NIS 869.0 million for the year ended December 31, 2005. 012 Smile.Com experienced significant growth prior to the acquisition of 012 Golden Lines, as its revenue grew to NIS 342.5 million for the year ended December 31, 2006 from NIS 246.6million for the year ended December 31, 2005. The organic growth of 012 Smile.Com and the acquisition of 012 Golden Lines have placed, and are likely to continue to place, a significant strain on 012 Smile.Com's operational, administrative and financial resources. The demand on 012 Smile.Com's network infrastructure, technical and customer support staff and other resources has grown with its expanding customer base and is expected to continue to grow as it expands.

Another part of 012 Smile.Com's growth strategy is managing and reducing the costs associated with delivering its services, including recurring service costs such as communications and customer support costs as well as costs incurred to add new customers, such as sales and marketing, installation and hardware costs. There can be no assurance that we will be able to manage our expanding operations effectively or that we will be able to continue to grow, and any failure to do so could affect our ability to generate revenues, control expenses and sustain or increase our profitability.

Changes in the regulatory and legal compliance environment could adversely affect 012 Smile.Com's business.

012 Smile.Com operates in a highly regulated market, which limits its flexibility in managing its business. 012 Smile.Com is subject to regulation regarding communications licenses, antitrust, and arrangements pertaining to interconnection and leased lines. The business and operations of 012 Smile.Com could be adversely affected by decisions by regulators, in particular the Ministry of Communications of the State of Israel, or the Ministry, as well as changes in laws, regulations or government policy affecting its business activities, such as the following:

- Deregulating the monopoly-based restrictions imposed on Bezeq The Israel Telecommunication Corp., Limited, Israel's incumbent telephony operator, and its affiliates;
- Deregulating the restriction imposed the Bezeq group, including on D.B.S. Satellite Services (1998) Ltd., which operates under the trade name YES, Israel's sole satellite television service provider, that prevents it from providing voice over broadband, or VoB, services;
- Deregulating the restrictions imposed on cellular operators that currently prevent them from providing international telephony services;

- Changing the regulation that requires the incumbent infrastructure providers to allow us “open access” enabling us to provide broadband data and traditional voice services, or deregulating the restrictions that currently prevent them from charging us for the use of their infrastructure;
- Changing the regulations affecting our interconnection arrangements with other operators;
- Changing call termination tariffs;
- Establishing regulations relating to initiation of WiMAX services and installation of WiMAX antennae, including environmental and land use regulation;
- Limiting the prices that we may charge our customers;
- Broadening or increasing the range of revenues on which royalties are paid; and
- Changing the regulations affecting our international and local telephony business.

The current legislation in Israel grants the Ministry extensive regulatory and supervisory authority with respect to 012 Smile.Com’s business, as well as the authority to impose substantial sanctions, such as fines. As a result, the interpretation and implementation of laws and regulations as well as provisions of its licenses are subject to the administrative discretion of the Ministry.

Further risks and uncertainties result from the fact that changes in such laws, regulations or government policies may not be adopted or implemented in the manner that we expect and may be further amended, interpreted or enforced in an unexpected manner or in a manner adverse to our business.

The regulatory limitations on Bezeq could change in the future and result in increased competition, and a reduction in 012 Smile.Com’s revenues from interconnect fees.

Bezeq is currently subject to several regulatory limitations on its ability to provide bundled service offerings, restrictions to entry into the VoB market and supervised tariffs. Under its license, Bezeq is also subject to the principle of structural separation in the provision of various communication services. Once Bezeq’s market share falls below certain thresholds, Bezeq may apply to the Ministry to begin providing bundled services, which could potentially include local and international telephony, broadband Internet access, ISP services, cellular services and multi-channel TV. Bezeq may also apply to the Ministry to offer discounts on its supervised tariffs in the domestic fixed telephony market.

Bezeq pays 012 Smile.Com interconnect fees with respect to calls being made from Bezeq fixed-lines to 012 Smile.Com’s VoB lines. Bezeq has raised the claim that it should not be paying such interconnect fees because 012 Smile.Com uses its infrastructure. Although the Ministry has determined that Bezeq should pay interconnect fees for calls originated from Bezeq fixed-lines to 012 Smile.Com’s lines at the same tariff as we pay Bezeq, this determination will be reviewed by the Ministry in February 2009 and there is no certainty that the Ministry will not reverse its determination that Bezeq should continue to pay such interconnect fees at the then current rate or at all.

Further deregulation of various segments of the communication services market may allow Bezeq to be released from regulatory limitations, allowing it to bundle services and compete directly with us. Bezeq and its subsidiaries are not allowed to enter the VoB market until Bezeq’s market share falls under 85% of the fixed-line telephony market.

We do not know when this will occur or that the Ministry will not allow Bezeq International, to enter the market prior to its occurrence.

Furthermore, the Ministry of Communications will, in not later than one year, examine the competitive position of YES. We cannot be certain that the Ministry will not allow YES to enter the VoB market if its competitive position deteriorates. If the Ministry releases Bezeq from the prevailing regulatory limitations, it would enjoy a competitive advantage because it will be able to bundle services through its affiliates or in conjunction with a third party. This could result in Bezeq becoming an even stronger competitor. Bezeq currently has an advantageous position in the market because it has a dominant presence in all segments and can easily provide its customers with access to a great variety of services.

012 Smile.Com depends on maintaining and renewing its existing regulatory licenses in order to fully conduct its business. 012 Smile.Com's inability to maintain and renew its existing licenses would negatively impact our results of operations.

012 Smile.Com's ability to provide its broadband data and traditional voice services depends on its ability to maintain and renew the licenses it has received from the Ministry. Although 012 Smile.Com is entitled to renew its licenses, such licenses are subject to many terms and conditions. Any renewal or extension is subject to the discretion of the Ministry and may be renewed or extended, if at all, on terms materially different to the terms under which 012 Smile.Com now operates. Any such change in the terms and conditions of these licenses may materially and adversely affect our results of operations. Such licenses may be suspended or revoked by the Ministry if 012 Smile.Com defaults under or violates their terms. Each license requires 012 Smile.Com to adhere to certain requirements, which include the scope of services to be provided under the license, the amount of royalties to be paid to the Ministry, technical standards employed in providing the services, maintenance and support procedures and protocols, communications with customers and information to be provided to the Ministry on a regular basis.

The regulations promulgated under the Israeli Communications Law, 1982, restrict ownership of our shares and who can serve as our directors. The regulations provide that a majority of our directors must be Israeli citizens and residents, Israeli citizens and residents must own at least 20% of our outstanding share capital and must have the right to appoint at least 20% of our directors. In addition, our licenses provide that, without the approval of the Ministry, no person may acquire shares representing 10% or more of our outstanding share capital. If these requirements are not complied with, we will be found to be in breach with our licenses and our licenses could be changed, suspended or revoked and we may also incur substantial fines.

The DFL license granted to 012 Smile.Com's wholly-owned subsidiary, 012 Telecom, in February 2007 requires us to provide the subscribers to our local telephony services the ability to make international calls through the international operator in Israel of their choice. Currently, due to technical limitations, our subscribers can dial abroad only through our system, but we expect to be able to resolve the issue by October 2007. We have received a letter from the Ministry requesting our response to a complaint it received from one subscriber.

While we believe that 012 Smile.Com is currently substantially in compliance with all of the material requirements of its licenses, the technical standards used to measure these requirements as well as other license provisions are subject to interpretation and we cannot be certain of 012 Smile.Com's compliance. Accordingly, we cannot be certain that 012 Smile.Com's licenses will not be revoked, will be extended when necessary, or, if extended, on what terms an extension may be granted.

The communications industry is dynamic and 012 Smile.Com will need to seek additional licenses, including the license to provide WiMAX services on a commercial basis, in the future. The inability to obtain any such new license may negatively impact our growth opportunities and results of operations.

The communications industry is constantly evolving. New technologies and processes may require additional licenses from the Ministry. We cannot be certain that any such future licenses, including the license to provide WiMAX services on a commercial basis, will be granted to us or to our competitors and not to us, or on what terms they may be granted to 012 Smile.Com or to its competitors. 012 Smile.Com's ability to introduce new services, such as those based on WiMAX technologies, depends upon its ability to receive the appropriate licenses.

The introduction of any new licensed services under an existing license must be authorized by the Ministry and is subject to a review period of up to 60 days, which may be extended by the Ministry. Such review may cause 012 Smile.Com to lose critical time in bringing new services to market. Furthermore, the Ministry may refuse to allow 012 Smile.Com to introduce such new services or make the introduction of the services subject to various conditions. 012 Smile.Com is also considering the expansion of its service offerings to include Internet protocol television, or IPTV, as well as mobile virtual network operator, or MVNO, but have not yet applied for or received a license from the Ministry to provide such services. 012 Smile.Com's inability to obtain any new license, including the license to provide WiMAX services, IPTV or MVNO on a commercial basis or introduce new services under an existing license, may negatively impact its growth opportunities and results of operations.

012 Smile.Com operates in the highly competitive communications industry with existing participants and potential participants that have significant resources and customers, and a regulatory authority that has encouraged new entrants, which could intensify price competition and limit its ability to maintain or increase its market share, and may impair our ability to meet our obligations under the Debentures.

012 Smile.Com is subject to intense competition, which we expect will continue in the future. Moreover, 012 Smile.Com's services are subject to regulation by the Ministry, whose policy is to encourage new entrants and not limit the number of licenses, which may continue to increase competition and may lead to further reductions in prices and fees charged to customers.

The Ministry has encouraged new entrants into the broadband access market. HOT, the incumbent local cable television services provider that offers cable-modem access, has been legally permitted since March 2002 to provide Internet services through its affiliates, but, has chosen not to do so. While we cannot predict if or when HOT will become an Internet service provider, or ISP, its entry into the market could significantly harm our competitive position in the broadband access market.

The Ministry has also encouraged new entrants into the international telephony services sub-sector. Israel's cellular operators are currently not licensed to provide international telephony services. If this situation were to change, competition would be further intensified and could require 012 Smile.Com to lower its prices, grant incentives to customers, increase selling and marketing expenses and related customer acquisition costs and could also result in increased customer churn. Furthermore, recently, the operations of several of our competitors, NetVision, Barak and GlobCall were combined into a single entity by The IDB Group, a large Israeli investment and industrial group. This development could create a more formidable competitor Offering bundled international telephony, broadband Internet access, data, local telephony and mobile services, which could harm the competitive position of 012 Smile.Com.

We expect other competitors, including companies that are not presently engaged in local and international telephony, to provide VoB services, as well as WiMAX services when they receive appropriate licenses from

the Ministry, which could adversely impact 012 Smile.Com's ability to increase its market share, and may impair our ability to meet our obligations under the Debentures.

012 Smile.Com also competes against established alternative voice communication providers, such as Skype (a service of eBay Inc.), which is not subject to licensing restrictions in Israel, as well as independent voice over Internet Protocol, or VoIP, service providers which may choose to sacrifice revenue in order to gain market share and may offer their services at lower prices or for free. Such competitive environment could intensify price competition and limit 012 Smile.Com's ability to maintain or increase our market share of the local telephony market.

A reduced demand for hubbing services by one or more of 012 Smile.Com's significant hubbing services customers could significantly reduce its hubbing services revenues.

The profitability of 012 Smile.Com's hubbing services business is driven by the needs of its customers whose demand for hubbing services is constantly fluctuating. As a result, the hubbing services business is subject to a high degree of volatility and could result in fluctuations in 012 Smile.Com's reported revenues and net income on a quarterly basis. A significant reduction in demand for hubbing services by one or more of 012 Smile.Com's principal hubbing services customers would have an adverse affect on our operating results and profitability.

012 Smile.Com operates in a market which already exhibits maturity and high user penetration and it may have to offer price reductions and increase marketing efforts to attract and retain customers.

The Israeli communications market is mature, with both traditional voice and broadband services being particularly competitive segments of the communications market, as demonstrated by the estimated 91% household penetration of fixed telephone lines and 62% broadband access penetration rate as of June 30, 2006 according to the Ministry's publications. 012 Smile.Com's future revenues will depend significantly on its ability to retain existing customers, to sell those customers additional services, such as local telephony, and to attract new customers from other providers. In addition, the competitive market environment has required it in the past and may require us in the future to adopt an aggressive marketing policy in order to attract a greater number of broadband customers. If adopted in the future, 012 Smile.Com cannot be certain that this strategy will be successful. Price reductions caused by increased competition, as well as the expenses associated with the marketing efforts required to attract and retain customers, may have a negative impact on our profitability.

We may be subject to fines or face claims of being in violation of the Communications Law or in violation of our license in connection with the requirement to provide number portability.

As a result of an amendment to the Communications Law in March 2005, international, cellular and landline telephone operators were required to implement number portability by September 1, 2006. Number portability would permit the local telephony subscribers and the cellular subscribers to change to another network operator (landline to landline or cellular to cellular) without having to change their telephone numbers. Despite efforts to introduce the requisite technology and coordinate the transition to number portability by September 1, 2006, currently none of the operators has implemented number portability. A petition has been filed with the Israeli High Court of Justice for the issuance of an order to the Government of Israel and the Ministry to show cause for their failure to act immediately in order to initiate an amendment to the Communications Law postponing the deadline for the implementation of number portability. If a reasonable extension to the deadline is not affected or other adequate relief is not granted, we may be exposed to sanctions and legal claims, including class action lawsuits by subscribers. On May 24, 2007, all of the cellular and landline telephony operators, including 012 Smile.Com, were notified by the Ministry that failure to implement the number portability program constituted a continued violation of

the applicable licenses (both international and DFL licenses) and that it is considering imposing a fine of NIS 2,032,750 and additional daily fines of NIS 6,450 beginning May 25, 2007, with respect to each of our two licenses. 012 Smile.Com, as well as the other operators, were given the opportunity to respond to this notification by July 5, 2007. To date, the Ministry has not imposed the fines. 012 Smile.Com is currently conducting tests of its number portability program and expects to be able to provide number portability by December 1, 2007, the date that the cellular and landline telephony operators have targeted as the initiation date for number portability in Israel. If the Ministry of Communications does implement fines prior to our ability to provide number portability, or if we are unsuccessful in implementing number portability, our profitability could be adversely affected.

012 Smile.Com's VoB services are not the same as traditional telephony services and may not be adopted by mainstream customers.

012 Smile.Com's VoB services are not the same as traditional telephony services. The quality of VoB service is dependent to a great measure on the quality of broadband access provided by Bezeq and HOT over which we have no control. Among the differences between 012 Smile.Com's VoB service and traditional telephony services are:

- If 012 Smile.Com's customers experience a loss of power, their services will be interrupted;
- 012 Smile.Com's VoB services will be interrupted if its customers experience interruption in broadband access; and

Depending on the quality of the broadband access provided to 012 Smile.Com's customers, they may experience lower call quality than that experienced over traditional fixed-line telephones, including static, echoes and delays in transmission.

The growth of 012 Smile.Com VoB business is dependent on the adoption of its services by mainstream customers and therefore the rate of adoption may have a significant effect on our growth. If customers do not accept these differences between VoB service and traditional telephony service, they may choose to continue using traditional telephony services or may choose to return to services provided by traditional telephone companies.

The operations of 012 Smile.Com depend on its ability to successfully expand and upgrade its network and integrate new technologies and equipment into its network. Accordingly, 012 Smile.Com faces an increased risk of system failure and difficulty in making new features available.

Capacity constraints within 012 Smile.Com's networks and those of its suppliers have occurred in the past and will likely occur in the future. As the number of its customers using broadband data services and the amount and type of information they wish to transmit over the Internet increases, 012 Smile.Com may need to expand and upgrade its technology, processing systems and network infrastructure, which could be expensive and involve substantial management resources. In order to preserve the current service level to an increasing number of broadband data customers, 012 Smile.Com may be required to extend its bandwidth by an additional 5%-10% in 2007. We do not know whether 012 Smile.Com will be able to accurately project the rate or timing of any such increases, or expand and upgrade 012 Smile.Com's systems and infrastructure in a timely and cost-efficient manner. Any future system failures or difficulty in expanding or upgrading our network, or making new features available could increase 012 Smile.Com expenses and negatively impact 012 Smile.Com financial results.

The broadband data services and the traditional voice services markets are subject to rapid technological change, which could adversely affect 012 Smile.Com's ability to compete.

The markets in which 012 Smile.Com competes are characterized by rapidly changing and converging technology, evolving industry standards, frequent new service announcements, introductions and enhancements and changing customer demands. New services and technologies may be superior to the services or technologies that 012 Smile.Com uses and may render its services and technologies obsolete or require it to incur substantial expenditures to modify or adapt its services or technologies. The development and expansion of 012 Smile.Com's services is dependent upon adopting new technologies and updating its systems to meet new standards. This can be a lengthy process involving long and complex evaluations and decision-making procedures that can continue over a number of months or even years. 012 Smile.Com's future success will depend on its ability to continually improve the performance, features and reliability of its broadband data and traditional voice services in response to competitive service Offerings and the evolving demands of the marketplace.

The cost of implementing major infrastructure upgrade projects may fluctuate due to a number of variables over which 012 Smile.Com has little or no control and, even though it estimates the cost of such projects based on its previous experience, costs may exceed its estimations. Such fluctuations may be due to a lengthy or complex implementation process and/or the lack of commitment of sufficient resources of, or delays caused by, the ultimate supplier and could have a negative impact on our results of operations or financial performance.

012 Smile.Com may not be successful in its introduction of WiMAX services, which could adversely affect our growth strategy.

In March 2007, 012 Smile.Com was awarded the first technology experimental license to conduct fixed WiMAX trials in Israel and it intends to initiate fixed WiMAX trials in the near future. 012 Smile.Com intends to test "Fixed WiMAX" technology, which delivers transmissions via a wireless broadband connection from a single point to multi-points. If 012 Smile.Com is not successful in its introduction of fixed WiMAX services or such services do not achieve customer acceptance, our growth strategy may be adversely affected.

012 Smile.Com may not be able to retain its present customers who use its legacy 015 international telephony prefix when it attempts to transfer them to its 012 international telephony prefix in accordance with regulatory requirements.

In connection with 012 Smile.Com obtaining regulatory approval for the acquisition of 012 Golden Lines, the Ministry required 012 Smile.Com to cease offering its legacy 015 international telephony prefix by January 2008, but the Ministry will consider, upon request, extending the date in light of the competitive situation in the international telephony market. For the year ended December 31, 2006, 012 Smile.Com had NIS 160 million of revenues from this service and has substantially retained this customer base. 012 Smile.Com may not be able to retain the customers who continue to use the 015 prefix when it attempts to transfer them to the 012 prefix prior to January 2008, which could have a negative impact on our recurring revenues.

012 Smile.Com is dependent on certain suppliers and, if any of its arrangements with these suppliers is terminated, it may not be able to replace them on commercially reasonable terms.

012 Smile.Com relies on a number of third-party computer systems, networks and service providers, including local and international telephony and cable companies. All broadband access by its customers is,

and will continue to be, connected through the infrastructure of local access providers, Bezeq and HOT, and is dependent on the continuation of the open access policy of the Ministry.

012 Smile.Com's business and its ability to provide services to customers are dependent on the infrastructure of Bezeq and HOT. At present, the Ministry does not permit HOT and Bezeq to charge for use of their infrastructure. If such restriction is deregulated, 012 Smile.Com may incur substantial costs, which may adversely affect our results of operations or financial performance.

012 Smile.Com's ISP services are also dependent on the communications infrastructure owned and maintained by local access providers. Bezeq has suffered work stoppages on several occasions in recent years as a result of conflicts with its unionized employees. These work stoppages resulted in several days of interruption to the services the 012 Smile.Com provides. In addition, Bezeq, HOT and other infrastructure providers have suffered technical network failures in the past. A disruption in customer access to Israel's fixed-line communications infrastructure could significantly impact the services that 012 Smile.Com provides to its customers. An increase in 012 Smile.Com's cost of access to Israel's fixed-line communications infrastructure could adversely impact its results of operations. 012 Smile.Com also depends on third parties for the physical repair and maintenance of leased lines. If an interruption or deterioration in the performance of these third-party services occurs, Smile.Com's services may be disrupted.

Many of 012 Smile.Com's services are dependent on the submarine infrastructure made available by MedNautilus, which is owned by Telecom Italia and connects countries bordering the Mediterranean Sea to all major Western European countries and to the United States. MedNautilus has an effective monopoly over the provision of international submarine services to the Israeli communications industry. Although prices in respect of maintenance and current capacity are agreed on a long term basis and Smile.Com's contract with MedNautilus sets out the prices to be paid by Smile.Com for additional capacity for approximately two years, MedNautilus has the ability to raise prices without Smile.Com being able to seek an alternative supplier for additional capacity.

Many of 012 Smile.Com's relationships with third party providers are terminable upon short notice. In addition, many of its third party suppliers and communications carriers sell or lease services to 012 Smile.Com's competitors and may be, or in the future may become, competitors themselves. If any of their arrangements with third parties is terminated, 012 Smile.Com may not be able to replace them on commercially reasonable terms or at all.

012 Smile.Com is exposed to risks in connection with its network infrastructure and is dependent on services received from external suppliers. If the level of service received by 012 Smile.Com from its external suppliers decreases, it may not be able to maintain the quality and breadth of its services which could reduce 012 Smile.Com revenues and harm 012 Smile.Com operations.

012 Smile.Com's network platform is highly complex. Multiple faults occurring at the same time could severely affect its service. Although 012 Smile.Com's engineering staff is trained to operate and maintain its systems, there are numerous functions that they are unable to perform without external support. In addition, if the level of service we receive from our external suppliers decreases, it may adversely impact 012 Smile.Com's ability to properly maintain and operate its systems and therefore have a direct effect on its service. Also, as VoB technology continues to evolve, 012 Smile.Com will be faced with the risks associated with the use of new software.

012 Smile.Com does not have a direct network connection to all the possible call destinations around the world and depends on its business partners to connect calls generated by its customers to their final destinations worldwide. 012 Smile.Com's level of service is largely dependent on the level of service it

receives from its international partners with respect to both call completion as well as call quality. Although 012 Smile.Com makes extensive efforts to ensure quality of the calls as well as the breadth of its services, it cannot be sure that its partners will provide an adequate level of service, that it would be able to successfully replace a partner should that become necessary or that it will be able to maintain and increase the quality and breadth of its services.

012 Smile.Com's products and services may become obsolete, and it may not be able to develop competitive products or services on a timely basis or at all, which could negatively impact 012 Smile.Com's ability to compete and 012 Smile.Com's financial results.

The communications services industry is characterized by rapid technological change, competitive pricing, frequent new service introductions, evolving industry standards and changing regulatory requirements. Each of these development efforts faces a number of continuing technological and operational challenges. 012 Smile.Com believes that its success will depend on its ability to anticipate and adapt to these and other challenges and to offer competitive services on a timely basis. 012 Smile.Com faces a number of difficulties and uncertainties associated with its reliance on future technological development, such as:

- Other service providers may use more traditional and commercially proven means to deliver similar or alternative services or use more efficient, less expensive technologies;
- Consumers may not subscribe for its services;
- 012 Smile.Com may be unable to respond successfully to advances in competing technologies in a timely and cost-efficient manner;
- 012 Smile.Com may lack the financial and operational resources necessary to enable migration toward mobile WiMAX technology and the development and deployment of network components and software that do not currently exist and that may require substantial upgrades to or replacements of existing infrastructure; and
- Existing, proposed or undeveloped technologies may render 012 Smile.Com's existing or planned services less profitable or obsolete.

012 Smile.Com's systems and operations are vulnerable to damage or interruption, ~~results~~ expose us to material risk of loss or litigation and harm our reputation

012 Smile.Com's systems and operations are vulnerable to damage or interruption due to human error, natural disasters, power loss, communications failures, break-ins, sabotage, computer viruses, intentional acts of Internet vandalism and similar events. Any of these events could expose 012 Smile.Com to a material risk of loss or litigation. In addition, if a computer virus, sabotage or other failure affecting 012 Smile.Com's systems is highly publicized, its reputation could be damaged and customer growth could decrease. While 012 Smile.Com currently has partially redundant systems, it does not have full redundancy, a formal disaster recovery plan or alternative providers of hosting services. In addition, 012 Smile.Com does not carry sufficient natural disaster or business interruption insurance to compensate for losses that could occur.

012 Smile.Com may be exposed to substantial liabilities arising out of its broadband data and traditional voice services.

The law relating to the liability of ISPs for activities of their users is currently unsettled both within Israel and internationally. Claims by private or governmental entities may be brought against 012 Smile.Com for

defamation, negligence, copyright or trademark infringement, unlawful activity, tort, including personal injury, fraud, or other theories based on the nature and content of information that may be posted online or generated by its customers. The defense of any such actions could be costly and involve significant time and attention of management and other resources. In addition, 012 Smile.Com's professional liability insurance policy may not provide sufficient protection or cover all such exposure. Furthermore new legislation and court decisions may expose 012 Smile.Com to liabilities or affect its services. Additional laws and regulations may be adopted with respect to the Internet, covering issues such as content, user privacy, pricing and other controls. For example, the Ministry is currently considering the implementation of broadcast content regulation with respect to electronic distribution of video content, including content distributed over the Internet, which would, among other things, block violent and sexual content for the protection of minors.

It is also possible that if any information provided directly by 012 Smile.Com contains errors or is otherwise negligently provided to users, third parties could make claims against 012 Smile.Com. For example, 012 Smile.Com offers Web-based e-mail services, which expose it to potential risks, such as liabilities or claims resulting from unsolicited e-mail, lost or misdirected messages, illegal or fraudulent use of e-mail, or interruptions or delays in e-mail service. In the event that 012 Smile.Com is found responsible for any such liability and is required to pay damages, our results of operation and financial performance may be adversely affected. Even if 012 Smile.Com ultimately succeeds, legal actions would divert management time and resources, could be costly and are likely to generate negative publicity. 012 Smile.Com may also be forced to implement costly measures to alter the way its services are provided to avoid any further potential liability.

Risk Related to Our Internet Media Division

Smile.Media generates a substantial part of its revenue from MSN Israel, which is owned by it and Microsoft Corporation, and the termination of its agreements with Microsoft Corporation relating to MSN Israel could seriously harm its business.

For the years ended December 31, 2004, 2005 and 2006, approximately 64%, 54% and 50% of our media division's total revenue, respectively, was attributable to its 50.1% owned portal subsidiary, MSN Israel Ltd., which is owned by Smile.Media and Microsoft Corporation. Under the terms of the agreement with Microsoft Corporation, we agreed to provide the financing for the activities of MSN Israel by means of loans in accordance with a business plan and budget approved by the board of directors of MSN Israel from time-to-time and/or guarantees for bank loans. In connection with our assignment to Smile.Media of our rights in and obligations to MSN Israel, Smile.Media also assumed the rights and responsibilities with respect to funds received by MSN Israel from us and the interest accrued on those funds. Smile.Media, as our assignee, has the right to terminate the agreements in the event that MSN Israel's cumulative losses are \$10 million or more. Until such time as the loan is repaid in full, MSN Israel is required to pay Microsoft Corporation a fee equal to 17% of its operating income. Upon repayment of the loan in full, in accordance with the terms of the portal agreement, profits resulting from the operation of the MSN Israel portal will be divided 50.1% to Smile.Media and 49.9% to Microsoft Corporation and Smile.Media will continue to consolidate the operations of MSN Israel into its financial statements.

Under the terms of the agreements we entered into with Microsoft, Microsoft may terminate the agreements in the event we are in default of our obligations under such agreements and may terminate the portal agreement with or without cause upon 90 days' written notice and may terminate the shareholders and brand license agreement with or without cause upon 60 days' written notice. In the event the portal agreement is terminated, Smile.Media would be required to remove the MSN Israel portal from the Internet, would lose all revenue derived from MSN Israel and Smile.Media's business would be adversely affected. In the event the shareholders and brand license agreement is terminated prior to the repayment of

the MSN Israel loan, the remaining balance of the loan would not be repaid. The termination of the MSN Israel agreements would have a material adverse effect on Smile.Media's results of operations and financial position, including its ability to continue as a going concern.

Smile.Media faces significant competition from companies that provide content, eCommerce services, search services and advertising to Internet users and Internet service providers.

Smile.Media faces significant competition in every aspect of its business, principally from Google, Walla Communications Ltd., Ynet, Tapuz and Nana, which have aggregated a variety of Internet content, eCommerce services and relevant advertising services. Some of Smile.Media's competitors have longer operating histories and more established relationships with customers as well as more resources than we do. Smile.Media's competitors can use their experience and resources in a variety of ways, including acquisitions, research and development and by competing more aggressively for advertisers and online publishers. Some of Smile.Media's competitors may also have a greater ability to attract and retain users than we do because they operate larger Internet properties with a broader range of content, products and services.

In addition, some of the portals and websites that Smile.Media competes with may be operated by Internet service providers, other than 012 Smile.Com. Because users need to access the Internet through Internet service providers, or ISPs, users have direct relationships with these providers. If an ISP or, for that matter, a computer or computing device manufacturer offers online services that compete with Smile.Media, the user may find it more convenient to use the services of the ISP or manufacturer. Also, because the ISP gathers information from the user in connection with the establishment of a billing relationship, the ISP may be more effective than we are in tailoring services and advertisements to the specific tastes of the user.

Smile.Media's operating results are likely to fluctuate significantly and may cause our share price to be volatile, which could impair our ability to meet our obligations under the Debentures.

Smile.Media's operating results are likely to fluctuate significantly on a quarterly and annual basis as a result of a number of factors, many of which are outside of its control. Some of the factors that may cause these fluctuations include the following:

- Smile.Media's ability to continue to attract users to its websites;
- The generation of revenue from traffic on Smile.Media's websites;
- The amount and timing of operating costs and capital expenditures related to the maintenance and expansion of Smile.Media's businesses (including new websites, projects and services), operations and infrastructure;
- Smile.Media's ability to effectively integrate newly acquired Internet properties or marketing relationships for third-party content;
- General economic conditions and those economic conditions specific to the Internet, online advertising and eCommerce;
- Smile.Media's ability to keep its websites operational at a reasonable cost and without service interruptions; and
- Geopolitical events such as war, threat of war or terrorist actions.

For these reasons, comparing Smile.Media's operating results on a period-to-period basis may not be meaningful, and its past results may not be indicative of its future performance.

Smile.Media generates the majority of its revenue from online advertising, and the reduction in spending by or loss of current or potential advertisers would cause its revenue and operating results to decline.

For the years ended December 31, 2004, 2005 and 2006, our media division generated approximately 68%, 70% and 77% of its total revenue, respectively, from its advertisers. Smile.Media's ability to continue to retain and grow its advertising revenue depends upon:

- Its ability to maintain current users and continue to attract new users to its websites;
- Its ability to offer advertisers a diverse range of vertically and demographically targeted audiences;
- Its ability to successfully evolve its advertising formats to those preferred by advertisers, such as the emergence of lead generation and pay-per-click, which includes self-service paid search;
- Widening the continued acceptance of the Internet as an advertising medium by advertisers;
- Broadening its relationships with advertising agencies and small and medium-size advertisers; and
- Attracting advertisers to its user base.

In many cases, Smile.Media's advertisers can terminate their contracts with Smile.Media at any time. In addition, advertisers may make smaller or shorter-term purchases, and market prices for online advertising may decrease due to competition or other factors. For example, in the late 1990s, advertisers began to spend heavily on online advertising, however, this growth in online advertising was followed by a lengthy downturn in such spending. Advertisers will not continue to do business with Smile.Media if their advertisements on Smile.Media's websites do not generate sales leads, and ultimately customers, or if Smile.Media does not deliver their advertisements in an appropriate and effective manner. If Smile.Media is unable to remain competitive and provide value to its advertisers, it may lose its existing advertisers and fail to attract new advertisers, which would cause its revenue to decrease and have a negative effect on our business.

Acquisitions and strategic investments could result in operating difficulties and unanticipated liabilities.

We made several strategic investments related to Smile.Media in 2005 and 2006 and have recently made a strategic investment in LMT.co.il, a last minute travel portal. Smile.Media expects to pursue additional investments and acquisitions in the future. These and future investments and acquisitions may result in dilutive issuances of equity securities, use of cash resources, incurrence of debt and amortization of expenses related to intangible assets. The successful integration of these and future acquisitions into Smile.Media's business faces a number of risks, including:

- Difficulty of assimilating the operations and personnel of newly acquired companies and business units into our operations;
- Potential disruption of Smile.Media's ongoing business and distraction to management;

- Difficulty of integrating acquired technology and rights into existing services and unanticipated expenses related to such integration;
- Failure to successfully further develop acquired technology resulting in the impairment of amounts currently capitalized as intangible assets;
- Potential for patent and trademark infringement claims against the acquired company;
- Impairment of relationships with customers and partners of the acquired companies or existing customers and partners as a result of the integration of acquired operations;
- Impairment of relationships with employees of the acquired companies or current employees as a result of integration of new management personnel;
- Difficulty of integrating the acquired company's accounting, management information, human resources and other administrative systems; and
- Impact of known potential liabilities or unknown liabilities associated with the acquired companies.

Any failure in addressing these risks or other problems encountered in connection with past or future acquisitions could cause us to fail to realize the anticipated benefits of our acquisitions, incur unanticipated liabilities and harm our business generally.

If Smile.Media fails to successfully develop and introduce new products and services, or is unable to develop, license or acquire compelling content at reasonable costs, its competitive position and ability to retain and attract users to its websites may be harmed.

Smile.Media's future success depends in part upon its ability to retain and attract new users to its websites by offering compelling content and new products and services. Smile.Media is continuously developing new products and services for its users and developing or acquiring compelling content. The planned timing or introduction of new products and services is subject to risks and uncertainties. Unexpected technical, operational, distributional or other problems could delay or prevent the introduction of one or more new products or services. Moreover, Smile.Media cannot be sure that any of its new products and services will achieve widespread market acceptance or generate incremental revenue.

Most of Smile.Media's Internet properties license much of the content on their properties from third parties. Such content may require substantial payments to third parties from whom Smile.Media's Internet properties license or acquire such content. Smile.Media's ability to maintain and build relationships with third-party content providers will be critical to its success. In addition, as new methods for accessing the Internet become available, including through mobile devices, Smile.Media may need to enter into amended content agreements with existing third-party content providers to cover the new devices. Also, to the extent that Smile.Media develops content of its own, current and potential third-party content providers may view such services as competitive with their own, and this may adversely affect their willingness to license their content to Smile.Media or to its Internet properties. Smile.Media may be unable to enter into new, or preserve existing, relationships with the third parties whose content is sought. In addition, as competition for compelling content increases both domestically and internationally, Smile.Media's content providers may increase the prices at which they offer their content to it, and potential content providers may not offer their content on agreeable terms. Further, many of Smile.Media's content licenses with third parties are non-exclusive. Accordingly, other websites and other media such as radio or television may be able to offer similar or identical content.

If Smile.Media is unable to license or acquire compelling content at reasonable prices, if other companies broadcast content that is similar to or the same as that provided by it, if it does not develop compelling editorial content or personalization services, or it fails to successfully develop and introduce new products and services on a timely and efficient basis, the number of users of its services may not grow as anticipated, or may decline, which could harm our operating results.

Smile.Media may be exposed to substantial liabilities arising out of its Internet activities.

Smile.Media hosts a wide variety of services that enable individuals and businesses to exchange information, generate content, advertise products and services, conduct business and engage in various online activities on an international basis. The law relating to the liability of providers of these online services for the activities of their users is currently unsettled both within Israel and internationally. Claims may be brought against Smile.Media for defamation, negligence, copyright or trademark infringement, unlawful activity, tort, including personal injury, fraud or other theories based on the nature and content of information that it provides links to, that may be posted online or generated by its users, or with respect to auctioned materials. Smile.Media is especially susceptible to claims arising from its websites that are geared to other cultures and are in other languages that it cannot easily review or may have difficulty in fully understanding. Smile.Media's defense of any such actions could be costly and involve significant time and attention of its management and other resources. Smile.Media generally does not exercise editorial control over the content appearing on websites that its users may be directed to from Smile.Media's websites and may be subject to claims that it has not exercised sufficient control over such content. In the event that Smile.Media is found to be responsible for any such liability or required to pay for any damages resulting from any such responsibility, its business may be adversely affected.

Smile.Media also generally enters into arrangements to offer third-party products, services, or content on its websites and portals. Smile.Media may be subject to claims concerning these products, services or content by virtue of its involvement in marketing, branding, broadcasting or providing access to them, even if it does not host, operate, provide or provide access to these products, services or content. While its agreements with these parties often provide that Smile.Media will be indemnified against such liabilities, such indemnification may not be adequate.

It is also possible that if any information provided directly by Smile.Media contains errors or is otherwise negligently provided to users, third parties could make claims against it. For example, Smile.Media offers web-based email services which expose it to potential risks, such as liabilities or claims resulting from unsolicited email, lost or misdirected messages, illegal or fraudulent use of email, or interruptions or delays in email service. Investigating and defending any of these types of claims is expensive, even to the extent that the claims do not ultimately result in liability.

Changes in regulations or user concerns regarding privacy and protection of user data could adversely affect Smile.Media's business.

Local and international laws and regulations may govern the collection, use, sharing and security of data that Smile.Media receives from its users and partners. In addition, Smile.Media has and posts on its websites its own privacy policies and practices concerning the collection, use and disclosure of user data. Any failure, or perceived failure, by Smile.Media to comply with its posted privacy policies or with any data-related consent orders, local, state or international privacy-related laws and regulations could result in proceedings or actions against it by governmental entities or others, which could potentially have an adverse effect on its business.

Further, failure or perceived failure to comply with Smile.Media's policies or applicable requirements related to the collection, use, sharing or security of personal information or other privacy-related matters could result in a loss of user confidence in Smile.Media and ultimately in a loss of users, partners or advertisers, which could adversely affect our business.

There are a number of legislative proposals pending before various legislative bodies in Israel concerning privacy issues which may affect Smile.Media's business. It is not possible to predict whether or when such legislation may be adopted. Certain legislation, if adopted, could impose requirements that may result in a decrease in Smile.Media's user traffic and revenue. In addition, the interpretation and application of user data protection laws are in a state of flux. These laws may be interpreted and applied inconsistently from country to country and inconsistently with Smile.Media's current data protection policies and practices. Complying with these varying international requirements could cause Smile.Media to incur substantial costs or require Smile.Media to change its business practices in a manner adverse to our business.

Risks Related to the Debentures

We have substantial debt. The principal and interest payment obligations of such debt may restrict our future operations and impair our ability to meet our obligations under the Debentures. Despite our current leverage, we may still be able to incur substantially more debt, which could further exacerbate these risks.

As of June, 30 2007, we had approximately NIS 793.2 million of debt including NIS 241.4 million of bank debt on our consolidated balance sheet, none of which was secured. Our substantial indebtedness could have important consequences to you. For example, it could:

- make it more difficult for us to satisfy our obligations with respect to the Debentures;
- increase our vulnerability to general adverse economic and industry conditions;
- require us to dedicate a substantial portion of our cash flow from operations to payments on our indebtedness, thereby reducing the availability of our cash flow to fund working capital, capital expenditures, acquisitions and investments and other general corporate purposes;
- limit our flexibility in planning for, or reacting to, changes in our business and the markets in which we operate;
- place us at a competitive disadvantage compared to our competitors that have less debt; and
- limit our ability to borrow additional funds.

Our ability to satisfy our debt obligations and to reduce our total debt depends on our future operating performance and on economic, financial, competitive and other factors, many of which are beyond our control. Our business may not generate sufficient cash flow, and future financings may not be available to provide sufficient net proceeds, to meet these obligations or to successfully execute our business strategy.

In addition from time to time, we may incur additional indebtedness. If we issue additional debt or incur other indebtedness our existing holders of Debentures proportionate share in an event of bankruptcy or liquidation will be reduced. Further, there may be more creditors pursuing our assets if we default or become bankrupt. Thus, our assets would be subject to the claims of additional creditors.

In addition, our ability to meet our debt obligations will depend on whether we can successfully implement our strategy, as well as on financial, competitive, legal, regulatory and technical factors, including some factors that are beyond our control.

Furthermore, cash flows from our operations may be insufficient to repay the Debentures in full at maturity. Our ability to refinance our indebtedness, including the Debentures, will depend on, among other things: our financial condition at the time; restrictions in agreements governing our debt and; other factors, including market conditions.

We cannot assure you that any such refinancing would be obtainable or would be on terms satisfactory to us. If a refinancing will not be possible or if additional financing will not be available, we may have to sell our assets under circumstances that might not yield the highest prices, or default on our debt obligations, including the Debentures, which would permit the holders of our Debentures to accelerate their maturity dates. In the event of the acceleration of the maturity dates, we cannot assure you that the Company will be able to repay the Debentures.

The Debentures will be effectively subordinated to our future secured debt and other secured obligations.

Our obligations under the Debentures are unsecured, but our obligations under future debt could be secured by a security interest in substantially all of our tangible and intangible assets. If we are declared bankrupt or insolvent, or default under future secured debt obligations, the lenders thereunder could declare all of the funds borrowed thereunder, together with accrued interest, immediately due and payable. If we are unable to repay such future secured indebtedness, the lenders of the secured debt could foreclose on the pledged assets to the exclusion of holders of the Debentures, even if an event of default exists at such time under the indenture under which the Debentures are issued. In any such event, because the Debentures will not be secured by any of our assets, it is possible that there would be no assets remaining from which your claims could be satisfied or, if any assets remained, they might be insufficient to satisfy your claims fully.

There has been no prior public market for the Debentures and we cannot assure you that a liquid market will develop for the Debentures.

Prior to the sale of the Debentures offered by this Prospectus, there has been no public market for any of the Debentures and we cannot assure you as to:

- the development of or continuation such a market;
- the liquidity of any such market that may develop;
- your ability to sell your Debentures; or
- the price at which you would be able to sell your Debentures.

In such a market, the Debentures could trade at prices that may be higher or lower than the initial Offering price, depending on many factors, including some beyond our control such as prevailing interest rates, the market for similar securities and our financial performance, financial condition or results of operations.

Risks Related to Our Operations in Israel

We conduct our operations in Israel and our business focuses on the Israeli audience, therefore our results of operation may be adversely affected by political, economic and military instability in Israel.

We are incorporated under the laws of, and our principal executive offices and employees are located in, the State of Israel. As a result, the political, economic and military conditions affecting Israel directly influence us. Any major hostilities involving Israel, a full or partial mobilization of the reserve forces of the Israeli army, the interruption or curtailment of trade between Israel and its present trading partners, or a significant downturn in the economic or financial condition of Israel could have a material adverse effect on our business, financial condition and results of operations.

Political, economic and military instability in Israel may disrupt our operations and negatively affect our sales.

We are incorporated, based in and currently derive substantially all of our revenues from markets within the State of Israel. As a result, the political, economic and military conditions affecting Israel directly influence us. Any major hostilities involving Israel, a full or partial mobilization of the reserve forces of the Israeli army, the interruption or curtailment of trade between Israel and its present trading partners, or a significant downturn in the economic or financial condition of Israel could have a material adverse effect on our business, financial condition and results of operations. Since the establishment of the State of Israel in 1948, Israel and its Arab neighbors have engaged in a number of armed conflicts. A state of hostility, varying in degree and intensity, has led to security and economic problems for Israel. Major hostilities between Israel and its neighbors may hinder Israel's international trade and lead to economic downturn. This, in turn, could have a material adverse effect on our operations and business. There has been an increase in unrest and terrorist activity in Israel, which began in September 2000 and which has continued with varying levels of severity through 2007. The future effect of this deterioration and violence on the Israeli economy and our operations is unclear. The election of representatives of the Hamas movement to a majority of seats in the Palestinian Legislative Council in January 2006 resulted in an escalation in violence among Israel, the Palestinian Authority and other groups. In July 2006, extensive hostilities began along Israel's northern border with Lebanon and to a lesser extent in the Gaza Strip. In June 2007, there was an escalation in violence in the Gaza Strip resulting in Hamas effectively controlling the Gaza Strip. Ongoing violence between Israel and the Palestinians as well as tension between Israel and the neighboring Syria and Lebanon may have a material adverse effect on our business, financial conditions and results of operations.

Our businesses may be impacted by NIS exchange rate fluctuations.

Most of our communications and advertising costs are quoted in dollars. As of June 13, 2002 we are required by law to state our prices in NIS to our residential and small office and home office, or SoHo, customers. Furthermore, if we expand our business into other countries, we may earn additional revenue and incur additional expenses in other currencies. We also have U.S. dollar denominated liabilities (rights of use leasing obligations for our international lines). In future periods, our dollar assets (deposits) and our dollar denominated liabilities might commercially serve as partial economic hedges against future exchange rate fluctuations. Because all foreign currencies do not fluctuate in the same manner, we cannot quantify the effect of exchange rate fluctuations on our future financial condition or results of operations.

A substantial devaluation of the NIS in relation to the dollar would substantially increase the cost of our services to Israelis, who pay us in NIS, and is likely to result in subscriber cancellations and a reduction in Internet use and e-Commerce in Israel.

Our operating results may be adversely affected if inflation in Israel is not offset on a timely basis by a devaluation of the NIS against the foreign currencies to which we are exposed, by our currency hedging position and by changes in the Israeli Consumer Price Index.

Some of 012 Smile.Com's purchases of international bandwidth and other international agreements expose us to fluctuations in foreign currencies, principally the U.S. dollar. Most of our sales are denominated in NIS. When the Israeli inflation rate exceeds the rate of the NIS devaluation against foreign currencies, our NIS expenses will increase to the extent of the difference between the rates. A significant disparity of this kind may have a material adverse effect on our operating results.

We engage in currency hedging transactions to reduce the impact on our cash flows and results of operations of currency fluctuations. We recognize freestanding derivative financial instruments as either

assets or liabilities in our balance sheet and we measure those instruments at fair value. However, accounting for changes in the fair value of a derivative instrument, such as a currency hedging instrument, depends on the intended use of the derivative instrument and the resulting designation. For a foreign exchange derivative instrument designated as a cash flow hedge, the effective portion of the derivative instrument is initially reported as a component of our shareholders' equity and subsequently recognized in our income statement as the hedged item affects earnings. For derivative instruments that are not designated as cash flow hedges, changes in fair value are recognized in our income statement without any reference to the change in value of the related budgeted expenditures. These differences could result in fluctuations in our reported net income on a quarterly basis.

Further, as the principal amount of, and interest that we pay on, our debentures (Series A) are linked to the Israeli Consumer Price Index, any increase in the Israeli Consumer Price Index will increase our financial expenses and could adversely affect our results of operations.

We may be restricted in the conduct of our operations during periods of national emergency.

During periods of national emergency, the Israeli government may take control of 012 Smile.Com's network, and it may be ordered by the Prime Ministry of Israel to provide services to security forces. In addition, the Israeli Equipment Registration and IDF Mobilization Law, 1987 permit the registration, taking and use of engineering equipment and facilities by Israel's Defense Forces. This law further sets the payment for use and compensation for damages caused to the operator as a result of such taking.

Further, The Communications Law grants the Prime Minister of Israel the authority, for reasons of state security or public welfare, to order a telecommunications license holder to provide services to security forces, to perform telecommunication activities or to establish a telecommunications facility as may be required for the security forces to carry out their duties.

If national emergency situations arise in the future and if we are to be subject during such time to any of the foregoing actions, this could adversely affect our ability to operate our business and provide services during such national emergencies and adversely affect our business operations.

Our results of operations may be negatively affected by the obligation of our personnel to perform military service.

Generally, all non-exempt male adult citizens and permanent residents of Israel under the age of 45, including many of our executive officers and employees in Israel, are obligated to perform annual reserve duty in the Israeli Defense Forces and may be called for active duty under emergency circumstances at any time. If a military conflict or war arises, these individuals could be required to serve in the military for extended periods of time. Our operations could be disrupted by the absence for a significant period of key employees or a significant number of other employees due to military service. Any disruption in our operations could adversely affect our business.

7. RATIO OF EARNINGS TO FIXED CHARGES

Our ratio of earnings to fixed charges for the six months ended June 30, 2007 and each of the five years in the period ended December 31, 2006 is set forth below.

	[Six months ended June 30, 2007]	<i>Year ended December 31,</i>				
		<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<u>Ratio of Earnings to Fixed Charges – Under Israeli-GAAP</u>	<i>(in thousands)</i>					
Pre-tax earnings from continuing operations	37,976	27,985	19,732	24,389	17,643	28,568
Fixed charges	29,623	7,450	21,938	1,580	878	1,535
Company's share in net loss , (income) of investees	(1)	(334)	-	(396)	(1,538)	(1,530)
Minority interest in loss of a subsidiary	26	(34)	-	-	-	-
<i>Adjusted pre- tax earnings from continuing operations</i>	67,624	35,067	41,670	25,573	16,983	28,573

<u>Fixed charges</u>						
Interest charges (1)	27,083	4,960	19,303	38	(350)	719
Rental interest factor (2)	2,531	2,468	2,635	1,447	1,053	808
Interest expenses for equity companies whose debt is guaranteed	9	22		95	175	8
Total	29,623	7,450	21,938	1,580	878	1,535
Ratio of earnings to fixed charges	2.28	4.71	1.90	16.19	19.34	18.61

(1) Interest expenses, amortization of discount and adjustment of long-term loan and leases.

(2) Rental interest factor is estimated out of total lease expenses.

	[Six months ended June 30, 2007]	Year ended December 31,				
		2006	2005	2004	2003	2002
<u>Ratio of Earnings to Fixed Charges – Under US-GAAP</u>	(in thousands)					
Pre- tax earnings from continuing operations	37,976	12,740	19,732	23,550	14,735	24,633
Fixed charges	29,623	7,129	21,938	1,681	1,081	1,545
Company's share in net loss of investee companies	(1)	(334)	-	-	-	-
Minority interest in loss of a subsidiary	26	(34)		3,312	2,204	2,418
Adjusted pre-tax earnings from continuing operations	67,624	19,501	41,670	28,543	18,020	28,596

<u>Fixed charges</u>						
Interest charges (1)	27,083	4,222	19,303	234	28	737
Rental interest factor (2)	2,531	2,885	2,635	1,447	1,053	808
Interest expenses for equity companies whose debt is guaranteed	9	22		-	-	-
Total	29,623	7,129	21,938	1,681	1,081	1,545
Ratio of earning to fixed charges	2.28	2.74	1.90	16.98	16.67	18.51

(1) Interest expenses ,amortization of discount and adjustment of long-term loan and leases.

(2) Rental interest factor is estimated out of total lease expenses.

8. USE OF PROCEEDS

The net proceeds that we will receive from this Offering are estimated to be NIS 400,833,000 (US\$ 98,727,000) after deduction of the underwriters fees and commissions and the estimated expenses of the Offering.

We intend to use the net proceeds from the Offering for general corporate purposes, as shall be from time to time determined by our board of directors. We have explored and will continue to explore business opportunities and potential investments. We currently have no plans, proposals or arrangements with respect to any such business opportunity or potential invest.

פרק 9: ההצעה לציבור

9.1 ניירות הערך המוצעים לציבור

9.1.1 423,000,000 אגרות חוב (סדרה ב) רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, מוצעות על פי תשקיף זה במחיר מזערי של 97% מערכן הנקוב (דהיינו 97 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב)). אגרות החוב (סדרה ב) עומדות לפירעון ב- 6 תשלומים שנתיים שווים ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 (כולל). דהיינו, החברה תפרע ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 (כולל) 16.666% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב) בצירוף הפרשי הצמדה למדד כמפורט בסעיף 10.1.4 להלן. קרן אגרות החוב (סדרה ב) והריבית עליה תהינה צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש אוגוסט 2007 (ראה סעיף 10.1.4 להלן).

אגרות החוב (סדרה ב) נושאות ריבית, החל מיום העסקים הראשון שלאחר סגירת רשימת החתימות, בשיעור של 5% לשנה. הריבית בגין היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב), תשולם בתשלומים שנתיים שווים, ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2008 עד 2015 בעד התקופה שהסתיימה ביום האחרון לפני אותו מועד. התשלום הראשון של הריבית יעשה ביום 1 בחודש נובמבר 2008 עבור התקופה שמתחילה ביום העסקים הראשון שלאחר סגירת רשימת החתימות ואשר תסתיים ביום 31 באוקטובר 2008. התשלום האחרון של הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב) יעשה ביום 1 בחודש נובמבר 2015 ביחד עם פירעון יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ב) שבמחזור וכנגד החזרת תעודות אגרות החוב (סדרה ב) לחברה.

9.2 פרטי ההצעה לציבור

423,000,000 אגרות חוב (סדרה ב) מוצעות לציבור ב- 423,000 יחידות (להלן: "היחידות") בדרך של מכרז על מחיר היחידה. היחידות תוצענה במחיר מזערי שלא יפחת ממחיר של 970 ש"ח ליחידה (להלן: "המחיר המזערי").

הרכב כל יחידה הנו כדלקמן:

1,000 אגרות חוב (סדרה ב) במחיר מזערי של 97% מערכן 970 ש"ח
הנקוב

סה"כ מחיר מזערי ליחידה 970 ש"ח

=====

המכרז יתקיים ביום 25 בספטמבר 2007. החברה לא תפרסם הודעה משלימה, כהגדרתה בתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז – 2007, בדבר שינוי ניירות הערך המוצעים, לרבות מחירם וכמותם לעומת התנאים שפורטו בתשקיף.

החברה תהא רשאית לבצע הקצאה נוספת למשקיעים מסווגים ו/או לציבור כולו, כמפורט בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "תקנות ההצעה").

9.2.1 הוראות לגבי המכרז

9.2.1.1 רשימת החתימות

רשימת החתימות ליחידות המוצעות לציבור תפתח ביום 25 בספטמבר 2007 בשעה 16:30 (להלן: "יום המכרז") ותיסגר באותו יום בשעה 17:30 (להלן: "מועד סגירת רשימת החתימות").

9.2.1.2 הגשת הזמנות להקצאת יחידות

הזמנות לרכישת היחידות המוצעות לציבור במכרז תוגשנה לחברה על גבי טפסים הניתנים להשגה אצל חברי הבורסה, באמצעות רכז ההנפקה, פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "רכז ההנפקה"), או באמצעות כל אחד מסניפי הבנקים או חברים אחרים בבורסה (להלן: "המורשים לקבלת הזמנות"), לא יאוחר מהשעה 17:30 בצהריים ביום המכרז. בקשה שתתקבל אצל המורשים לקבלת הזמנות לאחר השעה 17:30 בצהריים ביום המכרז, לא תתקבל על ידי החברה ותיחשב כאילו לא הוגשה. ההזמנות תוגשנה לרכז ההנפקה על ידי המורשים לקבלת הזמנות לא יאוחר מהשעה 18:30 אחרי הצהריים ביום המכרז. בקשה שתתקבל אצל רכז ההנפקה לאחר השעה 18:30 אחרי הצהריים ביום המכרז, לא תתקבל על ידי החברה ותיחשב כאילו לא הוגשה.

9.2.1.3 ההזמנות תוגשנה לפי התנאים הבאים:

- (1) המזמין יציין בבקשתו את מספר היחידות שהוא מזמין לרכוש ואת המחיר המוצע על ידו אשר לא יפחת מהמחיר המזערי ליחידה. בקשה שהמחיר שהוצע בה נמוך מהמחיר המזערי, יראו אותה כאילו לא הוגשה.
- (2) ההזמנות תוגשנה ביחידות שלמות בלבד ולא פחות מיחידה אחת. בקשה ליחידה שאינה שלמה תעוגל ליחידה השלמה הנמוכה הקרובה ביותר, וחלק היחידה הכלול בבקשה יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה. בקשה שמספר היחידות הנקוב בה קטן מיחידה אחת – לא תתקבל.
- (3) מחירי היחידה המוצעים במכרז יהיו נקובים במרווחים של 1 ש"ח או כפולות של גודל זה, באופן שבו המדרגה הראשונה שבה ניתן להזמין יחידות מעל למחיר המזערי הנה 971 ש"ח ולאחריה ניתן להזמין יחידות במחיר של 972 ש"ח, 973 ש"ח, 974 ש"ח וכן הלאה. בקשה שאינה נוקבת במדרגה של 1 ש"ח תעוגל למדרגה הקרובה כלפי מטה.

(4) ההזמנות לרכישה הנן בלתי חוזרות. כל מזמין ייחשב כאילו התחייב בבקשתו לקבל את ניירות הערך שיוקצו כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית לבקשתו בהתאם לתנאי תשקיף זה, ולשלם באמצעות רכז ההנפקה את המחיר המלא, על פי תנאי התשקיף, של היחידות שיוקצו לו עקב היענות, על פי תנאי התשקיף, לבקשתו.

(5) הגשת הזמנות על ידי המורשים לקבלת הזמנות עבור לקוחותיהם ורכז ההנפקה עבור לקוחותיו, תיחשב כהתחייבות מצידם להיות אחראים וחייבים כלפי החברה, כלפי רכז ההנפקה וכלפי החתמים, לפי העניין, לתשלום מלוא התמורה שתגיע לחברה על פי תנאי התשקיף בגין הזמנות שהוגשו באמצעותם ואשר נענו, במלואן או בחלקן.

(6) "מזמין" בתשקיף זה - יחד עם בן משפחתו הגר עמו, ולרבות משקיע מסווג עמו התקשרה החברה לרכישת יחידות על פי תשקיף זה, כאמור בסעיף 9.8 להלן.

9.2.2 אופן קביעת מחיר ההנפקה במכרז והקצאת היחידות למזמינים

כל היחידות שההזמנות לרכישתן תיעננה, לרבות היחידות שבקשות לרכישתן תתקבלנה ממשקיעים מסווגים כאמור בסעיף 9.8 להלן, תונפקנה במחיר אחיד.

"מחיר המכירה" - המחיר הגבוה ביותר שבו או שבמחירים גבוהים ממנו הוגשו הזמנות לרכישת כל ניירות הערך שהוצעו בתשקיף; היתה כמות ניירות הערך שלגביהם הוגשו הזמנות קטנה מהכמות המוצעת בתשקיף – המחיר המזערי שנקבע בהצעה;

"הכמות שנותרה לחלוקה" – כמות ניירות הערך שהוצעה בתשקיף, לאחר שנוכחה ממנה כמות ניירות הערך שהוגשה לגביהם הזמנות במחיר העולה על מחיר המכירה;

הצעת ניירות הערך על פי תשקיף זה תיעשה באופן של הצעה אחידה כמפורט בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "תקנות ההצעה"), במחיר המכירה אשר יקבע במכרז כדלקמן:

9.2.2.1 בהצעה אחידה רשאי כל מזמין להגיש הזמנות במחירים שונים, ובלבד שלא יציע יותר משלושה מחירים שונים.

9.2.2.2 הקצאת היחידות במכרז תיעשה כדלקמן:

(1) הזמנות הנוקבות במחיר יחידה הנמוך ממחיר המכירה – לא תענינה.

(2) למזמינים ניירות ערך במחיר גבוה ממחיר המכירה תוקצה מלוא הכמות שהזמינו.

(3) למזמינים ניירות ערך במחיר המכירה, תוקצה כמות ניירות ערך, מתוך סך הכמות שנותרה לחלוקה, לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות שהוגשו באותו המחיר בניכוי חלקם של המשקיעים המסווגים כאמור בסעיף 9.8 להלן.

(4) על אף האמור לעיל, אם הקצאת היחידות כאמור לעיל, תביא לכך שלא יתקיים פיזור מזערי כהגדרתו בסעיף 9.4.2 להלן באגרות החוב (סדרה ב), תתבצע הקצאת היחידות כאמור בס"ק (1) – (3) לעיל, ואולם היחידות למשקיעים המסווגים שהגישו הזמנות במחיר המכירה תוקצינה באופן שווה לאופן ההקצאה לציבור.

(5) על אף האמור בס"ק (4) לעיל, אם יובהר לאחר עיבוד וסיכום התוצאות כאמור לעיל, כי אין מתקיים פיזור מזערי כמפורט בסעיף 9.4.2 להלן באגרות החוב (סדרה ב) תקצה החברה לכל מזמין (כולל למשקיעים המסווגים) במחיר המכירה, ולמזמינים במחיר הגבוה ממחיר המכירה, חלק יחסי מהזמנתו השווה למכפלת סך היחידות שהוצעו לציבור ביחס שבין כמות היחידות שהזמין לבין הכמות הכוללת של היחידות אשר הוזמנה על ידי מזמינים, לרבות משקיעים מסווגים, במחיר המכירה כאמור ו/או במחיר ליחידה גבוה ממנו.

(6) על אף האמור לעיל, היה וגם הקצאת היחידות כאמור בס"ק (5) לעיל תביא לכך שלא יתקיים פיזור מזערי כהגדרתו בסעיף 9.4.2 להלן, אגרות החוב (סדרה ב), אזי תבוצע הקצאת היחידות כדלקמן:

תבוצע הקצאה מחדש, לרבות למשקיעים המסווגים, לצורך קביעת מחיר מכירה חדש אשר יהא מחיר היחידה הגבוה ביותר בו ניתן יהיה להקצות את כל ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה באופן שיתקיימו דרישות הפיזור המזערי כאמור בסעיף 9.4.2 להלן, (להלן: "מחיר המכירה החדש"), ובלבד שלמזמינים במחיר מסוים לא תינתן עדיפות בשיעור ההקצאה מהזמנתם על פני מזמינים במחיר גבוה יותר. ההקצאה במחיר המכירה החדש תיעשה כאמור בס"ק (5) לעיל, כאשר כ"מחיר המכירה ליחידה" ישמש לעניין זה "המחיר המכירה החדש". הזמנות שנקבו במחיר ליחידה שהנו נמוך ממחיר המכירה החדש – לא תענינה.

(7) אם לאחר עיבוד התוצאות מחדש כאמור בס"ק (6) לעיל לא יתקיים פיזור מזערי באגרות החוב (סדרה ב) כמפורט בסעיף 9.4.2 להלן, לא ירשמו ניירות הערך המוצעים למסחר.

במקרה כזה לא יוקצו ניירות הערך המוצעים לציבור, לא ייגבו כספי המזמינים ותבוטל הנפקת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה.

(8) בכל מקרה בו יישום אלו מדרכי ההקצאה המפורטות לעיל יחייב הקצאה של שברי יחידה, תבוצע התאמה של אופן ההקצאה, כך שמספר היחידות שיוקצה לכל מזמין יעוגל למספר השלם הקרוב. יתרות שתיווצרנה עקב עיגול כאמור יוקצו לרכז ההנפקה במחיר המכירה או מחיר המכירה החדש, לפי העניין.

(9) בעלי עניין בחברה התחייבו כי לא יגישו הזמנות לרכישת היחידות המוצעות לציבור במכרז.

(10) יתרת היחידות שלא תירכשנה במכרז, בניכוי היחידות שהתחייבויות מוקדמות לרכישתן התקבלו מהמשקיעים המסווגים, תירכשנה על ידי החתמים במחיר המזערי ליחידה.

חשבון מיוחד 9.2.3

9.2.3.1 סמוך ליום המכרז, יפתח רכז ההנפקה חשבון נאמנות מיוחד נושא ריבית על שם החברה, אצלו או אצל גוף אחר שהנו תאגיד בנקאי (להלן: "החשבון המיוחד"). החשבון המיוחד ינוהל על ידי רכז ההנפקה בשם החברה ועבורה, בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

9.2.3.2 רכז ההנפקה יעביר לחשבון המיוחד, מיד עם קבלתם, את כל הכספים שיתקבלו על ידו עבור היחידות המוצעות. כל עוד לא הועברה תמורת ההנפקה לחברה, הכספים האמורים יושקעו בפיקדונות נזילים, בלתי צמודים ונושאי ריבית על בסיס יומי, ככל שיתאפשר.

9.2.3.3 ביום העסקים השני שלאחר יום המכרז, יפקידו המורשים לקבלת הזמנות שבאמצעותם הוגשו ההזמנות שנענו באופן מלא או חלקי, עד השעה 12:30, לחשבון המיוחד, את מלוא התמורה המגיעה מהם עבור יחידות שהזמנות לגביהן נענו כאמור בסעיף 9.2.2 לעיל.

9.2.3.4 לאחר סגירת רשימת החתימות לניירות הערך, המוצעים על פי תשקיף זה, אם יתברר כי נרכשו כל היחידות המוצעות על ידי החברה והתקיימו דרישות הפיזור המזערי ודרישות השווי המינימלי של אחזקות הציבור באגרות החוב (סדרה ב) כאמור בסעיף 9.4.2 להלן, יעביר רכז ההנפקה לחברה, לא יאוחר מתום יום העסקים השני שלאחר יום המכרז, לאחר קבלת תעודות אגרות החוב (סדרה ב) המפורטים בסעיף 9.3 להלן עבור החברה לרישומים של בנק הפועלים בע"מ (להלן: "החברה לרישומים"), את כל הסכומים

שנתקבלו בחשבון המיוחד, בצירוף פירות ההשקעה שנצברו בגינם, אם נצברו, ובניכוי הסכומים שיש לשלם על פי הסכם החיתום, אשר ישולמו לזכאים על פי הסכם החיתום כמפורט בפרק 15 להלן, בכפוף לקיום התחייבויותיהם על פי הסכם החיתום.

9.2.3.5 אם יתברר כי לא התקיימו דרישות הפיזור המזערי ודרישות השווי המינימלי של אחזקות הציבור כאמור בסעיף 9.4.2 להלן באגרות החוב (סדרה ב), אזי תבוטל ההנפקה על פי תשקיף זה, ניירות הערך המוצעים לא יירשמו למסחר ולא ייגבו כספים מהמזמינים.

9.2.4 הליכי המכרז

ההזמנות למכרז תועברנה לרכז ההנפקה על ידי המורשים לקבלת הזמנות ביום המכרז עד השעה 18:30, במעטפות סגורות, אשר תשארנה סגורות עד חלוף מועד סגירת רשימת החתימות, ותוכנסנה לתיבה סגורה על ידי רכז ההנפקה ביחד עם ההזמנות אשר הוגשו ישירות אליו.

ביום המכרז לאחר השעה 18:30 תיפתח תיבת ההזמנות ויפתחו המעטפות בנוכחות נציג החתמים ורואה החשבון של החברה, אשר יפקחו על קיום נאות של הליכי המכרז, ובמסגרת זאת יסוכמו ויעובדו תוצאות המכרז.

יועצי ההנפקה, יורוקום קפיטל חיתום בע"מ (ראה סעיף 15.6.11) והחברה התחייבו שלא לבדוק, במישרין או בעקיפין, את זהות מגישי הבקשות במכרז ואת הכמויות שהוגשו על ידי כל מבקש. כמו כן התחייבו יורוקום קפיטל חיתום בע"מ שלא לבוא במגע עם משקיעים מסווגים ביום המכרז.

9.2.5 תוצאות המכרז

9.2.5.1 עד לשעה 10:00 ביום העסקים הראשון שלאחר יום המכרז ימסור רכז ההנפקה באמצעות המורשים לקבלת הזמנות, אשר הגישו הזמנות במכרז, הודעות למזמינים אשר הזמנותיהם נענו במלואן או בחלקן, אשר תכלולנה את מחיר היחידה שנקבע במכרז, את מספר היחידות אשר תוקצינה למזמין וכן את סך התמורה שעליו לשלם בעבור היחידות. עם קבלת ההודעה ובאותו יום עד השעה 12:30 בצהריים, יעבירו המזמינים באמצעות המורשים לקבלת הזמנות, לרכז ההנפקה את מלוא התמורה המגיעה מהם בגין היחידות לגביהן נענתה הזמנתם.

9.2.5.2 ביום העסקים הראשון שלאחר יום המכרז תודיע החברה בדיווח מיידי לבורסה ולרשות ניירות ערך על תוצאות המכרז ותוך שני ימי מסחר נוספים שלאחר מכן תפרסם הודעה על כך בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה המופיעים בישראל בשפה העברית.

9.3 תעודות בגין אגרות החוב

נענתה החברה לבקשה, תעביר החברה תעודות בגין אגרות החוב (סדרה ב) לחברה לרישומים בגין ניירות הערך שהבקשה לרכישתם נענתה ואשר תמורתה שולמה במלואה.

תעודות אגרות החוב (סדרה ב) כאמור יישלחו לחברה לרישומים לא יאוחר מיום העסקים השני שלאחר יום המכרז, ובלבד שההקצאה לא תיעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה כי התקיימו דרישות הפיזור המזערי ודרישות השווי המינימלי של אחזקות הציבור כאמור בסעיף 9.4.2 להלן.

תעודות אגרות החוב (סדרה ב) תהיינה ניתנות להעברה, לפיצול וליתור לטובת אחרים, בכפוף למילוי כתב העברה או פיצול או ויתור ומסירתו, בצירוף התעודות, לחברה ובכפוף לתשלום על ידי המזמין של ההוצאות, המסים וההיטלים הכרוכים בכך.

9.4 רישום למסחר בבורסה

9.4.1 אגרות החוב (סדרה ב), מיועדות להירשם למסחר בבורסה, והבורסה נתנה את אישורה לכך. תוך שלושה ימי עסקים מיום המכרז, תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את ניירות הערך הנ"ל.

רישומם של ניירות הערך למסחר בבורסה מותנה בקיום פיזור מזערי באגרות החוב (סדרה ב), בקיום שווי מינימלי של החזקות הציבור באגרות החוב (סדרה ב), הכל כאמור בסעיף 9.4.2 להלן.

9.4.2 פיזור מזערי; שווי החזקות הציבור

על פי הנחיות הבורסה יחולו ביחס לאגרות החוב (סדרה ב) המוצעות בהנפקה לציבור על פי תשקיף זה ההוראות הבאות בעניין פיזור מזערי כדלקמן:

סוג נייר הערך	מספר מחזיקים מזערי	שווי החזקה מזערי למחזיק
אגרות החוב (סדרה ב)	35	200,000 ש"ח

"מחזיק" מוגדר כמחזיק אחד ששווי אחזקותיו עולה על שווי החזקה המזערי למחזיק, כאמור לעיל, או מחזיק ביחד עם אחרים ששווי אחזקותיהם במשותף עולה על שווי החזקה המזערי למחזיק כאמור.

כמו כן, מותנה הרישום למסחר בכך ששווי אחזקות הציבור באגרות החוב לא יפחת מ- 36,000,000 ש"ח.

9.5 הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף

9.5.1 החברה, הדירקטורים והחנתמים בחתימתם על תשקיף זה מתחייבים להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף בקשר עם הצעת ניירות הערך, הפצתם ופיזורם בציבור, ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי ניירות הערך על פי התשקיף למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף.

9.5.2 החברה, הדירקטורים והחנתמים בחתימתם על תשקיף זה מתחייבים להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד ג' הסותר את ההתחייבות כאמור בסעיף 9.5.1 לעיל.

9.5.3 החברה, הדירקטורים והחנתמים בחתימתם על תשקיף זה מתחייבים להימנע מלהתקשר עם צד ג' כלשהו, שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 9.5.1 לעיל.

9.5.4 החברה המציאה לרשות ניירות ערך בתאריך פרסום תשקיף זה התחייבות חתומה על ידי בעלי העניין בה לפיה התחייבו אותם בעלי עניין לנהוג כאמור בסעיפים 9.5.1 עד 9.5.3 לעיל.

9.5.5 החברה, הדירקטורים והחתמים לא יקבלו הזמנות לניירות ערך מהנפקה זו ממפיץ שלא יתחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות סעיף זה. החברה והחתמים יעבירו לרשות ניירות ערך העתקי מסמכי ההתחייבויות של המורשים לקבלת הזמנות כאמור.

9.6 הימנעות מדילול הון

בתקופה החל מתאריך פרסום התשקיף ועד להקצאת ניירות הערך על פי תשקיף זה, לא תעשה החברה כל פעולה, אשר יש בה משום דילול הון כמשמעות מונח זה בתקנות ניירות הערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו), התשכ"ט-1969.

9.7 מיסוי ניירות הערך

ביום 25 ביולי, 2005 התקבל בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), התשס"ה - 2005 (להלן: "התיקון"). התיקון פורסם ברשומות ביום 10 באוגוסט, 2005 ונכנס לתוקפו ביום 1 בינואר, 2006. התיקון משנה באופן ניכר את הוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א - 1961 (להלן: "הפקודה"), הנוגעות למיסוי ניירות ערך כמו כן, במועד פרסום התשקיף טרם התפרסמו כל התקנות החדשות הצפויות להתפרסם בעקבות התיקון. בנוסף, במועד פרסום התשקיף לא קיימת פרקטיקה מקובלת לגבי חלק מהוראות התיקון וכן לא קיימת פסיקה המפרשת את הוראות המס החדשות בתיקון.

לפי הדין הקיים כיום חלים על אגרות החוב (סדרה ב) המוצעות לציבור הסדרי המס המתוארים בתמצית להלן:

מיסוי רווחי הון

בהתאם לסעיף 91 לפקודת מס הכנסה ובהתאם להוראות התיקון, במכירה ו/או בפדיון של ניירות הערך, חבר בני אדם יהיה חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור של 25% ואולם בין השנים 2006-2009, רווח הון שהיה לחבר בני אדם שהוראות חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה - 1985, או הוראות לפי סעיף 130א לפקודת מס הכנסה חלו לגביו לפני פרסום התיקון, יחוייב במס בשיעור הקבוע בסעיף 126א לפקודת מס הכנסה (בשנת 2007 - 29%, בשנת 2008 - 27%, בשנת 2009 - 26% ומשנת 2010 ואילך - 25%).

בהתאם להוראות סעיף 91 לפקודת מס הכנסה, רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך (לרבות פידיון), המופק בידי יחיד תושב ישראל, שההכנסה ממכירת ניירות ערך אינה מהווה בידיו "הכנסה מעסק", יתחייב במס שלא יעלה על 20% ויראו את רווח ההון כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת.

חרף האמור לעיל, רווח הון ריאלי ממכירת ניירות הערך בחבר בני אדם שבו המוכר הוא יחיד שהוא בעל מניות מהותי במועד מכירתן של אגרות החוב או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו למכירה, יחוייב במס בשיעור שלא יעלה על 25%.

בעל מניה מהותי, מוגדר בסעיף 88 לפקודת מס הכנסה כמי שמחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר לפחות ב- 10% מסוג כלשהו של אמצעי השליטה בחבר בני האדם. המונח "יחד עם אחר" משמעו יחד עם קרובו, וכן יחד עם מי שאינו קרובו ויש ביניהם שיתוף פעולה דרך קבע על פי הסכם בעניינים מהותיים של חבר בני האדם, במישרין או בעקיפין ("בעל מניות מהותי");

פרט לאמור לעיל לפי סעיף 101א(א)(9) לפקודה נקבע, כי שר האוצר, באישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע לעניין רווח הון במכירת נייר ערך, הוראות ותנאים אשר בהתקיימם יותר ניכוי הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה, השיטה לחישובם, הגבלת שיעור הריבית הריאלית שיותר בניכוי כאשר מתקיימים יחסים מיוחדים בין הלווה למלווה, וכן דרכי הוכחה של ייחוס ההלוואה ושל הוצאות הריבית הריאלית והפרשי ההצמדה לנייר ערך, וכי עד לקביעת הוראות כאמור לעיל, תבע הנישום הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה בשל ניירות הערך, יחויב רווח הון שהיה לו במכירת ניירות ערך במס בשיעור של 25%.

על אף האמור לעיל, יחיד שההכנסה ממכירת ניירות הערך מהווה בידו "הכנסה מעסק" על פי הוראות סעיף 12(1) לפקודה, יתחייב במס בגין רווחיו ממכירת ניירות הערך בהתאם לשיעור המס הרגיל על הכנסותיו, הווה אומר מס שולי כקבוע בסעיף 121 לפקודה (עד 48% בשנת 2007, עד 47% בשנת 2008, עד 46% בשנת 2009 ועד 44% משנת 2010 ואילך).

חבר בני אדם הפטור ממס לפי סעיף 2(9) לפקודה, קופת גמל וקרן נאמנות פטורה, פטורים ממס בגין הכנסתם ממכירת ניירות הערך. קרן נאמנות חייבת תחייב במס בשיעור הכנסתו של יחיד שההכנסה בידו אינה מהווה "הכנסה מעסק" בגין רווח ההון הריאלי ממכירת ניירות הערך.

תושב חוץ פטור ממס על רווחי הון במכירת ניירות הערך, אם רווח ההון אינו במפעל הקבע שלו בישראל.

חבר בני אדם תושב חוץ, לא יהיה זכאי לפטור זה, אם תושבי ישראל הם בעלי שליטה בו, או הנהנים, או הזכאים ל- 25% או יותר מההכנסות או מהרווחים של חבר בני האדם תושב החוץ, במישרין או בעקיפין.

במקרה שפטור כאמור אינו חל, יחולו הוראות אמנה למניעת כפל מס (אם קיימת) בין ישראל למדינת התושבות של תושב החוץ (כפוף לקבלת אישור מרשויות המס).

ניכוי מס במקור מרווחי הון

בהתאם לתקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית) (תיקון), התשס"ג - 2002 חייב (כהגדרתו בתקנות האמורות) המשלם למוכר תמורה במכירת ניירות הערך, ינכה מס בשיעור של 20% מרווח ההון הריאלי כאשר המוכר הינו יחיד, ומס בשיעור של 25% כאשר המוכר הינו חבר בני אדם. זאת בכפוף לאישורי פטור מניכוי מס במקור ובכפוף לקיזוז הפסדים שמותר למנכה במקור לבצע. קופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים המנויים בתוספת לתקנות מס הכנסה (ניכוי מריבית, מדיבידנד ומרווחים מסויימים), התשס"ו - 2005 ("תקנות ניכוי מריבית") פטורים מניכוי מס במקור בהתאם להוראות הדין. כמו כן, לא ינוכה מס במקור

על ידי תאגיד בנקאי או חבר בורסה לתושבי חוץ בהתקיים תנאים מסוימים הקבועים בתקנות. יצוין, כי אם במועד המכירה לא נוכה מס במקור מרווח ההון הריאלי, יחולו הוראות סעיף 9(ד) לפקודה בדבר דיווח ותשלום מקדמה בגין מכירה כאמור.

מיסוי ריבית ודמי ניכיון על אגרות החוב

בהתאם לסעיף 125ג לפקודה, יחיד יהא חייב במס בשיעור שלא יעלה על 20% על ריבית או דמי ניכיון, שהם הכנסה לפי סעיף 42(4) לפקודה שמקורם באגרות חוב נסחרות בבורסה הצמודות במלואן למדד המחירים לצרכן ויראו את הכנסתו זו כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת.

שיעור המס האמור יחול בהתקיים התנאים המצטברים הבאים: (1) היחיד אינו בעל מניות מהותי בחבר בני אדם המשלם את הריבית; (2) היחיד לא תבע ניכוי הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל אגרות החוב; (3) ההכנסה מהריבית או מדמי הניכיון איננה הכנסה "מעסק" לפי סעיף 12(1) לפקודה בידיו, ההכנסה אינה רשומה בפנקסי חשבונותיו ואינה חייבת ברישום כאמור (4) היחיד אינו עובד בחבר בני אדם ששילם את הריבית, או שהוא אינו נותן לו שירותים או אינו מוכר לו מוצרים, או שאין לו יחסים מיוחדים אחרים עמו, אלא אם כן הוכח להנחת דעתו של פקיד השומה ששיעור הריבית נקבע בתום לב ובלו שהושפע מקיומם של יחסים כאמור בין היחיד לבין חבר בני האדם; (5) לא מתקיים תנאי אחר שקבע שר האוצר באישור ועדת הכספים של הכנסת (נכון למועד פרסום תשקיף זה לא פורסמו תנאים נוספים).

הכנסת ריבית או דמי ניכיון בידי יחיד שאינו מקיים את התנאים האמורים, תתחייב במס על-פי שעורי המס השולי של היחיד והכנסה כאמור תיחשב בידיו כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת.

חבר בני אדם שאיננו חבר בני אדם שהוראות סעיף 9(2) לפקודה חלות בקביעת הכנסתו, למעט לעניין סעיף 3(ח) לפקודה לגבי ריבית שנצברה בידי אחר יתחייב במס חברות בהתאם לשיעור הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה בגין הכנסות ריבית או דמי ניכיון שמקורן באגרות החוב.

קרן נאמנות חייבת תתחייב במס בשיעור שחל על הכנסתו של יחיד שההכנסה בידיו אינה מהווה "הכנסה מעסק" על הכנסות הריבית ודמי הניכיון שמקורן באגרות החוב. קרן נאמנות פטורה, וכן גופים הפטורים הממס בהתאם להוראות סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין הכנסות ריבית או דמי ניכיון כאמור - והכל בכפוף להוראות סעיף 3(ח) לפקודה לגבי ריבית שנצברה בידי אחר.

ניכוי מס במקור מריבית וניכיון

בהתאם לתקנות ניכוי מריבית והוראות הפקודה, שיעור המס שינוכה במקור מריבית שמקורה באגרות החוב ליחיד שאינו בעל מניות מהותי בחברה המשלמת את הריבית הוא 20%, ליחיד שהוא בעל מניות מהותי או העובד בחבר בני האדם או נותן לו שירותים או מוכר לו מוצרים ינוכה מס בהתאם לשיעור המס השולי המרבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה, ולחבר בני אדם - שיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה. חרף האמור לעיל, שיעור ניכוי המס במקור במקרה של תושב חוץ יהיה בכפוף לאמנות למניעת כפל מס

שנכרתו בין מדינת ישראל לבין מדינת מושבו של תושב החוץ, והמצאת אישור המקבל מרשות המסים הרלוונטית.

קופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים המנויים בתוספת לתקנות ניכוי מריבית, פטורים מניכוי מס במקור.

מיסוי דמי הניכיון מאיגרות החוב

בהתאם להוראות סעיפים 2(4) ו-125(ג) לפקודה, רואים בדמי הניכיון בגין אגרות החוב, ככל שיהיו, כריבית החייבת במס והמחייבת ניכוי מס במקור.

הניכיון שיווצר בגין אגרות החוב (סדרה ב) המוצעות על פי תשקיף זה, ייקבע על פי ההפרש בין הערך ההתחייבתי של אגרות החוב (סדרה ב) (ערכן הנקוב) לבין תמורת ההנפקה ובהתאם למחיר היחידות שיקבע במכרז ובלבד שמדובר בסכום חיובי (להלן: **"שיעור הניכיון המקורי"**). ביום המסחר הראשון תודיע החברה בדוח מיידי מהו שיעור הניכיון בגין אגרות החוב, ככל שיהיה, שנוצר בהתבסס על האמור לעיל.

ככל שתורחבנה אגרות החוב בעתיד ובעקבות הרחבת סדרת אגרות החוב, יוצר ניכיון בשיעור שונה משיעור הניכיון הקיים למועד הגדלת הסדרה, לרבות היעדר ניכיון (להלן: **"שיעור ניכיון חדש"**), תפנה החברה לרשות המסים, בסמוך לפני הגדלת סדרת אגרות החוב, על מנת לקבל את אישורה כי לעניין ניכוי המס במקור מדמי הניכיון בגין איגרות החוב, ייקבע לאיגרות החוב שיעור ניכיון אחיד לפי נוסחה המשקללת את שיעור הניכיון המקורי ושיעור ניכיון חדש באותה סדרה, ככל שיהיו (להלן: **"שיעור הניכיון המשוקלל החדש"**) ביחס לע.ג אגרות החוב.

במקרה של קבלת אישור כאמור, החברה תחשב את שיעור הניכיון המשוקלל החדש בגין כל איגרות החוב, ותפרסם בדיווח מיידי לפני הגדלת הסדרה את דבר שיעור הניכיון המשוקלל החדש האחיד לכל סדרה, ותנכה מס במועדי הפירעון של אגרות החוב מאותה סדרה, לפי שיעור הניכיון המשוקלל החדש כאמור ובהתאם להוראות הדין. באם לא יתקבל אישור כאמור, החברה תודיע בדיווח מיידי, בסמוך לאחר קבלת הודעת רשות המיסים על אי קבלת האישור כאמור, וכי שיעור הניכיון האחיד יהיה שיעור הניכיון הגבוה ביותר שנוצר בגין אגרות החוב. החברה תנכה מס במקור בעת פירעון אגרות החוב מאותה סדרה, בהתאם לשיעור הניכיון שידווח כאמור.

לפיכך, יתכנו מקרים בהם תנכה החברה מס במקור בגין דמי ניכיון בשיעור הגבוה מדמי הניכיון שנקבעו למי שהחזיק באגרות חוב טרם הגדלת הסדרה האמורה. במקרה זה נישום שהחזיק אגרות חוב לפני הגדלת הסדרה ועד לפירעון אגרות החוב, יהיה זכאי להגיש דו"ח מס לרשות המסים ולקבל החזר של המס שנוכה מדמי הניכיון, ככל שהינו זכאי להחזר כאמור על פי דין.

בתקנה 4 לתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה, מלווה מדינה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג - 2002, נקבע כי בפדיון של אגרות החוב הנסחרות בבורסה שבו משולמים גם דמי ניכיון, יראו כתמורת הפדיון את התמורה בתוספת דמי הניכיון, אם התקיימו כל אלה: (1) רווח ההון במכירת אגרת החוב אינו פטור ממס; (2) במועד הפדיון נוצר הפסד הון; ו- (3) הפדיון אינו בידי בעל שליטה או בידי מי שהחזיק

באיגרת החוב מיום שהוקצתה או הוצאה, והכל עד גובה הפסד ההון. דמי הנכיון שרואים אותם כתמורה לפי הוראות אלה, לא יחשבו כהכנסה לפי סעיף 2(4) לפקודת מס הכנסה.

קיצוץ הפסדים בגין אגרות החוב

הפסד הון ממכירת אגרות החוב, ניתן יהיה לקיצוץ כנגד רווח הון ריאלי, על פי העקרונות הקבועים בסעיף 92 לפקודה, בין אם ההפסד/רווח נוצרו מנכס (לרבות מנייר ערך סחיר) בישראל ובין אם מחוצה לה.

הפסד הון שהיה בשנת המס ממכירת אגרות החוב יהיה בר קיצוץ גם כנגד הכנסות ריבית שהתקבלו מאגרות החוב באותה שנת מס, וכן כנגד הכנסות דיבידנד או ריבית מניירות ערך אחרים שהתקבלו באותה שנת מס, ובלבד ששיעור המס החל עליהם אינו עולה על 25%.

הפסדים שהיו במכירת אגרות חוב נסחרות בבורסה בישראל בשנות המס 2003 עד 2005, שניתן להעבירם לשנים הבאות, שהמס בשלם לא קוּזוּ עד ליום 1 בינואר 2006 ("יום התחילה") לפי הוראות סעיף 105טו לפקודה, כנוסחו לפני ביטולו בתיקון 147, יהיו ניתנים לקיצוץ החל משנת המס 2007 כנגד רווח ממכירת אגרות החוב, וכן כנגד ריבית מאגרות החוב וגם כנגד ריבית ודיבידנד מניירות ערך אחרים, ובלבד ששיעור המס החל על הריבית או הדיבידנד בידי מקבלם אינו עולה על 20%.

הפסדים שהיו במכירת אגרות החוב בשנות המס 2003 עד 2005, שניתן להעבירם לשנים הבאות, שהמס בשלם לא קוּזוּ עד ליום 1 בינואר 2006 לפי הוראות סעיף 105טו לפקודה, כנוסחו לפני ביטולו בתיקון 147, אך מקורם בניירות ערך שנמכרו לפני יום התחילה ושבוים שקדם ליום התחילה היו ניירות ערך זרים, כהגדרתם לפי סעיף 105יא לפקודה כנוסחו לפני ביטולו בתיקון 147, יהיו ברי קיצוץ החל משנת המס 2007 כנגד רווח הון מאגרות החוב, וכן כנגד ריבית מאגרות החוב וגם כנגד ריבית ודיבידנד מניירות ערך אחרים, ובלבד ששיעור המס החל על הריבית או הדיבידנד בידי מקבלם אינו עולה על 20%.

הפסד ריאלי מניירות ערך כהגדרתו בסעיף 6 לחוק התיאומים (כנוסחו לפני ביטולו בתיקון 147), שהיה לפני יום התחילה ולא קוּזוּ לפני יום התחילה, ושניתן להעבירו לשנים הבאות לפי הוראות סעיף 6 האמור, ניתן יהיה לקיצוץ כנגד רווח הון הריאלי ממכירת ניירות הערך.

כמקובל בהחלטות השקעה, ובמיוחד לאור האמור לעיל, יש לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה בניירות הערך המוצעים. האמור להלן, ובתשקיף זה בכלל, אינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות בתשקיף או תיאור ממצה של הוראות המס הנוגעות לניירות הערך המוצעים, ואינו בא במקום יעוץ מקצועי בנדון, אותו יש לקבל בהתאם לנתונים המיוחדים לכל משקיע.

משקיעים מסווגים 9.8

9.8.1 מתוך היחידות המוצעות לציבור, מוצעות, בכפוף לאמור להלן, 360,700 יחידות (85.27% מהיחידות) למשקיעים מסווגים, אשר שמותיהם מפורטים בטבלה בסעיף 9.8.10 להלן (להלן: "המשקיעים המסווגים"), במסגרת התקשרות מוקדמת שנערכה עם המשקיעים המסווגים (להלן: "ההתקשרות המוקדמת"). קבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים ערב פרסום תשקיף זה והקצאה למשקיעים המסווגים נעשתה על פי העקרונות הקבועים בתקנות

ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 (להלן: "תקנות אופן ההצעה").

"משקיע מסווג" הינו, מי שהתחייב לרכוש בהצעה לציבור ניירות ערך בשווי כספי של 800,000 ש"ח לפחות ובלבד שהוא נמנה עם הגופים הכלולים בתוספת לפי סעיף 15א(ב)(1) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 או שהינו תאגיד, כאמור בסעיף 15א(ב)(2) לאותו החוק.

9.8.2 כל משקיע מסווג התחייב במסגרת ההתקשרות המוקדמת, להגיש במכרז באמצעות רכז ההנפקה, הזמנות לרכישת יחידות בכמויות ובמחירים שלא יפחתו מהמחירים המפורטים בטבלה בסעיף 9.8.10 להלן ולשלם את התמורה בגינן.

9.8.3 הזמנות המשקיעים המסווגים יוגשו במסגרת המכרז באמצעות רכז ההנפקה, וייחשבו כהזמנות שהוגשו על ידי הציבור לצורך קביעת מחיר המכירה ולצורך הקצאת היחידות, בכפוף לאמור בסעיף 9.8.8 להלן.

9.8.4 ההקצאה למשקיעים המסווגים תהא במחיר המכירה כפי שיקבע במכרז.

9.8.5 המשקיעים המסווגים יעבירו את מלוא התמורה המגיעה מהם לרכז ההנפקה באמצעות המורשים לקבלת הזמנות, יום עסקים אחד לאחר יום המכרז עד השעה 12:30 ורכז ההנפקה יפקיד התמורה האמורה בחשבון המיוחד.

9.8.6 המשקיעים המסווגים יהיו זכאים לעמלות תמורת התחייבות הרכישה המוקדמת בשיעור של 0.45% מהתמורה המיידית הכוללת בגין היחידות שתוקצנה למשקיעים המסווגים, מחושבת על פי המחיר המזערי ליחידה, ולעמלת הפצה בשיעור של 0.05% מהתמורה המיידית שתתקבל בפועל, בגין היחידות שתוקצנה בפועל למשקיעים המסווגים.

9.8.7 העמלות תחולקנה בין המשקיעים המסווגים באופן יחסי למספר היחידות למשקיעים המסווגים אשר נרכשו בפועל על ידי כל משקיע מסווג.

9.8.8 על הקצאת היחידות למשקיעים המסווגים יחולו ההוראות הבאות:

על פי תקנות אופן ההצעה, במקרה של חתימת יתר (לעניין זה "חתימת יתר" משמע - היחס בין כמות היחידות המוזמנות במחיר המכירה שייקבע במכרז לבין כמות היחידות שנותרה לחלוקה, ובלבד שהוא עולה על אחד) תהא ההקצאה למשקיעים המסווגים, לפי התחייבות מוקדמת שנתנו, כדלקמן:

9.8.8.1 לא עלתה חתימת היתר על חמש, יוקצו לכל משקיע מסווג 100% מהכמות שהתחייב לרכוש.

9.8.8.2 עלתה חתימת היתר על חמש, יוקצו לכל משקיע מסווג 50% מהכמות שהתחייב לרכוש.

9.8.8.3 היה וכמות ניירות הערך שנותרה לחלוקה אינה מספיקה להקצאה כאמור לעיל, אזי תוקצה הכמות שנותרה לחלוקה למשקיעים המסווגים לפי חלקה היחסי של כל התחייבות מוקדמת מתוך סך ההתחייבויות המוקדמות שהוגשו באותו מחיר.

- 9.8.9 על אף האמור לעיל, אם על פי ההקצאה, כאמור בסעיפים (1)-(3) לא יתקיים פיזור מזערי, אזי יוקצו היחידות המוצעות באופן יחסי בהתאם לסעיף (4)-(6).
- 9.8.10 במקרה שלא תתקיים חתימת יתר, הזמנות המשקיעים המסווגים במסגרת המכרז תחשבנה כהזמנות שהוזמנו על ידי הציבור לצורך קביעת מחיר המכירה וחלוקת ניירות ערך למזמינים.
- 9.8.11 המשקיעים המסווגים יהיו רשאים להזמין יחידות נוספות בכמות העולה על זו הנקובה בהתחייבותם המוקדמת במסגרת ההצעה לציבור ובמקרה כזה תחולנה עליהם כל ההוראות החלות על הזמנות שאר הציבור והם לא יהיו זכאים לעמלה כלשהי בגין היחידות הנוספות שיזמינו.
- 9.8.12 היחידות המוצעות למשקיעים המסווגים מהוות 85.27% מסך היחידות המוצעות לציבור בהנפקה זו.
- 9.8.13 להלן פירוט המשקיעים המסווגים, כמות היחידות ומחיר היחידה לה התחייב כל אחד מהם:

מחיר	יחידות	שם הגוף המוסדי	
990	3,000.0	רוסאריו קפיטל בע"מ	*
981	55,000.0	פריזמה קופות גמל בע"מ	
980	3,223.0	ישיר בית השקעות (קופות גמל) בע"מ	**
980	2,659.0	אתגרים קופות גמל	**
980	3,000.0	פריזמה קופות גמל בע"מ	
980	825.0	מילניום קרן השתלמות בע"מ	
980	825.0	מילניום קופה לתגמולים ופיצויים	
980	1,500.0	שומרה חברה לביטוח בע"מ	
980	5,000.0	מרכנתיל ניהול קופות גמל בע"מ	
980	825.0	מכתשים אגן תעשיות	*
980	825.0	מנרב אחזקות בע"מ	*
980	2,000.0	קרן השתלמות להנדסאים וטכנאים	*
980	825.0	וויזר קופות גמל	*
977	35,000.0	פסגות אופק ניהול השקעות בע"מ	
977	2,050.0	נוסטרו בנק איגוד	
976	4,000.0	אפריקה (פ) אג"ח מדורג ללא מניות - קרן נאמנות	*
976	3,000.0	אפריקה (פ) אג"ח + אסטרטגיות - קרן נאמנות	*
976	1,000.0	אפריקה (פ) אופציה למק"מ - קרן נאמנות	*
976	2,000.0	אפריקה (פ) אג"ח - קרן נאמנות	*
976	1,000.0	אפריקה (פ) חברות + אסטרטגיות - קרן נאמנות	*
976	2,000.0	ארטרייד (פ) אסטרטגיות - קרן נאמנות	*
976	1,000.0	ארטרייד (פ) אסטרטגיות מעוף - קרן נאמנות	*
976	1,000.0	מילניום אג"ח חברות	
975	2,500.0	אנליסט חיתום והנפקות בע"מ	*
975	24,000.0	איביאי ארבע עונות בע"מ	*

975	20,500.0	אי.בי.אי שירותי בורסה והשקעות	*
975	1,650.0	ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ	
975	5,000.0	בנק ירושלים נוסטרו	**
975	2,500.0	אינפיניטי גמל בע"מ	
975	825.0	מילניום קופה לתגמולים ופיצויים	
975	3,000.0	מנורה מבטחים גמל בע"מ	*
975	8,000.0	מנורה מבטחים ביטוח בע"מ משתתפות ברווחים	*
975	3,000.0	מנורה מבטחים החזקות בע"מ	*
975	3,000.0	מנורה מבטחים ביטוח בע"מ	*
975	825.0	קוואטרו ניהול קרנות נאמנות בע"מ	
975	10,300.0	כלל חברה לביטוח בע"מ - עמיתים	
975	27,000.0	כלל גמל בע"מ (דיסקונט לשעבר)	
975	5,000.0	מרכנתיל ניהול קופות גמל בע"מ	
975	4,950.0	פריזמה ניהול תיקים	
975	4,615.0	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ המח' לקופות גמל	**
975	1,000.0	"דפנה" - קופת תגמולים ופיצויים לעובדי הוראה בע"מ	
975	2,600.0	קרן החיסכון לצבא הקבע בע"מ	
974	1,000.0	קופ"ג של עובדי אל על	
973	5,140.0	איביאי נוגה	*
973	825.0	ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ	
973	20,000.0	הפניקס משתתף ברווחים קרן י'	
973	3,500.0	הפניקס מסלול כללי	
973	850.0	הפניקס תגמולים כללי	
973	1,000.0	הפניקס השתלמות כללי	
973	2,000.0	הפניקס פנסיה מקיפה	
973	825.0	להבה אג"ח משולבת	
973	16,443.0	מנורה מבטחים פנסיה בע"מ	*
972	2,736.0	פריזמה קופות גמל בע"מ	
972	684.0	כלל בריאות חברה לביטוח בע"מ (נוסטרו)	
972	3,420.0	כלל חברה לביטוח בע"מ (נוסטרו)	
972	1,368.0	אליהו חברה לביטוח בע"מ	
972	4,925.0	ילין - לפידות ניהול קופות גמל בע"מ	*
972	2,121.0	מחוג בע"מ	*
972	3,523.0	פרפקט קופות גמל בע"מ	
972	13,681.0	דש ניהול קופות גמל בע"מ	*
972	2,815.0	דש קרנות נאמנות בע"מ	*
972	4,905.0	דש קרנות נאמנות בע"מ	*
972	821.0	עוצ"מ קופת תגמולים של עובדי ציבור במושבים א.ג.ש. בע"מ	
972	1,371.0	היחידה לניהול נכסי קופות גמל - גמולות	
972	1,026.0	ק.ג.מ. קרנות פיצויים	*
972	1,026.0	ה.ע.ל. עמיתי הביניים	*

972	1,231.0	יובלים קרן השתלמות	*
972	958.0	יובלים קרן דמי מחלה	*
972	684.0	ברומטר אג"ח	
	360,700.0	סה"כ	

* משקיע מסווג הקשור למנהל ראשי קונסורציום החתמים;

** משקיע מסווג הקשור לחתם;

התחייבות המשקיעים המסווגים הינה ל- 360,700 יחידות המהוות 85.27% מסך היחידות המוצעות לציבור בתשקיף זה, מתוכן 15,497 יחידות שמהוות כ- 3.66% מסך היחידות המוצעות על פי תשקיף זה, הוצעו על ידי גורמים הקשורים לחתמים ו- 139,746 יחידות שמהוות כ- 33.03% מסך היחידות המוצעות על פי תשקיף זה, הוצעו על ידי גורמים הקשורים לקונסורציום החתמים.

9.8.14 ביום המכרז, עד לסגירת רשימת החתימות, יהיו המשקיעים המסווגים רשאים להעלות את מחיר היחידה עליו התחייבו במסגרת ההתחייבות המוקדמת כמפורט לעיל, בהודעה בכתב לרכז ההנפקה.

פרק 10: תיאור אגרות החוב

10.1 אגרות החוב כללי

אגרות החוב (סדרה ב) (להלן: "אגרות החוב" או "אגרות החוב (סדרה ב)") מוצעות על פי תשקיף זה, על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 23 בספטמבר 2007 בהתאם לטרם הנאמנות בין החברה מצד אחד לבין החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ מצד שני מיום 23 בספטמבר 2007 (להלן: "שטר הנאמנות").

למועד ההנפקה דירגה מדרוג בע"מ את אגרות החוב (סדרה ב) בדירוג A1 (ראה סעיף 10.3 להלן).

10.1.1 מועד פירעון אגרות החוב (סדרה ב)

423,000,000 אגרות חוב (סדרה ב) רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, מוצעות על פי תשקיף זה במחיר מזערי של 97% מערך הנקוב (דהיינו 97 אגרות לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב)). אגרות החוב (סדרה ב) עומדות לפרעון ב- 6 תשלומים שנתיים שווים ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 (כולל), דהיינו, החברה תפרע ביום 1 בחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 (כולל) 16.666% מקרן ערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב). אגרות החוב (סדרה ב) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש אוגוסט 2007.

10.1.2 ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב)

היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב) תשא ריבית שנתית בשיעור של 5% ותשולם אחת ל- 12 חודשים כמפורט להלן. הריבית תחושב על בסיס תקופת ריבית של שנה ותשולם פעם בשנה, ביום 1 בחודש נובמבר בין השנים 2008 עד 2015 בעד התקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום האחרון לפני מועד התשלום. על אף האמור, התשלום הראשון של הריבית יעשה ביום 1 בחודש נובמבר 2008, עבור התקופה המתחילה ביום העסקים הראשון שלאחר סגירת רשימת החתימות ואשר תסתיים ביום 31 בחודש אוקטובר 2008, על בסיס 365 ימים בשנה ושיעורו יעמוד על 5.452%. התשלום האחרון של הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב) ייעשה ביום 1 בחודש נובמבר 2015 ביחד עם פרעון יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ב) שבמחזור וכנגד החזרת תעודות אגרות החוב (סדרה ב) לחברה לפחות חמישה ימי עסקים לפני מועד התשלום. מתשלום הריבית ינוכה מס הכנסה שיש לנכותו במקור.

10.1.3 דחיית מועדים

חל המועד הנקוב לתשלום כלשהו של ריבית ו/או של קרן אגרות החוב ביום שאינו יום עסקים, יידחה המועד ליום העסקים הבא מיד אחריו ולא תשולם ריבית בגין דחייה זו. יום עסקים הנו יום אשר בו פתוחים הבנקים בישראל לשם ביצוע עסקאות (להלן ולעיל: "יום עסקים").

קרן אגרות החוב והריבית עליה תהיינה צמודות למדד המחירים לצרכן לפי תנאי ההצמדה הבאים:

המונח "מדד המחירים לצרכן" (להלן: "המדד") משמעו – מדד המחירים הידוע בשם "מדד המחירים לצרכן" הכולל ירקות ופירות והמפורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וכולל אותו מדד אף אם יפורסם על ידי גוף או מוסד רשמי אחר במקום הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, וכן כולל כל מדד רשמי שיבוא במקומו, בין אם יהיה בנוי על אותם הנתונים שעליהם בנוי המדד הקיים ובין אם לאו. אם יבוא מדד אחר שיפורסם על ידי גוף או מוסד כאמור, ואותו גוף או מוסד לא קבע את היחס שבינו לבין המדד המוחלף, ייקבע היחס על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. במקרה ואותו יחס לא ייקבע כאמור, על ידי מומחה כלכלי שזהותו תאושר על ידי הנאמן.

המונח "מדד התשלום" משמעו – מדד המחירים לצרכן הידוע במועד ביצוע תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית. אולם אם מדד התשלום נמוך מהמדד היסודי, יהא מדד התשלום המדד היסודי ואם מדד התשלום גבוה מהמדד היסודי, תשלם החברה את אותו סכום, כשהוא מוגדל באופן יחסי למידת העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי.

המונח "המדד היסודי" משמעו – מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2007.

המונח "המדד הידוע" משמעו – מדד המחירים לצרכן האחרון הידוע.

אם יתברר בזמן הפירעון של תשלום כלשהו כי מדד התשלום עלה לעומת המדד היסודי, תשלם החברה את אותו סכום, כשהוא מוגדל באופן יחסי למידת העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי. אם יתברר כי מדד התשלום ירד לעומת המדד היסודי, יהא מדד התשלום המדד היסודי.

10.1.5 רכישת אגרות חוב על ידי החברה ו/או חברה בת

החברה שומרת לעצמה את הזכות לקנות בשוק החופשי בעצמה בכל עת אגרות חוב (סדרה ב), בכל מחיר שייראה לה, בלי לפגוע בחובת הפרעון של אגרות החוב שעדיין במחזור. החברה לא תהיה רשאית להנפיק מחדש אגרות חוב (סדרה ב) שנקנו ו/או נפדו על ידה, הן תתבטלנה ותמחקנה מהמסחר בבורסה. במקרה של קניה כזו על ידי החברה, תודיע על כך החברה בדוח מיידי.

חברה בת ו/או חברה כלולה של החברה ו/או בעלי השליטה ו/או חברות בשליטת בעלי השליטה בחברה(להלן: "מחזיק קשור") רשאים לקנות ו/או למכור מעת לעת, אגרות חוב. במקרה של קנייה ו/או מכירה כאמור, תמסור על כך החברה דיווח מיידי.

אגרות החוב אשר תוחזקנה כאמור על ידי מחזיק קשור, תיחשבנה כנכס של המחזיק הקשור ולא תימחקנה מהמסחר בבורסה.

בעת עריכת אסיפת מחזיקי אגרות חוב יבחן הנאמן קיומם של אינטרסים מנוגדים אצל מחזיקי אגרות החוב, בהתאם לנסיבות העניין. החברה והנאמן יפעלו לכינוס אסיפות סוג של מחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות כל דין, כפי שיורה הנאמן. חזקה כי למחזיק קשור אינטרסים מנוגדים. במקרה בו מי מהמחזיקים הקשורים יחזיק באגרות החוב, תידרשנה אסיפות סוג של מחזיקי אגרות החוב, באופן שאחד מסוגי המחזיקים יהא קבוצה שאינה כוללת מחזיקים קשורים. במקרה של עריכת אסיפות סוג, אישור החלטה טעון אישורה בכל אחת מאסיפות סוג שיזומנו ובאסיפת כלל המחזיקים באגרות החוב, והכל ברוב הנדרש על פי הוראות שטר הנאמנות על נספחיו. הנאמן רשאי, על פי שיקול דעתו הבלעדי, לקבוע, כי ההחלטה כאמור אינה טעונה אסיפה של מחזיקים קשורים או כי אסיפה כאמור לא תזומן. בכל מקרה, לא יהיה בכוחה של אסיפת המחזיקים הקשורים כדי למנוע קבלת החלטה שהובאה לאישור אסיפות הסוג.

10.1.6 מיסוי אגרות החוב

לעניין מיסוי אגרות החוב ראה סעיף 9.7 לעיל.

10.1.7 תשלומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב)

כל התשלומים על חשבון הקרן והריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב) ייעשו במועדים הנקובים בסעיפים 10.1.1 – 10.1.2 לעיל ובהתאם לתנאים הנקובים בהם, לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) כמחזיקים ביום ה- 20 בחודש אוקטובר של כל אחת מהשנים במהלכן ישולמו התשלומים האמורים (להלן בסעיף זה: "היום הקובע לתשלום"), למעט התשלום האחרון של הקרן והריבית אשר ייעשה ביום 1 בחודש נובמבר 2015, כנגד מסירת תעודות אגרות החוב (סדרה ב) לחברה, במשרדה הרשום ו/או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה. על אגרות החוב (סדרה ב) להימסר לחברה לפחות חמישה ימי עסקים לפני מועד התשלום.

תשלום לזכאים יעשה בשיקים או בהעברה בנקאית לזכות חשבון הבנק של האנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב), או שימסרו את תעודות אגרות החוב (סדרה ב) בהתאמה כאמור לעיל.

לא מסר מחזיק באגרת חוב הזכאי לתשלום כאמור מבעוד מועד לחברה פרטים בדבר חשבון הבנק שלו, יעשה כל תשלום על חשבון הריבית והקרן בשיק שישלח בדואר רשום לכתובתו האחרונה הרשומה בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב). משלוח שיק לזכאי בדואר רשום כאמור, יחשב לכל דבר וענין כתשלום הסכום הנקוב בו בתאריך שיגורו בדואר, ובלבד שנפרע עם הצגתו כהלכה לגבייה. לא יישלח שיק בסכום נמוך מ- 50 ש"ח, אולם ניתן יהיה לקבל את התשלום במזומן במשרדי החברה.

מחזיק באגרות חוב (סדרה ב) שיחפוץ לשנות את הוראת התשלום שנתן יוכל לעשות כן בהודעה במכתב רשום, אולם החברה תמלא את ההוראה אך ורק עם הגיעה למשרדה הרשום, לפחות 30 יום לפני המועד הקבוע לתשלום כלשהו על פי

תנאי אגרות החוב (סדרה ב). במקרה שההודעה תתקבל על ידי החברה באיחור, תפעל החברה לפיה אך רק ביחס עם תשלומים שמועד פירעונם לאחר מועד התשלום הסמוך ליום קבלת ההודעה.

בתום שנה ממועד הפדיון הסופי של אגרות החוב יחזיר הנאמן לחברה את הסכומים שהצטברו בידי, בניכוי כל הוצאותיו, והחברה תחזיקם בנאמנות ותשקיעם כאמור לעיל עבור המחזיקים באגרות החוב או לחילופין תפעל לביצוע התשלום בשיק בדואר רשום כאמור בשטר הנאמנות. החברה תאשר לנאמן ביחס לכספים שיוחזרו לה, את החזרת הסכומים הנ"ל ואת דבר קבלתם בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב. אישור החברה כאמור ישחרר את הנאמן בשחרור מוחלט בכל הקשור לסכומים הנ"ל.

10.1.8 הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה

סכום כלשהו המגיע למחזיק אגרת החוב שלא שולם בפועל מסיבה שאינה תלויה בחברה, בעוד שהחברה היתה מוכנה לשלמו, יחדל לשאת ריבית מהמועד שנקבע לתשלום, ואילו המחזיק באגרת החוב יהיה זכאי אך ורק לאותם סכומים שהיה זכאי להם במועד שנקבע לפרעון אותו תשלום על חשבון הקרן, או הריבית.

החברה תפקיד אצל הנאמן, לא יאוחר מ- 30 יום מהמועד הקבוע לתשלום, את סכום התשלום שלא שולם מסיבה שאינה תלויה בחברה, והפקדה כאמור תחשב כסילוק אותו תשלום ובמקרה של סילוק כל המגיע בגין אגרות החוב, גם כפדיון אגרות החוב.

הנאמן יפקיד בבנק כל סכום כאמור, לזכות אותם בעלי חשבון וישקיעו בהשקעות המותרות לו על פי שטר הנאמנות, שהן ניירות ערך של מדינת ישראל וניירות ערך אחרים שדיני מדינת ישראל יאפשרו להשקיע בהם כספי נאמנות והכל כפי שהנאמן ימצא למתאים ובכפוף להוראות הדין. עשה כן הנאמן, לא יהיה חייב למחזיקי אגרות החוב הזכאים בגין אותם סכומים אלא את התמורה שהתקבלה מממוש ההשקעות, בניכוי הוצאות, עמלות ותשלומי חובה, אם יהיו, הקשורים בהשקעה האמורה ובניהול חשבון הנאמנות וניכוי שכר טרחתו.

הנאמן יעביר לכל מחזיק אגרות חוב, שעבורו הופקדו בידי הנאמן סכומים ו/או כספים המגיעים למחזיקי אגרות החוב מתוך אותם כספים שהופקדו כאמור, בניכוי כל ההוצאות, העמלות, תשלומי החובה ושכר טרחתו, וזאת כנגד הצגת אותן ההוכחות שידרשו על ידי הנאמן לשביעות רצונו המלא.

פנקס מחזיקי אגרות החוב

החברה תנהל במשרדה הרשום פנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב), בו יירשמו שמות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב), כתובותיהם, מספרן וערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב) הרשומות על שםם. כן תירשם בפנקס כל העברת בעלות באגרות החוב. החברה רשאית לסגור את הפנקס מידי פעם לתקופה או לתקופות שלא תעלינה ביחד על 30 יום בשנה. הנאמן וכן כל מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב)

יהיו רשאים לעיין בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) בכל זמן סביר.

החברה לא תהיה חייבת לרשום בפנקס מחזיקי אגרות החוב שום הודעה בדבר נאמנות מפורשת, מכללא או משוערת, או משכון או שעבוד מכל מין שהוא או כל זכות שביושר, תביעה או קיזוז או זכות אחרת כלשהי בקשר לאגרות החוב. החברה תכיר אך ורק בבעלותו של האדם שבשמו נרשמו אגרות החוב, בתנאי שיורשיו החוקיים, מנהלי עזבונו או מבצעי צוואתו של המחזיק הרשום וכל אדם שיהיה זכאי לאגרות החוב עקב פשיטת רגל של כל בעלים רשום (ואם הוא תאגיד - עקב פירוקו), יהיו רשאים להירשם כמחזיקים בהן לאחר מתן הוכחות מספקות להנחת דעתם של חברי דירקטוריון החברה בדבר זכותם להירשם כבעלים.

הוראות תקנון החברה בדבר רישום בפנקס בעלי המניות, הכרה ביורשים, מבצעי צוואה ואפוטרופוסים של בעל מניות שנפטר, בדבר מחזיקים משותפים במניות ובדבר מתן הודעות לבעלי המניות, תחולנה, בשינויים המחויבים ובכפוף להסדרים האמורים בשטר הנאמנות, על מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב).

10.1.9 שינוי זכויות

הזכויות הנלוות לאגרות החוב ניתנות לשינוי כמתואר בסעיף 10.2.3 להלן.

10.1.10 פיצול תעודות אגרות החוב והעברתן

כל תעודות אגרות החוב ניתנות לפיצול לתעודות אגרות חוב (סדרה ב) אשר סך כל סכום הקרן שלהן שווה לסכום הנקוב של התעודה שפיצולה מבוקש, ובלבד שתעודות אגרות החוב החדשות שתוצאנה תהיינה כל אחת בסכומי ערך נקוב בשקלים חדשים שלמים, וזאת כנגד מסירת אותה תעודת אגרת חוב לחברה במשרדה הרשום לשם ביצוע הפיצול. הפיצול יעשה תוך 7 ימים מהמועד שבו נמסרה התעודה במשרדה הרשום של החברה.

אגרת החוב ניתנת להעברה לגבי כל סכום נקוב ובלבד שיהיה בשקלים חדשים שלמים, על פי כתב העברה הערוך בנוסח המקובל בחברה להעברת מניות, חתום כיאות על-ידי הבעלים הרשום שלה או נציגיה החוקיים.

את כתב העברה יש למסור לרישום במשרדה הרשום של החברה בצרוף אגרת חוב וכל הוכחה מתאימה של זהות וזכות שתידרש על-ידי החברה ובצרוף הוכחות להנחת דעתה של החברה על תשלום כל ההיטלים ותשלומי החובה האחרים, אם יהיו כאלה. החברה תהיה רשאית להשאיר בידה את כתב העברה.

תקנון החברה ביחס להעברת מניות יחול, בשינויים המתחייבים לפי הענין ביחס להעברת אגרות החוב ועל הסבתן.

כל ההוצאות הכרוכות בפיצול ו/או בהעברת אגרות חוב, לרבות עמלת טיפול בפיצול והיטלים אחרים, אם יהיו כאלה, יחולו על מבקש הפיצול ו/או ההעברה, לפי העניין. ההוצאות הכלולות בסעיף זה יחולו גם על ויתור על אגרות חוב, בשינויים המחויבים.

10.1.11 פירוק מרצון

החברה תיתן הודעה בכתב לכל מחזיקי אגרות החוב ולנאמן במקרה של קבלת החלטה על פירוק החברה מרצון וכן תפרסם על כך מודעה בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה בישראל בשפה העברית.

10.1.12 פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ב) מיוזמת הבורסה

אם יוחלט על ידי הבורסה על מחיקה מהרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ב) שבמחזור, מפני ששווי סדרת אגרות החוב (סדרה ב) הרלוונטית פחת מהסכום שנקבע בהנחיות הבורסה בדבר מחיקה מהמסחר, תפעל החברה כדלקמן:

10.1.12.1 תוך 45 יום מתאריך החלטת דירקטוריון הבורסה, על המחיקה מהרישום למסחר כאמור, תודיע החברה על מועד פדיון מוקדם שבו רשאי המחזיק באגרות החוב (סדרה ב) לפדותן.

10.1.12.2 ההודעה על מועד הפדיון המוקדם תפורסם בשני עיתונים יומיים נפוצים בישראל בשפה העברית ובדוח מיידי ותימסר בכתב לנאמן ולכל המחזיקים הרשומים באגרות החוב (סדרה ב).

10.1.12.3 מועד הפדיון המוקדם יחול לא לפני 17 יום מתאריך פרסום ההודעה ולא מאוחר מ-45 יום מהתאריך הנ"ל, אך לא בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית לבין מועד תשלומה בפועל.

10.1.12.4 במועד הפדיון המוקדם תפדה החברה את אגרות החוב (סדרה ב) שהמחזיקים בהן ביקשו לפדותן, לפי יתרת ערכן הנקוב בצירוף הפרשי הצמדה למדד והריבית שהצטברו על הקרן, עד מועד הפדיון בפועל, בהתאם לתנאיהן ואגרות החוב (סדרה ב) תמחקנה מהמסחר בבורסה.

10.1.12.5 פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ב) כאמור לעיל לא יקנה למי שהחזיק באגרות החוב (סדרה ב) שייפדו כאמור את הזכות לתשלום ריבית ו/או הפרשי הצמדה בגין התקופה שלאחר מועד הפדיון.

10.1.12.6 קביעת מועד פדיון מוקדם בשל המחיקה כאמור לעיל אין בה כדי לפגוע בזכויות הפדיון הקבועות באגרות החוב (סדרה ב), למי ממחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) שלא יפדו אותן במועד הפדיון המוקדם בשל המחיקה כאמור לעיל, אך אגרות החוב (סדרה ב) ימחקו מהמסחר בבורסה ויחולו עליהן, בין היתר, השלכות המס הנובעות מכך.

10.1.13 הנפקות נוספות של אגרות חוב

החברה שומרת לעצמה את הזכות להנפיק אגרות חוב נוספות מסדרה ב' ללא צורך בהסכמת הנאמן או מחזיקי אגרות החוב מאיזו מסדרות אגרות החוב שתהיינה במחזור באותה עת (להלן: "אגרות החוב הנוספות"). החברה תהיה

רשאית להנפיק את אגרות החוב הנוספות בתנאים כפי שתמצא לנכון, ובכלל זה תהיה רשאית לקבוע לגבי כל הקצאה כאמור את סך הערך הנקוב של אגרות החוב הנוספות שיוקצו ואת מחירן. החברה תהיה רשאית להנפיק את אגרות החוב הנוספות במחיר זהה או גבוה או נמוך ממחיר אגרות החוב על פי התשקיף. במקרה של הגדלת סדרת אגרות חוב תהיה לנאמן הזכות לדרוש את הגדלת שכר טרחתו, באופן יחסי להגדלת הסדרה, והחברה נתנה מראש הסכמתה בהתקשרותה בשטר הנאמנות להגדלת שכר טרחת הנאמן כאמור.

10.1.13.1 היה ושיעור הניכיון אשר ייקבע לאגרות החוב (סדרה ב) בעקבות הנפקת אגרות החוב הנוספות יהיה שונה משיעור הניכיון של אגרות החוב (סדרה א) הקיימות במחזור באותה עת, תפנה החברה לרשות המיסים, לפני הנפקת אגרות החוב הנוספות, על מנת לקבל את אישורה כי לעניין ניכוי המס במקור מדמי הניכיון בגין אגרות החוב מאותה הסדרה, ייקבע לאגרות החוב מאותה הסדרה שיעור ניכיון אחיד לפי נוסחה המשקללת את שיעורי הניכיון השונים באותה סדרה, ככל שיהיו.

10.1.13.2 במקרה של קבלת אישור כאמור, החברה תחשב את שיעור הניכיון המשוקלל בגין כל אגרות החוב, ותפרסם בדיווח מיידי את שיעור הניכיון המשוקלל האחיד לכל הסדרה, לפני הנפקת אגרות חוב נוספות ותנכה מס במועדי הפרעון של אגרות החוב, לפי שיעור הניכיון המשוקלל כאמור ובהתאם להוראות הדין. באם לא יתקבל אישור כאמור, החברה תודיע בדיווח מיידי, בסמוך לפני הנפקת אגרות החוב הנוספות, על שיעור הניכיון הגבוה ביותר שנוצר בגין אגרות החוב מאותה הסדרה כתוצאה מהגדלת הסדרה. החברה תנכה מס במקור בעת פרעון אגרות החוב, בהתאם לשיעור הניכיון שידווח כאמור.

10.1.13.3 לפיכך, יתכנו מקרים בהם תנכה החברה מס במקור בגין דמי ניכיון ממי שהחזיק באגרות החוב טרם הנפקת אגרות החוב הנוספות, בשיעור הגבוה מדמי הניכיון שנקבעו. במקרה זה, נישום שהחזיק אגרות חוב (סדרה א) לפני הנפקת אגרות החוב (סדרה ב) הנוספות ועד לפרעון אגרות החוב, יהיה זכאי להגיש דוח מס לרשות המיסים ולקבל החזר של המס שנוכה מדמי הניכיון, ככל שהינו זכאי להחזר כאמור על פי דין.

10.1.13.4 החברה שומרת לעצמה את הזכות להנפיק בכל עת, מבלי להידרש להסכמת הנאמן ו/או להסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב), סדרות אחרות של אגרות חוב, בין שיקנו זכות המרה למניות החברה ובין שלא יקנו זכות כאמור, ובתנאי פירעון, ריבית, דרגת פירעון במקרה של פירוק, תנאי המרה (אם בכלל) ובתנאים אחרים כפי

שהחברה תמצא לנכון, בין שהם עדיפים על פני תנאי אגרות החוב (סדרה ב), שווים להם או נחותים מהם, בכפוף לכל דין.

10.1.13.5 למען הסר ספק, מחזיקי אגרות החוב הנוספות כאמור לא יהיו זכאים לריבית בגין תקופות ריבית שנסתיימו לפני מועד הקצאתן של אגרות החוב הנוספות כאמור. החברה תודיע לנאמן אודות הנפקת אגרות חוב נוספות כאמור.

10.1.13.6 אין באמור בסעיף זה לעיל ו/או בסעיף 10.1.5 לעיל כשלעצמם כדי לחייב את החברה או את מחזיקי אגרות החוב לקנות אגרות חוב או למכור את אגרות החוב שבידיהם.

10.1.14 קבלות כהוכחה

קבלה מאת מחזיק אגרת החוב בגין סכומים ששולמו לו על ידי הנאמן בגין אגרת החוב תשחרר את הנאמן בשחרור מוחלט בכל הקשור לתשלום הסכומים הנקובים בקבלה.

10.1.15 החלפת תעודות אגרות חוב

במקרה שתעודת אגרת חוב תתבלה, תאבד או תושמד תהיה החברה רשאית להוציא במקומה תעודת אגרת חוב חדשה באותם תנאים. המבקש החלפת אגרת חוב יישא בכל ההוצאות ביחס להוכחה, לשיפוי ולכיסוי ההוצאות שנגרמו לחברה לשם בירור אודות זכות הבעלות כפי שהדירקטוריון ימצא לנכון, בתנאי שבמקרה של בלאי, תעודת האגרת הבלויה תוחזר לחברה לפני שתוצא התעודה החדשה. היטלים וכן הוצאות אחרות הכרוכות בהוצאת התעודה החדשה, ככל שיהיו, יחולו על מבקש התעודה האמורה.

10.2 שטר הנאמנות בגין אגרות החוב

אלא אם נכתב אחרת, ההוראות המפורטות בסעיף זה בקשר לשטר הנאמנות מתייחסות לשני שטרי הנאמנות שנחתמו בין החברה לבין הנאמן.

10.2.1 הנאמן לאגרות החוב (סדרה ב) הינו החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ, חברה מוגבלת במניות, שנתאגדה לפי דיני מדינת ישראל אשר מטרתה העיקרית היא עיסוק בנאמנויות ומתקיימים בה התנאים המפורטים בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), בדבר כשירותה לשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) המוצעות.

10.2.2 נוסחם המלא, בנוגע לכל אחת מסדרות אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה, של שטר הנאמנות ואגרת החוב הרצופה לו מצויים במשרדה הרשום של החברה וניתן לעיין בהם בכל יום עסקים בשעות העבודה הרגילות, החל ממועד פרסום תשקיף זה.

10.2.3 שינוי, ויתור ופשרה בתנאי שטר הנאמנות

בכפוף להוראות כל דין יהיה הנאמן רשאי מזמן לזמן ובכל עת, אם שוכנע כי אין

בדבר, לדעתו, משום פגיעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב), לוותר על כל הפרה או אי מילוי של כל תנאי מתנאי שטר הנאמנות על ידי החברה.

בכפוף להוראות כל דין ובאישור מוקדם שיתקבל על-ידי אסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) ברוב של 75% מהמשתתפים בהצבעה, שנכחו בה המחזיקים בעצמם, או על-ידי באי כוחם, לפחות 50% מיתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב שבמחזור, או באסיפה נדחית, שנכחו בה המחזיקים בעצמם או על-ידי באי כוחם, לפחות 10% מן היתרה האמורה, יהיה הנאמן רשאי, בין לפני ובין אחרי שקרן אגרות החוב תעמוד לפירעון, להתפשר עם החברה בקשר לכל זכות או תביעה של מחזיקי אגרות החוב ולהסכים עם החברה לכל הסדר בקשר עם זכויותיו או זכויות מחזיקי אגרות החוב, כולל לוותר על כל זכות או תביעה של מחזיקי אגרות החוב כלפי החברה על-פי שטר הנאמנות. התפשר הנאמן עם החברה לאחר שקיבל אישור מוקדם של מחזיקי אגרות החוב כאמור לעיל, יהיה הנאמן פטור מכל אחריות בגין פעולה זו. להסרת ספק, אין באמור כדי לפטור את הנאמן מאחריות בגין פעולות שביצע ו/או שהיה עליו לבצע עד קבלת ההחלטה באסיפה כאמור ו/או במקרה שלא פעל בהתאם להחלטת האסיפה כאמור. בכפוף להוראות כל דין שלא ניתן להתנות עליו, רשאים הנאמן והחברה, בין לפני ובין אחרי שקרן אגרות החוב (סדרה ב) תעמוד לפירעון, לשנות את שטר הנאמנות, לרבות שינוי בתנאי אגרות החוב (סדרה ב), אם נתקיים אחד מאלה:

10.2.3.1 הנאמן שוכנע כי השינוי אינו פוגע במחזיקי אגרות החוב.

10.2.3.2 המחזיקים באגרות החוב הסכימו לשינוי המוצע בהחלטה מיוחדת שנתקבלה באסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב, שנכחו בה המחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, של לפחות 50% מיתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב שבמחזור, או באסיפה נדחית שנכחו בה בעצמם או על ידי באי כוחם, מחזיקים של לפחות 10% מהיתרה האמורה.

בכל מקרה של שימוש בזכות הנאמן על פי סעיף זה, יהיה הנאמן רשאי לדרוש ממחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) למסור לו או לחברה את אגרות החוב (סדרה ב), לשם רישום הערה בדבר כל פשרה, ויתור, שינוי או תיקון כאמור ולפי דרישת הנאמן תרשום החברה הערה כאמור באגרות החוב שתימסרנה לה.

החברה תמסור דוח מיידי על כל שינוי כאמור מייד עם היוודע לה ו/או על פי דרישה מן הנאמן.

10.2.4 אסיפות כלליות למחזיקי אגרות חוב (סדרה ב)

הנאמן או החברה רשאים לזמן אסיפות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) שעדיין לא נפרעו. זימנה החברה אסיפה כאמור, עליה לשלוח מיד הודעה בכתב לנאמן על המקום, היום והשעה בה תתקיים האסיפה וכן על העניינים שיובאו לדיון בה,

והנאמן או נציג מטעמו ונציג מטעם החברה יהיו רשאים להשתתף באסיפה כאמור

10.2.4.1 לא תזומן אסיפה, שלא על ידי החברה או הנאמן, אלא על ידי מחזיקי אגרות חוב, המייצגים, לפחות 10% מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור, אשר פנו אל הנאמן בבקשה מנומקת בכתב לזימון אסיפה על ידי הנאמן, זמן סביר לפני מועד כינוס האסיפה המבוקש על ידם, ואשר נענו על ידי הנאמן בסירוב או בהתעלמות מפנייתם, אשר מהווה הפרה של חובותיו של הנאמן על פי שטר הנאמנות ועל פי דין. החברה תהיה חייבת לזמן אסיפה כללית לפי בקשה בכתב של הנאמן או של בעלי אגרות החוב שחל לגביהם האמור בסעיף זה.

10.2.4.2 על כל אסיפה של בעלי אגרות החוב תינתן הודעה מוקדמת של ארבעה עשר (14) יום לפחות, אשר בה יפורטו המקום, היום ושעת האסיפה, וכן יצוינו בה באופן כללי הנושאים שידונו באסיפה. ההודעה תינתן למחזיקי אגרות החוב, לנאמן ובדוח מיידי. הנאמן רשאי, בהתאם לשיקול דעתו, לקצר את משך ההודעה המוקדמת בשל דחיפות העניין או אם ראה כי דחייה בכינוס האסיפה מהווה פגיעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב.

10.2.4.3 במקרה בו מטרת האסיפה הינה דיון וקבלת החלטה מיוחדת, תינתן הודעה מוקדמת בדבר כינוס האסיפה עשרים ואחד (21) יום לפחות לפני המועד המתוכנן לכינוסה. הודעה כאמור תפרט בנוסף לאמור לעיל גם את עיקרי ההחלטה המוצעת. הנאמן רשאי לקצר את מועד ההודעה המוקדמת הנ"ל בשל דחיפות העניין או אם ראה כי דחייה בכינוס האסיפה מהווה פגיעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב.

לא תיפסל החלטה כלשהי שנתקבלה כדין באסיפה שזומנה כאמור לעיל, אם מחמת שגגה לא ניתנה עליה הודעה לכל מחזיקי אגרות החוב, או שהודעה כאמור לא נתקבלה על ידי כל מחזיקי אגרות החוב אליהם היא יועדה, ובלבד שפורסם דיווח מיידי לכינוס האסיפה.

10.2.4.4 כל הודעה מטעם החברה ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב תינתן כדלקמן:

(1) על ידי דיווח במערכת המגנ"א של רשות ניירות ערך; (הנאמן רשאי להורות לחברה והחברה תהיה חייבת לדווח לאלתר במערכת המגנ"א בשם הנאמן כל דיווח בנוסחו כפי שיועבר בכתב על ידי הנאמן לחברה); וכן על ידי

מודעה שתפורסם בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה,
היוצאים לאור בישראל בשפה העברית;

א

(2) על ידי משלוח הודעה בדואר רשום לכל מחזיק רשום של
אגרות חוב לפי כתובתו האחרונה הרשומה בפנקס מחזיקי
אגרות החוב (במקרה של מחזיקים במשותף – למחזיק
המשותף אשר שמו מופיע ראשון בפנקס).

10.2.4.5 העתקים מהודעות ומהזמנות שתיתן החברה ו/או הנאמן למחזיקי
אגרות החוב יישלחו על ידי החברה גם בדוח מיידי אשר העתקו
יימסר לנאמן.

10.2.4.6 יושב ראש האסיפה יהיה אדם שימונה על-ידי הנאמן. לא מינה
הנאמן יושב ראש או שהוא נעדר מהאסיפה, יבחרו מחזיקי אגרות
החוב הנוכחים באסיפה יו"ר מביניהם.

10.2.4.7 אסיפת בעלי אגרות החוב תיפתח לאחר שיו"ר האסיפה יקבע, כי
קיים המנין החוקי הדרוש להתחלת הדיון.

10.2.4.8 כפוף למניין החוקי הנדרש באסיפה שכונסה לקבלת החלטה
מיוחדת, וכפוף למניין החוקי הנדרש לפיטורי נאמן על-פי חוק
ניירות ערך, יהיו שני מחזיקי אגרות חוב, הנוכחים בעצמם או על ידי
בא כח והמחזיקים או המייצגים יחדיו לפחות עשירית (1/10)
מהיתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב שבמחזור באותה עת -
מנין חוקי.

10.2.4.9 אם תוך חצי שעה מהמועד שנקבע להתחלת אסיפה לא יהיה מניין
חוקי, תידחה האסיפה לאותו יום בשבוע שלאחריו (ובמקרה שיום
זה אינו יום מסחר ליום המסחר הבא מיידי לאחריו) ולאותו מקום
ולאותה השעה בהודעה אשר תינתן במערכת המגנא על ידי החברה,
או ליום, מקום ושעה אחרים, לפי בחירת המזמין, אשר יודיע עליהם
למחזיקי אגרות החוב לפחות שלושה (3) ימים מראש לא נמצא מניין
חוקי באסיפה שנדחתה כאמור, יהיו באותה אסיפה שני (2) מחזיקי
אגרות חוב הנוכחים בעצמם או על-ידי באי-כוחם, מבלי להתחשב
בערך הנקוב המוחזק על-ידיהם, מניין חוקי, כל זאת בתנאי
שההוראה הקובעת את המניין החוקי כאמור תפורסם במסגרת
ההודעה על האסיפה המקורית ובתנאי שההודעה למחזיקי אגרות
החוב על קיום האסיפה הנדחית תפורסם, לא יאוחר משבעה (7)
ימים לפני מועד כינוס האסיפה הנדחית. הודעה כאמור יכול
שתפורסם במסגרת ההודעה על האסיפה המקורית (האסיפה
הכללית שנדחתה).

10.2.4.10 באסיפה שכונסה לקבלת החלטה מיוחדת, ובין היתר בנושאים המפורטים להלן:

- (1) שינוי ו/או תיקון שטר הנאמנות.
- (2) כל תיקון, שינוי או הסדר של זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב), בין אם זכויות אלה נובעות מאיגרת החוב (סדרה ב), שטר הנאמנות או אחרת, או כל פשרה או ויתור בקשר עם זכויות אלה.
- (3) העמדת אגרות החוב (סדרה ב) לפירעון מיידי, בהתאם לתנאי שטר הנאמנות.

יהיה מניין חוקי - אם נכחו באסיפה מחזיקים של לפחות 50% מהיתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב) שבמחזור אותה עת, או באסיפה נדחית - אם נכחו בה מחזיקים של לפחות 10% מן היתרה האמורה.

10.2.4.11 בהסכמת רוב באסיפה שנוכח בה מניין חוקי, רשאי יושב הראש, ולפי דרישת האסיפה הינו חייב, לדחות את האסיפה מפעם לפעם וממקום למקום, כפי שהאסיפה תחליט. אם האסיפה נדחתה לעשרה (10) ימים או יותר, תינתן הודעה על האסיפה הנדחית באותו אופן כפי שמודיעים על האסיפה הראשונה ובמקרה בו תדחה האסיפה למועד שיקדם מעשרה (10) ימים, תנתן הודעה על האסיפה הנדחית בדרך של פרסום דוח מיידי במערכת המגנ"א, בלבד. פרט לאמור לעיל, לא יהיה מחזיק אגרת חוב זכאי לקבל כל הודעה על אסיפה נדחית ו/או על העניינים שבהם ידונו באסיפה הנדחית. לא ידונו באסיפה נדחית אלא בעניינים שבהם אפשר היה לדון באסיפה שבה הוחלט על דחייתה.

10.2.4.12 בעלי אגרות החוב זכאים להשתתף ולהצביע באמצעות באי-כוח.

10.2.4.13 כל אסיפה של מחזיקי אגרות החוב תתקיים במען עליו תודיע החברה, אלא אם כן יודיע הנאמן על מקום אחר לכינוסה.

10.2.4.14 כל הצבעה תהא לפי מניין הקולות. בהצבעה יהיה לכל מחזיק, הנוכח בעצמו או על-ידי בא-כוחו, קול אחד בגין כל 1 ש"ח ערך נקוב מהקרן הכוללת הנקובה שטרם נפרעה של אגרות החוב שמכוחן רשאי הוא להצביע.

10.2.4.15 הרוב הדרוש להחלטה רגילה הוא רוב רגיל של מספר הקולות המיוצגים בהצבעה באסיפה. הרוב הדרוש להחלטה מיוחדת באסיפה כזו הוא רוב של לא פחות מ-75% ממספר הקולות

המיוצגים בהצבעה כאמור. לענין זה לא תתקיים אבחנה בין מי שהינם בעלי ענין בחברה לבין מי שאינם.

כתב מינוי הממנה שלוח יהיה בכתב וייחתם על-ידי הממנה או על-ידי בא-כוחו שיש לו הסמכה לעשות כן בכתב כהלכה. אם הממנה הוא תאגיד, ייעשה המינוי על ידי הרשאה בכתב חתומה על ידי אחד מהדירקטורים של התאגיד או על ידי מזכיר התאגיד. כתב מינוי של שלוח ייערך בכל צורה מקובלת. שלוח אינו חייב להיות בעצמו מחזיק אגרת חוב. כתב מינוי וייפוי הכוח או התעודה האחרת שעל-פיה נחתם כתב המינוי או העתק מאושר של ייפוי כוח כזה, יופקדו במשרדה הרשום של החברה או במען אחר עליו תודיע החברה לא פחות מארבעים ושמונה (48) שעות לפני המועד של האסיפה לגביה ניתן ייפוי הכוח, אלא אם כן נקבע אחרת בהודעה המזמנת את האסיפה. הצבעה שנעשתה בהתאם לתנאים שבמסמך הממנה שלוח תהא תקפה אף אם קודם לכן נפטר המרשה או הוכרז פסול דין או בוטל כתב המינוי או הועברה אגרת החוב שלגביה ניתן הקול, אלא אם נתקבלה במשרדה הרשום של החברה לפני האסיפה, הודעה בכתב בדבר הפטירה, החלטות הפסלות, הביטול או ההעברה הני"ל, הכל לפי העניין.

10.2.4.16 כל הצעת החלטה שיעמידו אותה להצבעה באסיפת מחזיקים, תוכרע בדרך של הרמת ידיים אלא אם נדרשה הצבעה בקלפי על-ידי יושב הראש או על-ידי לפחות שני (2) מחזיקי אגרות חוב (סדרה ב), הנוכחים בעצמם או על-ידי באי-כוחם, בין לפני שנערכה הצבעה בהרמת ידיים ובין לאחריה וההצבעה בקלפי תהיה מכרעת. במקרה של מחזיקים במשותף יתקבל רק קולו של הבכיר מביניהם המבקש להצביע, אם בעצמו ואם על-ידי בא-כוחו, ולצורך זה תיקבע הבכורה על-פי הסדר שבו רשומים השמות בפנקס המחזיקים.

10.2.4.17 הנאמן שישתתף באסיפה על-פי הזמנת החברה, ישתתף ללא זכות הצבעה.

10.2.4.18 בהצבעה רשאי המחזיק אגרת חוב, או בא-כוחו, להצביע בגין חלק מהקולות שלו בעד ההצעה העומדת לדיון, ובגין חלקם נגד ההצעה, לפי ראות עיניו.

10.2.4.19 הכרזת יושב ראש האסיפה בדבר קבלת החלטה או דחייתה והרישום בעניין זה בספר הפרוטוקולים ישמשו ראיה חותכת על עובדה זו.

10.2.4.20 יושב ראש האסיפה ידאג לעריכת פרוטוקול של האסיפה של מחזיקי אגרות החוב, שיירשם בספר הפרוטוקולים. כל פרוטוקול כזה ייחתם על-ידי יושב הראש של האסיפה או על-ידי יושב הראש של

האסיפה שהתקיימה לאחריה, וכל פרוטוקול חתום כאמור ישמש עדות מכרעת על ההליכים באסיפה, וכל עוד לא יוכח ההפך, הרי כל החלטה שנתקבלה באסיפה כזו תיחשב כאילו נתקבלה כדין.

10.2.4.21 אדם או אנשים שיתמנו על ידי הנאמן, מזכיר החברה וכל אדם או אנשים אחרים שיורשו לכך על-ידי החברה, יהיו רשאים להיות נוכחים באסיפות של מחזיקי אגרות החוב אלא אם הוחלט אחרת על ידי הנאמן או מחזיקי אגרות החוב בהחלטה רגילה.

10.2.4.22 בעת עריכת אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) יבחן הנאמן את קיומם של אינטרסים מנוגדים אצל מחזיקי התעודות בהתאם לנסיבות העניין ואת הצורך בכינוסן של אסיפות סוג במקרים בהם קיימים אינטרסים שונים בקרב מחזיקי אגרות החוב, בהתאם לנסיבות העניין.

10.2.5 פירעון מיידי

בקרות אחד או יותר מהמקרים המנויים להלן:

10.2.5.1 אם החברה לא תפרע סכום כלשהו שיגיע ממנה בקשר לאגרות החוב בתוך ארבעים וחמישה (45) ימים לאחר שהגיע מועד פירעונו, למעט במקרה בו תוכיח החברה באופן סביר כי אי הפירעון כאמור הנו מסיבות אשר אינן תלויות בחברה.

10.2.5.2 אם נתמנה מפרק זמני על ידי בית משפט או תתקבל החלטה בת תוקף לפירוק החברה (למעט פירוק למטרות מיזוג עם חברה אחרת ו/או שינוי במבנה החברה) והמינוי כאמור או ההחלטה כאמור לא בוטלו תוך ארבעים וחמישה (45) יום מיום נתינתם או קבלתם, לפי העניין.

10.2.5.3 אם החברה תפסיק את תשלומי אגרות החוב ו/או תודיע על כוונתה להפסיק את תשלומי אגרות החוב ו/או אם קיים חשש מהותי כי החברה תפסיק את תשלומי אגרות החוב.

10.2.5.4 אם ניתן צו הקפאת הליכים או אם הוגשה בקשה ביחס לחברה לעשות הסדר עם נושי החברה לפי סעיף 350 לחוק החברות התשנ"ט – 1999, כנגד החברה והצו או הבקשה כאמור לא בוטלו תוך 60 (ששים) ימים מיום תחילתו.

10.2.5.5 אם החברה תחוסל או תימחק מכל סיבה שהיא.

למען הסר ספק, מובהר בזאת כי כל שינוי בדרוג ו/או ביטולו, לרבות שינוי בזהות החברה המדרגת, לא יהווה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.

10.2.5.6 בקרות איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 10.2.5.1 עד 10.2.5.5 (כולל) לעיל:

(1) הנאמן לאגרות החוב יהיה חייב לזמן אסיפת מחזיקי אגרות החוב אשר מועד כינוסה יהיה בחלוף 30 ימים ממועד זימונה (או מועד קצר יותר בהתאם להוראות סעיף 10.2.5.6(4) להלן) ואשר על סדר יומה יהיה החלטה בדבר העמדה לפרעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשל קרות איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 10.2.5.1 עד 10.2.5.5 (כולל) לעיל.

(2) במקרה בו עד למועד כינוס האסיפה לא בוטל או הוסר איזה מהאירועים המפורטים בסעיפים 10.2.5.1 עד 10.2.5.5 (כולל) לעיל, והחלטה באסיפת מחזיקי אגרות החוב כאמור התקבלה כהחלטה מיוחדת (כהגדרתה לעיל) הנאמן יהיה חייב, תוך זמן סביר, להעמיד לפירעון מיידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב.

(3) העתק מהודעת זימון האסיפה כאמור ישלח על ידי הנאמן לחברה מיד עם פרסום המודעה ויהווה התראה מראש ובכתב לחברה על כוונתו לפעול כאמור.

(4) הנאמן רשאי בהתאם לשיקול דעתו לקצר את מנין 30 הימים האמורים (בסעיף 10.2.5.6(1) לעיל) במקרה בו יהיה הנאמן בדעה כי כל דחייה בהעמדת חוב החברה לפירעון מסכנת את זכויות מחזיקי אגרות החוב.

אין באמור בסעיף 10.2.5.6 זה לעיל, כדי לגרוע מסמכויותיו של הנאמן כמפורט בסעיף 10.2.9 להלן.

10.2.6 פקיעת כהונתו של הנאמן

על כהונת נאמן ופקיעתה ועל מינוי נאמן חדש, יחולו הוראות חוק ניירות ערך. בהתאם להוראות החוק הנ"ל, הנאמן וכל נאמן שבא במקומו יהיו רשאים להתפטר מתפקידם כנאמנים לאחר מתן הודעה בכתב לחברה שלושה (3) חודשים מראש אשר בה יפרטו את סיבות ההתפטרות. התפטרות הנאמן תיכנס לתוקף רק לאחר אישור בית המשפט ומן היום שייקבע באישור. במקרה של התפטרות כזו או במקרה של פקיעת כהונתו של הנאמן, רשאי בית המשפט למנות נאמן אחר במקום הנאמן, לתקופה ובתנאים שייראו לו.

על אף האמור לעיל, היה והנאמן לא יוכל להמשיך ולכהן כנאמן מסיבות שאינן תלויות בו ו/או בהתאם להוראות של רשות ניירות ערך אזי התפטרות הנאמן תיכנס לתוקפה לאחר החלפתו בנאמן אחר ובהתאם להחלטה רגילה של מחזיקי

אגרות החוב. נהגו הנאמן או כל נאמן אחר שיבוא במקומו כאמור בסעיף זה לעיל, לא יהיו אחראים להוצאות או הפסדים שיגרמו כתוצאה מהתפטרותם.

בית המשפט רשאי לפטר נאמן אם לא מילא תפקידו כראוי או אם ראה בית המשפט סיבה אחרת לפיטוריו.

המחזיקים בעשרה אחוזים מהיתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב) רשאים לכנס אסיפה כללית של בעלי תעודות אגרות החוב. כל אסיפה שתכנס כאמור רשאית להחליט על פי הצבעת המחזיקים בחמישים אחוזים לפחות מהיתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב שבמחזור, על העברת הנאמן מתפקידו.

רשות ניירות ערך רשאית לפנות לבית המשפט בבקשה לסיים את כהונתו של הנאמן, לפי סעיף 35 יד' לחוק ניירות ערך.

הנאמן (באמצעות החברה) והחברה יגישו דוח מידי לרשות ניירות ערך על כל אירוע כאמור בסעיף זה לעיל, בקשר לכהונת הנאמן.

במקרה של התפטרות הנאמן או במקרה של היעדר אפשרות של הנאמן לפעול מכל סיבה אחרת שהיא, תמנה החברה, לאחר קבלת אישור בית המשפט, נאמן חדש במקום הנאמן, בתנאי שהנאמן החדש יהיה כשיר לתפקיד בהתאם להוראות הדין.

זכויות הנאמן לשיפוי, בקשר למעשה או מחדל מצידו במהלך כהונתו, ימשיכו לחול לאחר סיום כהונתו.

לכל נאמן חדש יהיו אותם הכוחות, הסמכויות וההרשאות האחרות ויוכל לפעול בכל המובנים כאילו נתמנה כנאמן מלכתחילה, כפוף להוראות סעיף 35 יד' לחוק ניירות ערך.

10.2.7 שיפוי לנאמן

הנאמן יהיה זכאי לקבל שיפוי ממחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) ו/או החברה, בגין כל נזק ו/או הפסד ו/או הוצאות שהוציא ו/או שיוציא ו/או עלויות שנשא או עליו לשאת בהן בקשר לפעולות שביצע או שעליו לבצע מכוח חובתו לפי תנאי שטר הנאמנות ו/או על פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת בעלי אגרות החוב ו/או לפי דרישת החברה, ובלבד:

10.2.7.1 שהוצאות כאמור הינן סבירות.

10.2.7.2 הנאמן פעל בתום לב, ופעולה זו נעשתה במסגרת מילוי תפקידו.

מבלי לפגוע בזכויות לפיצוי ו/או לשיפוי הניתנות לנאמן לפי חוק ניירות ערך ו/או במחוייבויות החברה ומחזיקי אגרות החוב על פי שטר הנאמנות יהיו הנאמן, בא כוחו, מנהל, סוכן או אדם אחר שמונה על ידי הנאמן בהתאם לשטר הנאמנות, זכאים לקבל שיפוי מתוך הכספים שיתקבלו על ידי הנאמן מההליכים שנקט ו/או באופן אחר על פי שטר הנאמנות, בנוגע להתחייבויות שקיבלו על עצמם, בנוגע להוצאות שהוציאו אגב ביצוע הנאמנות לפי שטר הנאמנות או בקשר לפעולות

כאלה, שלפי דעתם היו דרושות לביצוע הנ"ל ו/או בקשר לשימוש בסמכויות והרשאות הנתונות מתוקף שטר הנאמנות וכן בקשר לכל מיני הליכים משפטיים, חוות דעת עורכי דין ומומחים אחרים, משא ומתן, דין ודברים, הוצאות, תביעות ודרישות בנוגע לכל עניין ו/או דבר שנעשו ו/או לא נעשו באופן כלשהו ביחס לנדון, והנאמן יוכל לעכב את הכספים הנמצאים ברשותו ולשלם מתוכם את הסכומים הנחוצים לשם תשלום השיפוי האמור. כל הסכומים האמורים יעמדו בעדיפות על מחזיקי אגרות החוב ובכפוף להוראות כל דין ובלבד שהנאמן נהג בתום לב.

כל אימת שהנאמן יהיה חייב לפי תנאי שטר הנאמנות ו/או על-פי חוק ו/או הוראה של רשות מוסמכת ו/או כל דין ו/או לפי דרישת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב) ו/או לפי דרישת החברה, לעשות פעולה כלשהי, לרבות אך לא רק פתיחת הליכים או הגשת תביעות לפי דרישת בעלי אגרות החוב (סדרה ב), כאמור בשטר הנאמנות, יהיה הנאמן רשאי להימנע מלנקוט כל פעולה כאמור, עד שיקבל לשביעות רצונו כתב שיפוי מבעלי אגרות החוב (סדרה ב) או ממי מהם, ואם תבוצע הפעולה בשל דרישת החברה – מן החברה, בגין כל אחריות לנזקים ו/או להוצאות שיכולות להיגרם לנאמן ולחברה או למי מהם, עקב עשיית הפעולה האמורה. כל זאת למעט בנסיבות בהן נדרשת פעולה דחופה, שהמנעות מנקיטתה טרם קבלת כתב שיפוי כאמור לעיל תסב נזק ו/או הפסד מהותיים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב). על אף האמור לעיל, החברה תפקיד בידי הנאמן סכום שייקבע על ידי הנאמן כסכום הצפוי של הוצאות הנאמן בקשר להליכים. במקרה בו החברה לא תפקיד את הסכום הנ"ל במועד בו נתבקשה לעשות זאת על ידי הנאמן, ולדעת הנאמן יהא ספק בקשר ליכולת החברה לכסות את ההוצאות הכרוכות בנקיטת הליכים על ידי הנאמן, יזמן הנאמן מיידית אסיפת מחזיקי אגרות חוב כדי לאשר אחריותם ולהפקיד בידי הנאמן את הכספים הנדרשים לכיסוי ההוצאות הכרוכות בהליכים אשר הנאמן ינקוט. במקרה בו מחזיקי אגרות החוב יסרבו לשאת בהוצאות הכרוכות בנקיטת הליכים על ידי הנאמן ו/או לא יפקידו אותם בידי הנאמן לא תחול על הנאמן חובה לנקוט בהליכים כאמור.

יובהר בזאת, כי אין בהסכמת מחזיקי אגרות החוב כאמור כדי לשחרר את החברה מהתחייבויותיה לשאת ולכסות בכל ההוצאות הכרוכות בנקיטת הליכים כאמור, ככל שהחברה אכן חייבת בכיסוי הוצאות כאמור על פי שטר הנאמנות. כמו כן, כל הכספים שיתקבלו מהליכי מימוש ישמשו גם להחזר וכיסוי הוצאות בהן התחייבו לשאת מחזיקי אגרות החוב כאמור.

למען הסר כל ספק מובהר בזאת, כי אין באיזה מההוראות המפורטות לעיל כדי לפגוע ו/או לגרוע מזכותו של הנאמן המוקנית לו בזאת לפנות על פי שיקול דעתו הבלעדי לערכאות משפטיות גם לפני שאגרות החוב יועמדו לפירעון מייד ל צורך מתן כל צו באשר לענייני הנאמנות.

10.2.8 דיווחים לנאמן והתחייבויות החברה כלפי הנאמן

החברה מתחייבת בזאת כלפי הנאמן, כל זמן שאגרות החוב (לרבות הפרשי הצמדה עליהן) לא נפרעו, כדלקמן:

- 10.2.8.1 להודיע לנאמן מיידית ובכתב על חשש סביר של החברה כי כל או איזה מהאירועים המפורטים בסעיף 10.2.5 לעיל עלולים להתרחש וכן על קרות כל או איזה מהאירועים המפורטים בסעיף 10.2.5 לעיל.
- 10.2.8.2 למסור לנאמן לא יאוחר מתום 30 ימים מתאריך שטר הנאמנות לוח סילוקין לתשלום אגרות החוב (קרן וריבית) בקובץ Excel.
- 10.2.8.3 להתמיד ולנהל את עסקי החברה וחברות הבת בצורה סדירה, נאותה ויעילה.
- 10.2.8.4 למסור לנאמן, בסמוך לאחר פרסומם, דוחות כספיים אשר פורסמו על ידי החברה ו/או נתונים כספיים אשר פורסמו על ידי החברה בהתאם למתכונת הדיווח החלה על החברה מעת לעת. מדי 31 בדצמבר של כל שנה, וכל עוד שטר הנאמנות בתוקף, תמציא החברה לנאמן אישור חתום על-ידי יושב ראש הדירקטוריון או על ידי שני דירקטורים של החברה על כך שלפי מיטב ידיעתו או ידיעתם, לפי הענין, לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות (לרבות הפרה של תנאי איגרת החוב), אלא אם כן צוין בו במפורש אחרת.
- 10.2.8.5 להחזיק ולשמור את נכסיה במצב טוב ותקין ולשלם בקביעות ובדייקנות את כל תשלומי החובה החלים, במידה שחלים, על נכסיה.
- 10.2.8.6 לנהל פנקסי חשבונות סדירים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים. לשמור את הפנקסים והמסמכים המשמשים להם כאסמכתאות (לרבות שטרי משכון, משכנתא, חשבונות וקבלות), וכן לאפשר לנאמן ו/או למי שימנה הנאמן בכתב למטרה זו, לעיין בכל זמן סביר, בכל פנקס ו/או מסמך ו/או אישור כאמור.
- 10.2.8.7 הנאמן מתחייב, בחתימתו על שטר הנאמנות, לשמור כל מידע שניתן כאמור בסודיות. מובהר כי העברת מידע למחזיקי אגרות החוב לצורך קבלת החלטה הנוגעת לזכויותיהם על-פי אגרת החוב או לצורך מתן דיווח על מצב החברה אינו מהווה הפרה של התחייבותו לסודיות כאמור.
- 10.2.8.8 לאפשר לנאמן ו/או למי שימנה הנאמן בכתב למטרה זו, להיכנס למשרדה ולכל מקום שבו ימצאו נכסיה, בכל זמן סביר בתיאום מראש עם החברה, לשם בדיקת נכסיה, על-פי שיקול דעתו של הנאמן, לשם הגנה על מחזיקי אגרות החוב.

- 10.2.8.9 להודיע לנאמן, מיד עם היוודע לה, על כל מקרה בו הוטל עיקול על נכסיה המהותיים, כולם או מקצתם, וכן בכל מקרה בו מונה לנכסיה המהותיים, כולם או מקצתם, כונס נכסים, וכן לנקוט מיד, על חשבונה בכל האמצעים הסבירים הנדרשים לשם הסרת עיקול כזה או ביטול כינוס הנכסים.
- 10.2.8.10 לזמן את הנאמן לכל אסיפותיה הכלליות (בין אם לאסיפות כלליות שנתיות לבין אם לאסיפות כלליות מיוחדות של בעלי המניות בחברה) מבלי להעניק לנאמן זכות הצבעה באסיפות אלו.
- 10.2.8.11 למסור לנאמן בכל שנה, אישור בכתב חתום על ידי נושא המשרה הבכיר בחברה בתחום הכספים כי כל התשלומים למחזיקי אגרות החוב שולמו במועד, ואת יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור.
- 10.2.8.12 הובהר לנאמן כי נכון למועד התסקיף מבוצעים דיווחי החברה, לרבות דיווחי נתוניה הכספיים, במתכונת הנדרשת מחברות דואליות. ככל שמתכונת הדיווח של החברה תשתנה בעתיד, מכל סיבה שהיא, לא תעמוד לנאמן ו/או למחזיקי אגרות החוב כל טענה ו/או תביעה בגין האמור.
- 10.2.8.13 מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, החברה תהיה רשאית לבצע רה-ארגון ו/או שינוי מבני/ארגוני ו/או כל הליך דומה אשר עניינו בין היתר, בהעברת פעילותיה ו/או זכויותיה ו/או התחייבויותיה כולן או מקצתן לחברה ו/או יישות משפטית אחרת המצויה בבעלות מלאה של החברה, וזאת ללא צורך בקבלת אישור מהנאמן או ממחזיקי אגרות החוב, החברה תודיע לנאמן על ביצוע מהלך כאמור.

10.2.9 תביעות והליכים בידי הנאמן

מבלי לגרוע מכל הוראה אחרת בשטר הנאמנות, הנאמן יהיה רשאי, לפי שיקול דעתו, ויהיה חייב לעשות כן על-ידי החלטה מיוחדת שנתקבלה באסיפת מחזיקי אגרות החוב, וללא מתן הודעה נוספת לחברה, לנקוט, בכל אותם הליכים, לרבות הליכים משפטיים כפי שימצא לנכון ובכפוף להוראות כל דין, לשם אכיפת התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות, לשם מימוש זכויות מחזיקי אגרות החוב והגנה על זכויותיהם על-פי שטר הנאמנות. הנאמן יהיה רשאי לפתוח בהליכים משפטיים ו/או אחרים גם אם אגרות החוב לא הועמדו לפירעון מידי והכל להגנת זכויות מחזיקי אגרות החוב ובכפוף לכל דין. על אף האמור בסעיף זה, זכות להעמדה לפירעון מידי תקום רק בהתאם להוראות סעיף 10.2.5 לעיל ולא מכח סעיף זה.

- 10.2.9.1 הנאמן יהיה רשאי, בכפוף לכל החלטה מיוחדת של מחזיקי אגרות החוב כאמור לעיל, לוותר באותם תנאים שיראה לנכון על קיומן של אותן התחייבויות, כולן או מקצתן, של החברה.
- 10.2.9.2 הנאמן רשאי, בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי וללא צורך בהודעה לחברה, לפנות לבית המשפט המתאים בבקשה לקבלת הוראות בכל ענין הקשור ו/או הנובע משטר הנאמנות.
- 10.2.9.3 בכפוף להוראות שטר הנאמנות, רשאי הנאמן אך לא חייב, לכנס בכל עת, אסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב על מנת לדון ו/או לקבל את הוראותיה בכל עניין הנוגע לשטר הנאמנות ורשאי לשוב ולכנסה.
- 10.2.9.4 הנאמן רשאי, על-פי שיקול דעתו הבלעדי, לעכב ביצוע של כל פעולה על ידו על פי שטר הנאמנות, לצורך פניה לאסיפת מחזיקי אגרות החוב ו/או לבית המשפט עד שיקבל הוראות מאסיפת מחזיקי אגרות החוב ו/או הוראות מבית המשפט כיצד לפעול. למרות האמור לעיל הנאמן אינו רשאי לעכב הליכים להעמדה לפרעון מידי עליהם החליטה אסיפת מחזיקי אגרות החוב על פי הוראות סעיף 10.2.5.6 לעיל.
- 10.2.9.5 למען הסר כל ספק מובהר בזאת כי אין באיזה מההוראות המפורטות לעיל כדי לפגוע ו/או לגרוע מזכותו של הנאמן המוקנית לו בזאת לפנות על-פי שיקול דעתו הבלעדי לערכאות משפטיות, גם לפני שאגרות החוב יעמדו לפירעון מידי, לצורך מתן כל צו באשר לענייני הנאמנות.

10.2.10 חלוקת התקבולים

כל התקבולים שיתקבלו על-ידי הנאמן כתוצאה מהליכים שינקוט, אם ינקוט, כנגד החברה, יוחזקו על-ידי בנאמנות וישמשו בידיו למטרות ולפי סדר העדיפות הבא:

תחילה לסילוק ההוצאות, התשלומים ההיטלים וההתחייבויות שהוצאו על-ידי הנאמן, הוטלו עליו, או נגרמו אגב או כתוצאה מפעולות ביצוע הנאמנות או באופן אחר בקשר אחר עם תנאי שטר הנאמנות, לרבות שכרו (ובתנאי כי הנאמן לא יקבל כפל שכר הן מהחברה והן ממחזיקי אגרות החוב). שנית - כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב את פיגורי הריבית המגיעה להם לפי תנאי אגרות החוב ובכפיפות לתנאי ההצמדה שבאגרות החוב (סדרה ב) פרי-פסו ובאופן יחסי לסכום הריבית שבפיגור המגיע לכל אחד מהם ללא העדפה או זכות קדימה לגבי איזה מהם; שלישית - כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב את סכומי הקרן המגיעים להם על-פי אגרות החוב המוחזקות על ידם פרי-פסו ובכפיפות לתנאי ההצמדה שבאגרות החוב (סדרה ב), וזאת בין אם הגיע זמן סילוק סכומי הקרן ובין לאו ובאופן יחסי לסכומים המגיעים להם, בלי כל העדפה בקשר לקדימות בזמן של

הוצאת אגרות החוב על-ידי החברה או באופן אחר, ואת העודף, במידה שיהיה כזה, ישלם הנאמן לחברה או לחליפיה.

תשלום הסכומים על-ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב כפוף לזכויות של נושים אחרים של החברה, אם תהיינה כאלה.

10.2.11 סמכות לעכב חלוקת כספים

למרות האמור בסעיף 10.2.10 לעיל, היה והסכום הכספי אשר יתקבל כתוצאה מנקיטת ההליכים האמורים לעיל אשר יעמוד בזמן כלשהו לחלוקה, כאמור באותו סעיף, יהיה פחות מעשרה אחוזים (10%) מיתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב ומהריבית שנצברה בגינה לא יהיה הנאמן חייב לחלקו ויהיה הוא רשאי, להשקיע את הסכום האמור, כולו או מקצתו, בהשקעות המותרות על-פי שטר הנאמנות ולהחליף השקעות אלה מזמן לזמן בהשקעות מותרות אחרות הכל לפי ראות עיניו, אך בכל מקרה יחלק הנאמן את יתר הכספים המופקדים בידו על פי הוראות סעיף 10.2.10 לעיל במוקדם מבין המועדים הבאים:

10.2.11.1 לכשתגענה ההשקעות האמורות לעיל על רווחיהן יחד עם כספים נוספים שיגיעו לידי הנאמן לצורך תשלומם למחזיקי אגרות החוב, אם יגיעו, לסכום אשר יספיק כדי לשלם לפחות עשרה אחוזים מיתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב והריבית (בכפוף לתנאי ההצמדה) ישלם הנאמן למחזיקי אגרות החוב כאמור בסעיף 10.2.10 לעיל.

10.2.11.2 ביחד עם התשלום הראשון של הריבית או הקרן למחזיקי אגרות החוב, המשולם לאחר קבלת הסכום הכספי אשר יתקבל כתוצאה מנקיטת ההליכים האמורים לעיל.

10.2.12 הבטחת אגרות החוב

10.2.12.1 התחייבות החברה לפירעון אגרות החוב (קרן, הפרשי הצמדה וריבית) אינה מובטחת בשעבוד או בבטוחה כלשהי. למען הסר ספק מובהר, כי על הנאמן לא חלה חובה לבחון, ובפועל הנאמן לא בחן, את הצורך בהעמדת בטחונות להבטחת התשלומים למחזיקי אגרות החוב. בהתקשרותו בשטר הנאמנות, ובהסכמת הנאמן לשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב, הנאמן אינו מחווה דעתו, באופן מפורש או משתמע, באשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב. אין באמור כדי לגרוע מחובות הנאמן על פי דין ו/או שטר הנאמנות.

10.2.12.2 החברה תהיה רשאית לשעבד את רכושה, כולו או מקצתו, בכל שעבוד (לרבות שעבוד שוטף) ובכל דרך שהיא ללא כל צורך בהסכמה כלשהי מהנאמן ו/או ממחזיקי אגרות החוב.

10.2.12.3 אגרות החוב תעמודנה בדרגת בטחון שווה פארי-פסו, בינן לבין עצמן בקשר עם התחייבויות החברה על-פי אגרות החוב, ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

10.2.13 סמכויות מיוחדות

10.2.13.1 הנאמן יהיה רשאי להפקיד את כל השטרות והמסמכים המעידים, המייצגים ו/או הקובעים את זכותו בקשר עם כל נכס הנמצא באותו זמן בידי, בכספת ו/או במקום אחר שיבחר, אצל כל בנקאי ו/או כל חברה בנקאית ו/או אצל עורך דין.

10.2.13.2 הנאמן רשאי במסגרת ביצוע עניני הנאמנות לפי שטר הנאמנות לפעול לפי חוות דעתו ו/או עצתו של כל עורך דין, רואה חשבון, שמאי, מעריך, מודד, מתווך או מומחה אחר, בין אם חוות דעת ו/או עצה כזו הוכנה לבקשת הנאמן ו/או על-ידי החברה.

10.2.13.3 כל עצה ו/או חוות דעת כזו יכולה להינתן, להישלח או להתקבל על-ידי מכתב, מברק, פקסימיליה ו/או כל אמצעי אלקטרוני אחר להעברות מידע.

10.2.13.4 כפוף להוראות שטר הנאמנות, רשאי הנאמן אך לא חייב, לכנס בכל עת, אסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב על מנת לדון ו/או לקבל את הוראותיה בכל עניין הנוגע לשטר הנאמנות ורשאי לשוב ולכנסה.

10.2.13.5 הנאמן לא יהיה חייב להודיע לצד כלשהו על חתימת שטר הנאמנות ואינו רשאי להתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה אלא על-פי הסמכויות אשר הוקנו לנאמן בשטר הנאמנות.

10.2.13.6 הנאמן, ישתמש בנאמנות בכוחות, בהרשאות ובסמכויות שהוקנו לו לפי שטר הנאמנות, לפי שיקול דעתו המוחלט.

10.2.14 פרטי ההתקשרות עם הנאמן

10.2.14.1 להלן פרטי התקשרות עם הנאמן לאגרות החוב (סדרה ב):

החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ;

כתובת: שדרות רוטשילד 8, תל-אביב;

דואר אלקטרוני: neemanut@bll.co.il;

טלפון: 03-5170777; **פקס:** 03-5170770;

10.3 דירוג אגרות החוב (סדרה ב)

ועדת הדירוג של מדרוג בע"מ קבעה לאגרות החוב (סדרה ב) דירוג A1. להלן דוח השיקולים העיקריים לדירוג כאמור:

סולם הדירוג ומשמעותו:

סולמות הדירוג בהם משתמשת מידרוג הם סולמות הדירוג על-פיהם פועלת Moody's. סולם הדירוג מחולק בבסיסו לשתי רמות השקעה. לחלוקה זו ולדירוג עצמו, יש משמעות בכל הקשור לתקנות ההשקעה של גופים מוסדיים אשר נקבעו ע"י משרד האוצר.

דרגת השקעה (Investment Grade): כל החברות אשר דורגו, הן או התחייבויותיהן, בדרגת השקעה, הינן ברמת סיכון השקעה נמוכה או בינונית. דרגת ההשקעה מתייחסת לדירוגים: Aaa-Baa. דרגת השקעה ספקולטיבית (Speculative Grade): רמת הסיכון בהשקעה באג"ח של חברות המדורגות בדרגת השקעה ספקולטיבית, גבוהה משמעותית מהמוצע. דרגת ההשקעה הספקולטיבית מתייחסת לדירוגים: Ba-C.

סמלי הדירוג המשמשים את מידרוג לדירוג מנפיקים זהים לאלה המשמשים להציג את איכות האשראי של אגרות חוב ספציפיות. מערכת דירוג פשוטה זו העומדת לרשות הנושים מאפשרת למדוד את יכולתו של גוף לפרוע את התחייבויותיו הכספיות.

סולם דירוג התחייבויות:

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וזכוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וזכוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וזכוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa זכוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וזכוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וזכוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וזכוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלו, המצוינת באותיות.

כל הזכויות שמורות למידרוג. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישורין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

להלן יפורטו השיקולים העיקריים לדירוג כפי שפורטו בהודעת מידרוג לאינטרנט גולד בע"מ:

הדירוג A1 ניתן להנפקת אג"ח (סדרה א') בסך של עד 423 מיליוני ש"ח ע.נ. שתגייס אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ ("החברה"). האג"ח (סדרה א') תהיה צמודה למדד המחירים לצרכן (קרוני וריבית) ותיפרע בשישה תשלומים שנתיים שווים בשנים 2010-2015. ייעוד תמורת הגיוס תיקבע על ידי הדירקטוריון מפעם לפעם, ובין היתר ייתכן ותיועד להשקעות חדשות בישראל ובח"ל.

תקציר זה מתייחס למבנה הנפקה בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד 3.9.07. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן. רק לאחר שיומצא למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף, ומידרוג תפרסם את הדירוג הסופי ואת תמציתו של דוח הדירוג.

פרופיל החברה

אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ ("אינטרנט זהב" או "החברה") הינה חברת אחזקות ופיתוח עסקי הנסחרת בבורסת תל אביב (סימבול- אנהב) ובנאסדק (סימבול- IGLD) ומחזיקה בשלוש חברות פרטיות: 012 סמייל תקשורת בע"מ (100%) ("סמייל תקשורת"), סמייל מדיה בע"מ (100%) ("סמייל מדיה") ואינטרנט זהב בינלאומית בע"מ (100%). אינטרנט זהב הוקמה בשנת 1992 ע"י מר אלי הולצמן וקבוצת יורוקום, החברה החלה לספק שירותי קישוריות לאינטרנט בשנת 1996, הכוללים מגוון רחב של פתרונות אינטרנט ושירותי תקשורת מתקדמים, ובכלל זה שירותי אירוח ואחסנה מקצועיים של אתרים ושירותים וקישוריות לאינטרנט באמצעות כל סוגי קווי הקישור הקיימים. ביוני 2004 קיבלה אינטרנט זהב רישיון לאספקת שירותי בזק בינלאומיים ובאוגוסט 2004 השיקה שירותי שיחות בינלאומיות ישירות מישראל, באמצעות קידומת 015, בהמשך פעילותה הגיע שירות זה ל-כ- 240 מדינות. בתחילת העשור הנוכחי החלה החברה לפעול בתחום אתרי התוכן באינטרנט על ידי הקמת המיזם MSN Israel בשיתוף מיקרוסופט העולמית, בו היא מחזיקה כ-50.1%. במהלך השנים האחרונות רכשה אתרי אינטרנט נוספים ונכנסה גם לתחום המסחר האלקטרוני, בעיקר באמצעות הפורטל P100 (100%).

ביום 31 במרץ 2006, במסגרת תהליך ארגון מחדש של מבנה החברה ונכסיה, העבירה אינטרנט זהב את כל הנכסים, ההתחייבויות והפעולות המיוחסות לפעילות עסקי התקשורת של החברה, לסמייל תקשורת. כמו כן, העבירה אינטרנט זהב את אחזקותיה, לרבות הנכסים, ההתחייבויות והפעולות המיוחסות לפעילות עסקי המדיה של החברה, לסמייל מדיה. בעקבות הפיצול האמור פעילות החברה הינה אחזקה בחברות הבנות ופיתוח עסקי.

ביום 31 בדצמבר 2006 רכשה סמייל תקשורת את מלוא המניות של 012 קווי זהב בע"מ ("קווי זהב") מחברות בשליטת מר אליעזר פישמן ומבעלי מניות המיעוט, וזאת בתמורה לסך של כ-140 מיליון דולר.

סמייל תקשורת הוקמה בשנת 1999, וכיום היא מאגדת את פעילות התקשורת של אינטרנט זהב ושל קווי זהב, ועוסקת בשני תחומי פעילות עיקריים: אספקת שירותי שיחות בינלאומיות (Traditional Voice) ואספקת שירותי קישוריות לאינטרנט (broadband) הכוללת גם שירותי ערך מוסף כגון: שירותי נתונים (Data) ללקוחות עסקיים, שירותי אחסון ועוד. קווי זהב החלה בפעילותה בשנת 1997, לאחר קבלת רישיון משרד התקשורת לאספקת שירותי בזק בינלאומיים ושירותי תקשורת נתונים. במאי 2001 החלה להציע שירותי קישוריות לאינטרנט. בחודש דצמבר 2005 העניק משרד התקשורת ל- 012 טלקום בע"מ ("012 טלקום"), חברת בת בבעלות מלאה של קווי זהב, רישיון כללי ייחודי למתן שירותי תקשורת פנים ארציים ניחים על בסיס קישורי תמסורת ייעודיים (PRI).

בפברואר 2007 הורחב הרישיון האמור באופן שהתיר ל-012 טלקום לספק שירותי טלפוניה פנים ארציים ניידים (טלפוניה, תקשורת נתונים, תמסורת ותשתית) בטכנולוגיית Voice over Broadband בקידומת 072, ללא הגבלה על כמות המשתמשים, לאחר שבמשך שנתיים סיפקה שירותים אלו במסגרת רישיון זמני לניסוי שיווקי שהיה מוגבל בהיקפו. עד כה השקיעה סמייל תקשורת בשירות זה כ- 26 מיליון ש"ח.

נתח השוק של סמייל תקשורת בתחום אספקת שירותי האינטרנט בפס רחב לסוף מרץ 2007 הינו כ-34% במונחי מספר מנויים, שיעור דומה לזה של שנת 2006. נתח השוק המוערך בתחום השיחות הבינ"ל לאותו מועד הינו כ-34%, לעומת כ-32% בשנת 2006.

סמייל מדיה עוסקת בשני תחומי פעילות עיקריים: E-Advertising (פרסום) ו-E-Commerce (מסחר אלקטרוני). בתחום הפרסום מחזיקה סמייל מדיה באתרי אינטרנט המציעים שערי כניסה לאינטרנט (Portals) כגון: MSN ישראל בע"מ (50.1%), סטארט נט בע"מ (100%), נרשמים ללימודים בע"מ (100%), דה מני בע"מ (100%), סרט-פורטל הסרטים הישראלי (51%), טיפו-פורטל הילדים המוביל בישראל (52%) ועוד. בתחום המסחר האלקטרוני היא מחזיקה באתר - P1000, אתר המקנה פלטפורמה למסחר אלקטרוני על גבי רשת האינטרנט.

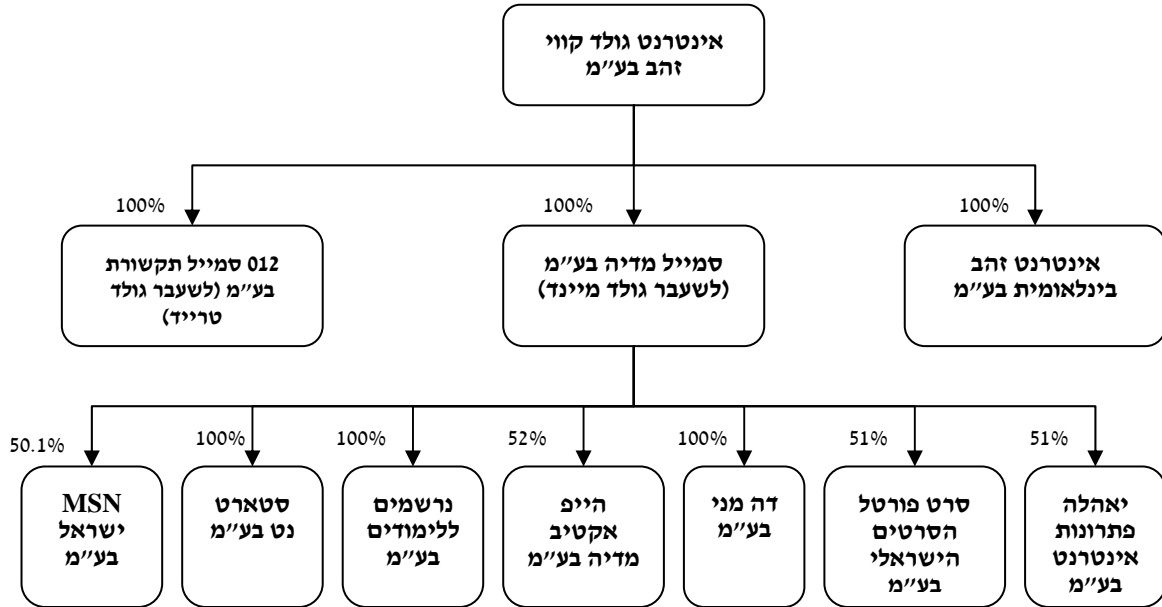
מנכ"ל אינטרנט זהב הוא מר אלי הולצמן, המכהן גם כסגן יו"ר הדירקטוריון של סמייל תקשורת וכמנכ"ל סמייל מדיה. גברת סטלה הנדלר, שכיהנה כמנכ"לית קווי זהב, מכהנת כמנכ"ל סמייל תקשורת. מר שאול אלוביץ' מכהן כיו"ר הדירקטוריון של אינטרנט זהב.

נכון מחצית שנת 2007 מעסיקה קבוצת אינטרנט זהב כ- 1,740 עובדים, מהם כ- 1,584 עובדים בסמייל תקשורת, כ-148 עובדים בסמייל מדיה וכ-8 עובדים במטה אינטרנט זהב. החברה ממוקמת במספר אזורים שונים העיקרים שבניהם ממוקמים בפתח-תקווה.

אינטרנט זהב (סולו) – נתונים כספיים עיקריים ליום 30.6.2007*
אלפי ש"ח

30.6.2007	
529,207	סך נכסים
481,706	שווי השקעות בספרים
359,607	הון עצמי
173,498	חוב פיננסי
125,997	חוב פיננסי נטו
-	הכנסות
2,400	הוצאות הנהלה וכלליות**
3,066	הוצאות מימון**
-	דיבידנדים מחברות בנות
* נתוני החברה לתאריכים קודמים אינם רלוונטיים למבנה הנוכחי של החברה	
** נתונים לחצי שנה שנסתיימה ביום -30.06.07.	

אינטרנט זהב: מבנה ארגוני ליום 31.12.2006



בעלות וניהול

בעלת השליטה בחברה הינה חברת יורקום תקשורת בע"מ (נכון ל- 31.03.07 כ- 58.03%) מקבוצת יורקום אחזקות הנשלטת ע"י מר שאול אלוביץ. שאר המניות מוחזקות בידי הציבור (כ-41.18%) ובידי אלי הולצמן (0.79%), ממייסדי אינטרנט זהב ומנכ"ל סמייל מדיה.

קבוצת יורקום הינה בעלת ניסיון רב בתחומי התקשורת. יורקום תקשורת בע"מ הינה קבוצת התקשורת הפרטית הגדולה בישראל והיא מעורבת במגוון פעילויות רחב בתחומי התקשורת השונים: יבוא, שיווק והפצה של מוצרי תקשורת ומוצרי צריכה בתחום התקשורת, מדיה ותקשורת לוויינים, שירותי אינטרנט, שיחות בינלאומיות ועוד. אחזקה בולטת נוספת היא ביורקום תקשורת סלולרית.

מנכ"לית סמייל תקשורת היא סטלה הנדלר ששימשה בתפקידה הקודם כמנכ"לית 012 קווי זהב והיא מביאה עימה ניסיון רב בתחום השיווקי. קודם מינוייה למנכ"לית קווי זהב, שימשה גברת הנדלר בתפקיד סמנכ"לית פיתוח עסקי בקווי זהב, וכמנהלת שירות הלקוחות ופיתוח שירותי האינטרנט. לפני עבודתה בקווי זהב, עבדה גבי הנדלר בבזק במשך שמונה שנים כאחראית על השליטה, הניהול והתפעול של כל חברות הבנות של בזק.

אינטרנט זהב – בעלי תפקידי מפתח

תפקיד	שם	ניסיון
יו"ר דירקטוריון אינטרנט זהב ויו"ר דירקטוריון סמייל תקשורת	שאול אלוביץ'	15 שנה באינטרנט זהב, 22 שנה בתחום התקשורת
מנכ"ל ודירקטור אינטרנט זהב, סגן יו"ר דירקטוריון סמייל תקשורת, מנכ"ל סמייל מדיה	אלי הולצמן	15 שנה באינטרנט זהב
משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים אינטרנט זהב, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים סמייל מדיה	דורון תורג'מן	7 שנים כסמנכ"ל כספים באינטרנט זהב, 3 שנים כמשנה למנכ"ל
מנכ"ל סמייל תקשורת	סטלה הנדלר	5 שנים כמנכ"ל 012 קווי זהב, 15 שנים בתחום התקשורת
סמנכ"ל כספים סמייל תקשורת	דורון אילן	4 שנים כסמנכ"ל כספים ב 012 קווי זהב
סמנכ"ל שיווק סמייל תקשורת	יעקב נדבורני	שנתיים כסמנכ"ל שיווק ב 012 קווי זהב

אסטרטגיה

החברה מתכוונת לפעול כחברת אחזקות ופיתוח עסקי מובילה בתחום התקשורת בישראל. בכוונת החברה לבצע רכישות נוספות בתחום התקשורת, לרבות תחום הסלולר והטלוויזיה.

תיאור האחזקות

סמייל תקשורת – התפתחויות עיקריות¹

החל תהליך מיזוג אינטרנט זהב וקווי זהב, ועימו צעדי ייעול וחסכון בהוצאות. החברה מצפה לראות את התוצאות הסופיות של המיזוג בתחילת שנת 2008

מיזוג סמייל תקשורת, המאחדת בתוכה את כל פעילות התקשורת של אינטרנט זהב וקווי זהב, החל ביום 31.12.2006 והחברה המאוחדת החלה בתהליך הסינרגיה שכלל עד כה את הפעולות הבאות: איחוד מותגים ומחלקת השייוק – אוחדו המותגים "015" – מותג של פעילות התקשורת של אינטרנט זהב ו-"012" המותג של קווי זהב, תחת המותג "012" והופסקה ההשקעה במותג "015". צעד זה הוביל לצמצום כוח אדם ולחסכון בעלויות שכן. במחלקת שירות הלקוחות צומצמו מספר מוקדי השירות וצומצם כוח האדם במוקדים, חסכון זה משפיע בטווח הקצר בעלויות התקורה ובעתיד - בעלויות השכירות השוטפות. עלויות תעבורה – חברות תקשורת כסמייל תקשורת קונות דקות שיחה מחברות טלקומוניקציה גדולות בעלות תשתיות בינלאומיות כגון: AT&T ו-TELEGLOBE, כאשר מחיר הדקות הינו פונקציה של מספר הדקות הנרכשות. כחברה מאוחדת, בעלת ביקוש גבוה יותר לנפח תעבורת הדקות, זוכה סמייל תקשורת למחירים זולים מבעבר, מספקיות שירותי הטלפוניה והאינטרנט הגדולות.

עד סוף אוקטובר 2007 בכוונת החברה להשלים את החלק האחרון והמורכב ביותר במיזוג - מיזוג כל מערכות המחשוב, כל מערכות הבילינג וה-CRM (מערכת לניהול קשרי לקוחות). החברה פועלת בימים אלו לבדיקת תפקוד כל המערכות ביום שלאחר המיזוג. בנוסף, בכוונת החברה למוג את שלושת מוקדי השירות שלה (הממוקמים ברמת גן, סגולה וראשון לציון) תחת מוקד השירות בראשון לציון. אחרי המיזוג יעבדו במוקד שירות הלקוחות כ-600 עובדים לעומת כ-650 עובדים כיום.

סמייל תקשורת: תוצאות הפעילות לפי מגזרים (NON GAAP) באלפי ש"ח

סה"כ		טלפוניה		אינטרנט		
Q2 07	Q1 07	Q2 07	Q1 07	Q2 07	Q1 07	
277,264	276,757	156,563	161,595	120,701	115,162	מכירות
192,592	195,785	124,444	132,095	68,150	63,690	עלות מכירות
84,672	80,972	32,119	29,501	52,551	51,471	רווח גולמי
30,514	31,605	10,200	14,107	20,314	17,498	הוצאות שיווק ומכירה
15,273	12,816	11,527	8,065	3,746	4,751	הוצאות הנהלה וכלליות
38,885	36,551	10,391	7,329	28,492	29,222	רווח תפעולי
14%	13%	7%	5%	24%	25%	רווח תפעולי %
1,455	460	389	92	1,066	368	הוצאות מיזוג
62,022	59,611	22,189	19,474	39,833	40,137	Adj. EBITDA
22%	22%	14%	12%	33%	35%	Adj. EBITDA %

* החברה אינה עורכת דוחות כספיים רבעוניים סקורים לחברות הבנות. הנתונים לעיל, מקורם בנתונים פנימיים של החברה

¹ סמייל תקשורת מדורגת על ידי מידרוג AI. להרחבה על החברה ראה דוח אנליטי מחדש ינואר 2007.

נתח שוק של כשליש בשירותי האינטרנט ובשיחות הבינלאומיות – נתונים הממצבים אותה בעמדה חזקה להתמודד בתחרות בין שלוש קבוצות המחלקות את השוק

עם השלמת המיזוגים בין נטוויז'ן וברק ובין אינטרנט זהב וקווי זהב, שוק שירותי האינטרנט והתקשורת הבינלאומית מתחלק באופן שווה למדי בין בזק בינלאומי, נטוויז'ן/ברק וסמייל תקשורת. להערכת החברה, נתח השוק של סמייל תקשורת בתחום אספקת שירותי האינטרנט בפס רחב לסוף מרץ 2007 הינו כ-34% במונחי מספר מנויים, שיעור דומה לזה של שנת 2006. נתח השוק המוערך בתחום השיחות הבינלאומיות לאותו מועד הינו כ-33.8%, לעומת כ-32% בשנת 2006. על לקוחות החברה נמנים לקוחות פרטיים – 90% מכלל הלקוחות ולקוחות עסקיים- 10%. העובדה כי שלוש החברות הגדולות מחזיקות בנתחים שווים, תורמת ליציבות השוק ומעלה את ההסתברות כי השחקניות תסתנה את המיקוד האסטרטגי מהגדלת נתח השוק, אשר הובילה לשחיקת מחירים מתמשכת, להעלאת ה-ARPU מהלקוחות הקיימים, בעיקר בענף שירותי האינטרנט הצומח.

סמייל תקשורת נמצאת בשלבים האחרונים בפרויקט ניו המספרים

סמייל תקשורת היא אחת השחקניות הקטנות ביותר בתחום השיחות הפנים ארציות, וככזאת היא מעוניינת לקדם פרויקט זה, כיוון שמספר הטלפון הוא אחד מהחסמים המרכזיים במעבר מחברת תקשורת אחת לשנייה. ברגע שמחסום זה יוסר, הסיכויים בגיוס לקוחות חדשים גדלים. לדברי החברה, החברה צופה גידול משמעותי בקצב הגיוס החודשי של לקוחות בתחום שיחות הפנים הארציות, החל מכניסת החוק לתוקף בחודש דצמבר 2007. בנוסף, החברה משקיעה משאבים על מנת להכנס לתחום טכנולוגיית ה-Wimax - Worldwide Interoperability for Microwave Access, תו למוצרים אשר מתאימים ועובדים על פי תקן ה-IEEE 802.16. תקן IEEE 802.16 מתמחה בנקודות גישה המספקות שירותי תקשורת נתונים אלחוטית בפס רחב. זאת, באמצעות שידורי מיקרוגל לטווח ארוך.

להערכת סמייל תקשורת שינויים רגולטורים שעומדים לפני אישור יובילו להרחבת מספר הלקוחות וגידול בהכנסות

משרד האוצר פועל לחייב את חברת בזק לאפשר רכישת תשתית אינטרנט מהיר (קו ADSL) ללא התניית השירות בצורך לרכוש במקביל גם קו טלפון רגיל. העלות הבסיסית למנוי עבור קו טלפון בבזק (ללא תשלום על שיחות וללא תשלום נפרד עבור ADSL) היא כ-50 ש"ח לחודש בקו רגיל. כיום, אין כלל אפשרות לרכוש קו ADSL בלבד. במידה והרגולטור אכן יאשר תקנה זו, צפויה סמייל תקשורת להנות מהמצב משני כיוונים שונים. הראשון – הרחבת מספר הלקוחות המעוניינים בשירות טלפוניה פנים ארצית של סמייל תקשורת, כתחליף לקו הבזק הרגיל, אך אינם מעוניינים להתנתק ממנוי ה-ADSL שלהם. השני – לקוחות המעוניינים לרכוש מנוי ADSL בלבד, ללא רכישת קו בזק רגיל.

סמייל מדיה

סמייל מדיה עוסקת בשני תחומי פעילות עיקריים: E-Advertising (פרסום) ו-E-Commerce (מסחר אלקטרוני). בתחום הפרסום היא מפעילה אתרים המציעים שערי כניסה לאינטרנט (Portals). בתחום המסחר האלקטרוני היא מפעילה אתרים המספקים פורטל למסחר אלקטרוני. נכון ל-31.3.2007 סמייל מדיה מחזיקה 17 אתרי אינטרנט ברשת, מהם 11 פורטלים ו-4 אתרים למסחר אלקטרוני. בנוסף, סמייל מדיה נהנית משת"פ על בסיס חלוקת רווחים ב-11 אתרים בתשלום כגון: Ynet, BigOne, Kidner, Mapa, על בסיס חלוקת רווחים ב-11 אתרים בתשלום כגון: Ynet, BigOne, Kidner, Mapa, Encyclopedia, Globes ועוד. רוב האתרים בבעלות סמייל מדיה הינם בשפה העברית, אך חלקם גם בשפה הערבית והרוסית.

תחום המסחר האלקטרוני			תחום הפרסום		
אחזקות	פורטל		אחזקות	פורטל	
מסחר אלקטרוני	100%	P1000	פורטל בעברית, שירותי הוט-מייל	50.1%	msn-Israel
השוואת מחירים	50.1%	msn-deals	פורטל לחיפוש עבודה	25.5%	msn-Jobs
אתר תיירות	50%	LMT	פורטל כללי, מנוע חיפוש	100%	Start
חנות ספרים באינטרנט	50%	Dbook	פורטל בשפה הרוסית	100%	zahav.ru
			פורטל משחקים	100%	Vgames
			פורטל סרטים	51%	seret.co.il
			פורטל פיננסי	100%	TheMoney
			פורטל ילדים	52%	tipo
			פורטל לאקדמאים	100%	nirshamim
			פורטל בשפה הערבית	51%	Yahala
			פורטל תחנת רדיו	50%	Radius 100fm

סמייל מדיה: הכנסות לפי מגזרים

					(אלפי ש"ח)
2004	2005	2006	Q1 2007	Q2 2007	
					הכנסות פרסום
26,733	32,705	51,199	14,311	15,206	
12,643	13,700	15,432	5,937	4,655	מסחר אלקטרוני
39,376	46,405	66,631	20,248	19,861	סה"כ הכנסות
					הכנסות (באחוזים)
68%	70%	77%	71%	77%	פרסום
32%	30%	23%	29%	23%	מסחר אלקטרוני
100%	100%	100%	100%	100%	סה"כ הכנסות

שני אתרי אינטרנט אחראים על כ-70% מהכנסות סמייל מדיה

MSN ישראל ו-P1000 הם שני האתרים הפופולאריים ביותר של סמייל מדיה ואחראים לכ-70% מההכנסות ברבעון הראשון של שנת 2007 ובשנת 2006.

MSN ישראל – אחד האתרים הפופולאריים בישראל, אשר על פי נתוני TNS טלקסר זכה לחשיפה של כ-3.5 מיליון משתמשים לחודש ברבעון הראשון של שנת 2007. MSN ישראל הינו חלק מ-MSN העולמית, הכוללת 40 פורטלים בכ-20 שפות שונות. הפורטל מציע אפליקציות כגון: מסנג'ר, מייל, MSN וידאו ועוד. האפליקציות מפותחות בידי חברת מייקרוסופט, כאשר סמייל מדיה מתאימות את האפליקציות לשפה העברית, לנוחות המשתמש הישראלי. ברבעון הראשון של 2007 השקיעה סמייל מדיה כ-780 אלף ש"ח בחיזוק המותג MSN ישראל ובעמוד הראשי של האתר.

P1000 – אתר המספק ממשק למסחר אלקטרוני, כאשר סמייל מדיה גובה עמלות בגין המכירות המתבצעות באתר. המסחר מתבצע בשני אופנים: מכירות פומביות ומכירות קבוצתיות. ברבעון הראשון של שנת 2007 הושקעו כ-640 אלף ש"ח לצורך בניית פלטפורמה חדשה לאתר.

Start – פורטל הכולל בתוכו וקישורים לאתרים אחרים. האתר מציע תקצירי תוכן בנושאי: ספורט, עסקים, בידור, פוליטיקה. בנוסף, מציע מנוע חיפוש. ברבעון הראשון של שנת 2007 הושקעו כ-200 אלף ש"ח בתחזוקת האתר.

Nirshamim – פלטפורמה שיווקית, המציגה יחידות אקדמאיות מחוץ לישראל, עם גישה לסטודנטים ישראלים המעוניינים ללמוד בחו"ל, בעיקר בארה"ב.

Tipo – פורטל לילדים, המספק פלטפורמה למשחקים, בניית אתרים, חדשות, ערוצי וידאו, קהילות ועוד. לפי סקר TIM, כ-73% מהילדים בין הגילאים 13-17 בישראל מכירים את האתר.

על פי סקר TNS טלסקר, ממוקמת סמייל מדיה במקום השלישי בישראל במונחי חשיפת גולשים

בחדש יולי 2007 פרסמה חברת TNS טלסקר את סקר TIM יוני 2007 – דירוג אתרים נבחרים בישראל. מנתוני הסקר עולה כי אתר MSN Israel זוכה לחשיפה של כ-32% מכלל הגולשים מגיל 13 ומעלה. האומדן לכמות הגולשים החשופים לאתר מדי שבוע הינו כ-1.1 מיליון גולשים, כאשר לפניו ממוקמים רק שלושה אתרים אחרים. בתחום המסחר האלקטרוני, אתר המכירות P1000 ממוקם במקום השני, אחרי וואלה שופס. כאשר בוחנים את החשיפה של כל אתרי הקבוצה ביחס לחשיפת אתרים של קבוצות אחרות, קבוצת סמייל מדיה ממוקמת במקום השלישי, עם חשיפה של 60.5% מכלל הגולשים מגיל 13 ומעלה. האומדן לכמות הגולשים הנחשפים לאתר מדי שבוע הינו כ-2.2 מיליון גולשים (הקבוצה ממוקמת לאחר קבוצת walla וקבוצת Ynet).

סמייל מדיה: תמצית רווח והפסד*

		(אלפי ש"ח)
Q1 07	Q2 07	
20,248	19,861	הכנסות
9,987	9,759	עלות המכר
10,261	10,102	רווח גולמי
5,077	5,462	הוצאות שיווק ומכירה
1,791	1,726	הוצאות הנהלה וכלליות
6,868	7,188	סה"כ הוצאות תפעוליות
3,393	2,914	רווח תפעולי
593	608	הוצאות מימוניות, נטו
2,678	2,732	רוח נקי

* הנתונים מבוססים על דוחות פנימיים של החברה ומוצגים על בסיס כללי הדיווח הישראליים GAAP. אין נתונים מקבילים לשנים קודמות על בסיס כללים אלו.

סמייל מדיה: תמצית מאזן ליום 30.6.2007 (באלפי ש"ח)

43,340	רכוש שוטף
4,534	רכוש קבוע
17,576	רכוש אחר והוצאות נידחות
65,450	סך נכסים
2,450	אשראי לבנקים
23,782	התחייבויות שוטפות
34,000	הלוואות ז"א מבנקים
15,475	הלוואות בעלים
1,159	התחייבויות אחרות
1,836	זכויות מיעוט
(10,819)	הון עצמי
65,450	סך התחייבויות והון עצמי

ספקיות תוכן ישראליות – השוואת עיקרי התוצאות הכספיות, ינואר-יוני 2007
באלפי ש"ח

תפוז	וואלה	סמייל מדיה	
15,830	57,332	40,109	סך הכנסות
9,547	34,528	20,363	רווח גולמי
2,878	20,494	10,539	הוצאות מכירה ושיווק
5,796	8,728	3,517	הוצאות הנהלה וכלליות
1,912	8,895	8,850	EBITDA
12%	16%	22%	EBITDA %
873	5,306	6,307	רווח מפעולות רגילות
6%	9%	16%	רווח מפעולות רגילות %
976	763	(1,201)	הכנסות מימון
681	3,628	5,410	רווח נקי
2,007	3,025	4,496	השקעה ברכוש קבוע
1,039	3,589	2,543	פחת והפחתות

שיקולים עיקריים לדירוג

מיצוב גבוה בענף התקשורת של האחזקה העיקרית – סמייל תקשורת, המתבטא בנתח שוק משמעותי וביצועים כספיים בולטים לטובה, וכן פוטנציאל צמיחה על בסיס רפורמות ענפיות, לרבות רשיון מפי"א. סמייל תקשורת מדורגת A1 על ידי מידרוג; הוכחת יכולות אסטרטגיות וניהוליות גבוהות במהלך המיזוג של אינטרנט זהב וקווי זהב על ידי בעלי המניות והנהלת החברה והחברה הממוזגת – מהלך ששיפר מאוד את מעמד החברה בשוק. להערכת מידרוג, פוטנציאל הסינרגיה בין שתי החברות טרם קיבל ביטוי מלא בתוצאות הכספיות; הנהלה איכותית ובעלת ניסיון רב בתחומי התקשורת השונים בישראל; דומיננטיות של בעלי המניות בתחום התקשורת בישראל, שהינם בעלי תרומה רבה לפעילות החברה ולחזונה; ענף התקשורת בישראל מאופיין בסיכון עסקי נמוך יחסית, בשל מוצרים בסיסיים וביקוש קשיח יחסית. עם זאת, הענף מאופיין בתחרות חזקה מאוד, המבוססת על חסמי מעבר נמוכים, וכן ברגולציה אינטנסיבית – גורמים המעיבים על יציבותו; פעילות החברה מתבססת על אחזקה עיקרית והיעדר פיזור של פעילויות; סכום הגיוס מיועד ברובו להשקעות חדשות אשר עדיין אינן מזוהות; לחברה אין מקורות הכנסה משל עצמה, והיא נסמכת דיבידנדים ודמי ניהול עתידיים לצורך שירות החוב. עם זאת, לחברה רמת נזילות גבוהה ונגישות טובה לשווקי ההון; יחס כיסוי החוב לשווי האחזקות, המבוסס בעיקר על אומדן שווייה של סמייל תקשורת, עומד להערכת מידרוג, על טווח של 2.7-3.0, המשקף יחס כיסוי טוב וראוי לרמת הדירוג.

חוזקות

אחזקות מובילות בתחום התקשורת והמדיה, עם חיזוק משמעותי של מעמדן בעקבות המיזוג

אינטרנט זהב הינה חברת אחזקות דומיננטית בתחום התקשורת והמדיה בישראל, בעלת אחזקות מובילות בתחומי האינטרנט, הטלפניה הבינלאומית והמדיה. מיזוג אינטרנט זהב עם קווי זהב הוביל להקמתה של אחת מקבוצות התקשורת המובילות בישראל בתחום האינטרנט והתקשורת הבינלאומית. סמייל תקשורת נהנית היום מיכולת לספק מגוון מוצרים רחב יותר למספר רב יותר של לקוחות. מוצרים שבעבר שווקו על ידי קווי זהב, כגון: שיחות פנים ארציות, כרטיסי חיג ועוד ומוצרים ששווקו בעבר על ידי אינטרנט זהב, זוכים לחשיפה גבוהה הרבה יותר כאשר הם משווקים היום לכלל לקוחות החברה הממוזגת. לחברה הממוזגת נתחי שוק משמעותיים בשני תחומי פעילותה העיקריים.

סמייל מדיה מחזיקה בשניים מאתרי האינטרנט הבולטים בישראל בתחום הפרסום ובתחום המסחר האלקטרוני – MSN ו-P1000. תחום הפרסום המקוון נהנה מצמיחה גבוהה בשנים האחרונות וככל הנראה, ימשיך לנגוס בתקציב הפרסום המסורתי. על פי נתונים של צאנט מדיה - שוק הפרסום המקוון בעולם מהווה כ- 5.7% מעוגת הפרסום הכללית, והוא צפוי לגדול בשיעורים דו ספרתיים גבוהים בשנים הקרובות. המצב בישראל הינו דומה, הפרסום באינטרנט מהווה כ- 7.8% מסך עוגת הפרסום (כ-65 מיליון

ש"ח), לעומת כ-5.2% בשנת 2005 (כ-42 מיליון ש"ח) - עלייה של כ-55%.² נכון לחודש אפריל 2007, חדירת האינטרנט בפס רחב עומדת על כ-69% מכלל בתי האב בישראל לעומת כ-46% בארה"ב. הגידול המתמשך בשימוש באינטרנט הביא לגידול בפרסום המקוון, כאשר תקציבים שהושקעו בעבר פרסום המסורתי (בעיקר טלוויזיה, עיתונים ושלטי חוצות), מנותבים כיום גם לפרסום מקוון. סמייל מדיה מציגה צמיחה בהכנסות מפרסום ברבעון הראשון של שנת 2007 של כ-18% בהשוואה לשנת 2006 (בגילום שנת), בהמשך ישיר לצמיחה של כ-57% בשנת 2006 וכ-22% בשנת 2005.

תחום התקשורת הינו ענף בסיסי בצריכה המקומית ומאופיין ביציבות ביקושים, גם בתקופות מיתון

האינטרנט והשיחות הבינלאומיות נתפשים על ידי הצרכנים בישראל כמוצרי צריכה (Commodity) לכל דבר ועניין. מה שבעבר נתפס בעיני הציבור כמותרות, כיום נצרך כמעט על ידי כל בית אב בישראל בהיקפים שונים. במקביל, מוצרים אלו מאופיינים ברגישות מחיר גבוהה, המובילה לתחרות הגבוהה. בשל כל אלו, להערכת מידרוג, ענפי התקשורת, ובפרט האינטרנט והטלפוניה הבינ"ל, פחות רגישים לתקופות מיתון.

הנהלה מקצועית בעלת ניסיון רב בתחום התקשורת

מנכ"ל החברה הינו מר אלי הולצמן, בעל ניסיון רב בתחום התקשורת. מר הולצמן וקבוצת יורוקום הקימו את אינטרנט זהב בשנת 1992, מר הולצמן כיהן כמנכ"ל החברה עד מיזוגה לקווי זהב בינואר 2007. בנוסף, מר הולצמן מביא איתו ידע רחב בשיווק בהיותו מנכ"ל חברת "פרסום אריאלי", אחת מחברות הפרסום הגדולות ביותר בישראל. גב' סטלה הנדלר מכהנת כמנכ"לית סמייל תקשורת. לפני כן, כיהנה כמנכ"לית 012 קווי זהב וכסמנכ"לית פיתוח עסקי בקווי זהב, וכמנהלת שירות הלקוחות ופיתוח שירותי האינטרנט. לפני עבודתה בקווי זהב, עבדה גב' הנדלר בבזק במשך שמונה שנים, כאחראית על השליטה, הניהול והתפעול של כל החברות הבנות של בזק. גב' הנדלר הינה בעלת ניסיון רב בתחום התקשורת, ניסיון שתורם רבות לעמידה השלבים המתוכננים שנקבעו בתוכניות המיזוג.

בעל המניות העיקרי הינו גורם דומיננטי בתחום התקשורת בישראל

מר שאול אלוביץ' הינו מייסד ומנכ"ל יורוקום אחזקות בע"מ אשר מחזיקה בחברת יורוקום תקשורת בע"מ, בעלת השליטה בחברה. קבוצת יורוקום בבעלותו הינה בעלת ניסיון רב בתחומי התקשורת. יורוקום תקשורת בע"מ הינה קבוצת התקשורת הפרטית הגדולה בישראל והיא מעורבת במגוון פעילויות רחב בתחומי התקשורת השונים: יבוא, שיווק והפצה של מוצרי תקשורת ומוצרי צריכה בתחום התקשורת, מדיה ותקשורת לוויינים, שירותי אינטרנט, שיחות בינלאומיות ועוד. בין האחזקות ניתן למנות את תחנת הרדיו רדיוס, חברת ח.ל.ל תקשורת, סאטקום מערכות, חברת הלויין Yes ועוד.

סיכונים עסקיים

החברה מתמקדת באחזקות בתחום התקשורת המאופיין בתחרות גבוהה מאוד

ענף שירותי האינטרנט, וסמייל תקשורת בתוכו, בולט בחסמי מעבר לקוחות נמוכים יחסית ויכולת בידול בינונית. בשנים האחרונות מתאפיין הענף ברמת תחרותיות גבוהה ביותר, תוך שחיקת מחירים חדה. ענף הטלפוניה הבינ"ל מאופיין אף הוא בתחרות עזה, בבידול נמוך וברגישות מחיר גבוהה של הצרכנים הכבדים. בטווח הבינוני-ארוך מהווים שירותי טלפוניה מבוססי טכנולוגיית IP את האיום המרכזי על ענף השיחות הבינלאומיות.

סמייל מדיה מתמודדת בתחרות עזה בכל תחומי עיסוקה, הן בתחום הפרסום באינטרנט והן בתחום המסחר האלקטרוני. המתחרים העיקרים של סמייל מדיה הינם גוגל, וואלה, Ynet, תפוז ונענע, המספקים שירותים דומים. חלק ממתחרים אלו בעלי היסטוריית פעילות וקשרים עסקיים ארוכים יותר.

² מקור: "ההוצאה לפרסום במדיה בשנת 2006" (יפעת)

החברה עומדת בפני אתגר ניהולי ותפעולי משמעותי להשלים בהצלחה את המיזוג בין אינטרנט זהב וקווי זהב

התליך המיזוג בין קווי זהב לבין אינטרנט זהב כרוך בתהליכי ארגון מחדש בתחומי השירות, התפעול וניהול רשת התקשורת. הנהלת החברה, בהובלת גברת סטלה הנדלר, החלה ביישום תכנית עבודת המיזוג באספקטים השונים. החלק האחרון במיזוג - מיזוג כל המערכות התפעוליות, כגון: מערכות בילינג ומערכות CRM, אמור להתבצע עד סוף חודש אוקטובר 2007. החברה מתכננת הסבה של 250 אלף לקוחות ממערכות של אינטרנט זהב למערכות של קווי זהב. במטרה למנוע טעויות, הוקמו מספר צוותי מיקור חוץ של QA לבדיקת המערכות ולבדיקת התשתיות להטמעת נושא ניווד המספרים.

התבססות על אחזקה עיקרית אחת שאינה סחירה

אינטרנט זהב הינה חברת אחזקות המחזיקה כיום באחזקה עיקרית אחת – סמייל תקשורת התורמת למרבית שוויה, ומהווה כיום את פוטנציאל העיקרי לתזרימי מזומנים עתידיים. במצב זה, פגיעה משמעותית בפעילות העסקית של סמייל תקשורת, תפגע באופן ישיר בשווי חברת האחזקות וביכולת שלה להנות מדמי ניהול או מדיבידנדים מהחברות הבנות. בנוסף, שתי האחזקות העיקריות של החברה הינן פרטיות ואינן סחירות לציבור. היעדר סחירות של אחזקות מקטינה את הגמישות הפיננסית של החברה ואת נזילותה.

רגולציה אינטנסיבית בכל תחומי הפעילות

השפעת רגולציה באה לידי ביטוי בהענקת רישיונות (כלליים ו/או ספציפיים). ברישיון נכללות מגבלות שונות, אותן רשאי משרד התקשורת לשנות בכל עת, עם השתנות תנאים שונים, כגון מדיניות ממשלה והאינטרס הציבורי. כמו כן, רשאי משרד התקשורת לשלול את רישיונות החברה כספק שירותי אינטרנט וכספק שירותי תקשורת בינלאומית אם החברה מפרה תנאי מהותי בהסכם הרישיון. השפעה נוספת של הרגולציה היא על פעילות כלל השוק, בפרט בפיקוח על חברת בזק. בזק כפופה לפיקוח ולהסדרה שלטוניים המתייחסים, בין השאר, לרישוי פעילות, קביעת תחומי פעילות מותרים, תפעול, תחרות, תשלום תמלוגים, חובת אספקת שירות אוניברסאלי, קביעת תעריפים ואיסור הפסקה או הגבלה של שירותיה, דבר העשוי לחייב מתן שירותים גם בנסיבות שאינן כלכליות. בנוסף, כפופה בזק לפיקוח בתחומי מערכת היחסים בינה לבין החברות הבנות שלה. מתוקף רישיון הבזק, מחויבת החברה לפעול, תוך הפרדה מבנית בין פעילויותיה השונות, המונעת שיווק חבילות שירותים (Bundling). הסרת ההפרדה המבנית צפויה לאפשר לבזק למנף את יכולותיה התפעוליות והפיננסיות ולפגוע במתחרותיה, ובכללן החברה. עוד עומד לפתחו של משרד התקשורת נושא הסדרת רישיונות WiMax. מדובר בטכנולוגיה אלחוטית, המאפשרת רוחבי פס עצומים של 50 Mbps ויותר. גם כאן מתקיים ניגוד אינטרסים מול בזק, וגם כאן צפוי עיכוב בהסדרת הנושא. נושא נוסף, מורכב לא פחות, הוא נושא ניידות מספרים - מהלך שהשפעתו על עוצמת התחרות גבוהה מאוד. ניידות מספרים מאפשרת לכל מנוי לעבור ממפעיל למפעיל, מבלי לשנות את מספר הטלפון שלו. לשם כך נדרשת היערכות טכנולוגית וחוזית מורכבת, והנושא נדחה עד להשלמת ההיערכות.

אופק הדירוג

- **גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:**
- הצפת ערך משמעותית של אחזקות תוך שיפור ברמת הנזילות והקטנת המינוף הפיננסי
- השקעות חדשות שיובילו לחיזוק משמעותי של המיצוב העסקי או הפיננסי של החברה, בפרט תוך תרומה לפיזור האחזקות

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- השקעות חדשות משמעותיות המאופיינות בסיכון עסקי או פיננסי גבוהים מאלו של ההחזקות הקיימות או כאלו שאינן עומדות באסטרטגיה העסקית שהוצגה בפני מידרוג
- פגיעה מתמשכת בתוצאות הכספיות או באיתנות הפיננסית של האחזקות העיקריות
- מדיניות דיבידנד שיש בה לפגוע באיתנות הפיננסית ובנזילות של החברה
- הגדלה ברמת המינוף של החברה שתוביל לפגיעה משמעותית ביחסי הכיסוי

11. CAPITALIZATION

The following table presents our capitalization as of June 30, 2007, (i) on an actual basis and (ii) on an as adjusted basis to give effect to (a) the issuance of 423,000,000 Debentures at Offering price of NIS 1 per Debentures, (b) the receipt by us of estimated net proceeds of approximately NIS 400,833,000, after deducting underwriting discounts and commissions and the estimated Offering expenses. See “Use of Proceeds.”

You should read the following table in conjunction with the information under the caption “Operating and Financial Review and Prospects” in our Annual Report on Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2006.

	As of June 30, 2007	
	Actual	As Adjusted(1)(2)
	(Unaudited in thousands)	
Cash and cash equivalents	96,477	497,310
Short-term bank debt	182,773	182,773
Current maturities of long term debt.....	23,454	23,454
Convertible debentures	102,382	102,382
Debentures	433,115	433,115
Long term loans	46,559	46,559
Debentures (Series B)	NIS	423,000
Total shareholders' equity (deficit).....	NIS 359,607	NIS 359,607
Total capitalization	1,147,890	1,570,890

12. UNAUDITED PRO FORMA CONDENSED COMBINED FINANCIAL STATEMENT OF OPERATIONS OF INTERNET GOLD -GOLDEN LINES LTD. AND 012 GOLDEN LINES LTD.

The following unaudited pro forma condensed combined financial statement of operations has been prepared to give effect to the acquisition of 012 Golden Lines under the purchase method of accounting after giving effect to the pro forma adjustments described in the accompanying notes.

The unaudited pro forma condensed combined statement of operations for the year ended December 31, 2006 give effect to the acquisition as if it had occurred on January 1, 2006 and combine the historical statement of operations of Internet Gold -Golden Lines Ltd. and 012 Golden Lines for that period. Integration costs are not included in the accompanying pro forma condensed combined financial statements.

This pro forma information should be read in conjunction with the respective consolidated historical financial statements (including notes thereto) of 012 Smile.Communications Ltd. and 012 Golden Lines Ltd. included in this prospectus.

Unaudited pro forma condensed combined consolidated financial information is presented for illustrative purposes only and is not necessarily indicative of the financial position or results of operations that would

have actually been reported had the transaction occurred at the beginning of the period presented, nor is it necessarily indicative of future results of operations.

These unaudited pro forma condensed combined financial statement of operations is based upon the respective historical financial statements of 012 Smile.Communications Ltd. which have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles, or GAAP, in Israel , or Israeli. GAAP, and 012 Golden Lines' audited consolidated financial statements, which have been prepared in accordance with Israeli GAAP, notes to the consolidated financial statements included elsewhere in this prospectus. These unaudited pro forma condensed combined financial statement of operations does not incorporate, nor do they assume, any benefits from cost savings or synergies of the combined company. The pro forma adjustments are based on available financial information and certain estimates and assumptions that we believe are reasonable and that are set forth in the notes to the unaudited pro forma condensed combined financial statement of operations. In the opinion of management, all adjustments have been made that are necessary to present fully the unaudited pro forma data.

The translation of NIS amounts into U.S. Dollars has been made solely for the convenience of the reader at the representative rate at December 31, 2006 (NIS 4.225 = \$1.00).

Unaudited Pro Forma Condensed Combined Statement of Operations For the Year ended December 31, 2006 (All amounts are in thousands except per share data)

	Historical		Combined pro forma adjustments	References	Pro forma combined	
	Internet Gold – Golden Lines Ltd.	012 Golden Lines			NIS	\$
Revenue	408,359	696,788	(1,424)	2(A)	1,103,723	261,236
Costs and operating expenses:						
Cost of revenues.....	252,413	523,620	(456)	2(B)	775,577	183,569
Selling and marketing...	75,576	72,887	32,394	2(B)	180,857	42,806
General and administrative	33,957	26,015	-		59,972	14,195
Total costs and operating expenses	361,946	622,522	31,938		1,016,406	240,570
Operating income	46,413	74,266	(33,362)		87,317	20,666
Financial expenses	(5,615)	(16,159)	(26,738)	2(CC)	(48,512)	(11,482)
Other expenses	(12,813)	(8,646)	-		(21,459)	(5,079)
Income from continued operations before income taxes	27,985	49,461	(60,100)		17,346	4,105
Income tax expenses.....	1,286	17,615	(18,631)	2(D)	270	64
Income after tax expenses	26,699	31,846	(41,469)		17,076	4,041
Minority share in income.	(34)	-	-		(334)	(79)
Company's share in net loss of investees	(334)	-	-		(34)	(8)

Income) from					
continued operations	26,331	31,846	(41,469)	16,708	3,954
Basic and diluted					
earning per share:.....					
Earning per share from					
continuing operations ...	1.43			0.91	0.21

See accompanying notes to unaudited pro forma condensed combined statement of operations.

Notes to Unaudited Pro Forma Condensed Combined Statement of Operations For the year ended December 31, 2006 (All amounts are in thousands except per share data)

NOTE 1 - BASIS OF PRO FORMA PRESENTATION

On December 31, 2006, we completed the acquisition of all of the issued and outstanding share capital of 012 Golden Lines Ltd. for a total cash consideration of approximately NIS 614 million (including NIS 1.1 million of direct acquisition cost, and NIS 15.6 million of expenses related to a foreign currency derivative entered into in respect of the purchase price). The consideration for the acquisition was paid subsequent to the balance sheet date in two installments in January 2007 and March 2007 including interest of 6.5% from the dates the agreements were signed. In addition, upon completion of this offering, we are obligated to pay additional consideration which will be calculated by multiplying a factor of 1.28% by the amount by which the value of the Company in this offering exceeds \$200 million. This contingent consideration will be accounted for upon completion of this offering, and such additional purchase price will be allocated to goodwill.

The application of purchase accounting requires that the total purchase price be allocated to the fair value of assets acquired and liabilities assumed at the acquisition date, with amounts exceeding the fair values being recorded as goodwill. The assets and liabilities of 012 Golden Lines have been appraised for inclusion in the balance sheet based on their fair value as of the date of the acquisition. Long-lived assets such as property and equipment were recorded using the estimated replacement cost fair market value which takes into account changes in technology, usage, and relative obsolescence and depreciation of the assets. In addition, assets and liabilities that would not normally be recorded in ordinary operations will be recorded at their acquisition values (i.e., customer relationships that were developed by the acquired company). Debt instruments and investments are valued in relation to current market conditions and other assets and liabilities are valued based on the acquiring company's estimates. After all values have been assigned to assets and liabilities, the remainder of the purchase price is recorded as goodwill.

The allocation process requires an analysis of acquired property and equipment, contracts, customer lists and relationships, contractual commitments, legal contingencies and brand value to identify and record the fair value of all assets acquired and liabilities assumed. In valuing acquired assets and assumed liabilities, fair values were based on, but not limited to: future expected discounted cash flows for customer relationships; current replacement cost for similar capacity and obsolescence for certain property and equipment; comparable market rates for contractual obligations and certain investments and liabilities; expected settlement amounts for litigation and contingencies; and appropriate discount rates and growth rates.

The purchase price allocation for the 012 Golden Lines' acquisition is preliminary and is subject to revision as more detailed analyses are completed and additional information on the fair value of assets and liabilities becomes available. Any change in the fair value of the net assets of the acquired company will change the amount of the purchase price allocable to goodwill.

Notes to Unaudited Pro Forma Condensed Combined Statement of Operations For the year ended December 31, 2006 (All amounts are in thousands except per share data).

NOTE 1 - BASIS OF PRO FORMA PRESENTATION (CONT'D)

The following table summarizes the preliminary estimated fair values of the 012 Golden Lines' assets acquired and liabilities assumed and related deferred income taxes as of the acquisition date:

	<u>NIS</u>	<u>\$</u>
Assets acquired		
Current assets	159,027	37,640
Deferred taxes	1,168	276
Long-term assets	2,951	698
Assets held for employee severance benefits	9,616	2,276
Property and equipment	131,096	31,029
ROU of international fiber optic cables	173,219	40,999
Intangible assets not subject to amortization		
Brand names	90,213	21,352
Intangible assets subject to amortization		
Customer relationships	144,557	34,215
Licenses	2,332	552
Goodwill	<u>425,741</u>	<u>100,767</u>
Total assets acquired	<u>1,139,920</u>	<u>269,804</u>
Liabilities assumed		
Current liabilities	456,150	107,964
Long-term liabilities	1,365	323
Deferred tax liabilities	51,512	12,192
Provision for employee severance benefits	<u>16,886</u>	<u>3,997</u>
Total liabilities assumed	<u>525,913</u>	<u>124,476</u>
Net assets acquired	<u>614,007</u>	<u>145,327</u>

The customer relationships will be amortized over 8-10 years according to the economic benefit expected from those customers each period. Licenses acquired will be amortized over the contractual term of the license (20 years).

Goodwill and intangible assets acquired in a business combination and determined to have an indefinite useful life are not amortized but instead tested for impairment at least annually at the reporting unit level

and between annual tests in certain circumstances in accordance with the provisions of Israeli Accounting Standard no 15.

Internet Gold – Golden Lines Ltd. Notes to Unaudited Pro Forma Condensed Combined Statement of Operations For the year ended December 31, 2006 (All amounts are in thousands except per share data)

NOTE 2 - PRO FORMA ADJUSTMENTS

Pro forma adjustments are necessary to reflect the estimated purchase price, to adjust amounts related to 012 Golden Lines' net tangible and intangible assets to a preliminary estimate of the fair values of those assets and to reflect the amortization expense related to the estimated amortizable intangible assets.

The unaudited pro forma combined financial statements do not include adjustments for liabilities relating to Emerging Issues Task Force No. 95-3 ("EITF 95-3"), "Recognition of Liabilities in Connection with a Purchase Business Combination." Management is in the process of assessing what, if any, future actions are necessary. However, liabilities ultimately may be recorded for severance or relocation costs, or other costs associated with the elimination of duplicate facilities and capital expenditures.

012 Smile.Communications has not identified any material pre-acquisition contingencies where the related asset, liability or impairment is probable and the amount of the asset, liability or impairment can be reasonably estimated. Prior to the end of the purchase price allocation period, if information becomes available which would indicate it is probable that such events have occurred and the amounts can be reasonably estimated, such items will be included in the purchase price allocation.

The pro forma adjustments included in the unaudited pro forma consolidated financial statements are as follows:

(A) To eliminate 012 Golden Lines' deferred revenue, as a result of recording such deferred revenue at fair value on the date of the acquisition.

(B) To reflect amortization expenses of identifiable intangible assets which are being amortized based on the expected economic benefit from these assets each period; and depreciation expenses of property and equipment which is depreciated using the straight-line method over a weighted average life of five years. These adjustments resulted from the appraisals performed to record these assets based on their fair value

The expected amortization expenses for identifiable intangible assets for the next five years is as follows:

	<u>NIS</u>
2007	32,394
2008	27,735
2009	23,337
2010	18,952
2011	15,201

(C) To reflect interest expense reflecting the interest incurred as result of the issuance of debentures in 2007 and debt to finance the acquisition of 012 Golden Lines.

(D) To reduce income tax expense as a result of a lower earnings on a pro forma basis.

NOTE 3 - PRO FORMA NET INCOME PER SHARE

The unaudited pro forma basic and diluted earnings per share for 2006 are based on the basic and diluted weighted average shares of the Company during the period.

13. SELECTED FINANCIAL DATA

The following selected consolidated financial data for and as of the five years ended December 31, 2006 are derived from our audited consolidated financial statements which have been prepared in accordance with Israeli GAAP. Israeli GAAP differs in certain significant respects from U.S. GAAP, as described in Note 21 to our financial statements.

The selected consolidated financial data as of December 31, 2006 and 2005 and for the years ended December 31, 2006, 2005 and 2004 have been derived from our audited consolidated financial statements and notes included elsewhere in our annual report of Form 20-F. The selected consolidated financial data as of December 31, 2004, 2003 and 2002 and for the years ended December 31, 2002 and 2003 have been derived from audited consolidated financial statements not included in our annual report of Form 20-F.

The selected consolidated financial data set forth below should be read in conjunction with and is qualified by reference to Item 5, "Operating and Financial Review and Prospects" of our annual report on Form 20-F and our consolidated financial statements and Debentures thereto included elsewhere therein.

The translation of NIS amounts into dollars has been made solely for the convenience of the reader at the representative rate of exchange at December 31, 2006 (NIS 4.225= \$1.00). The U.S. dollars amounts so presented should not be construed as representing amounts receivable, payable or incurred in U.S. dollars or convertible into U.S. dollars.

In 2007, we completed an internal restructuring transferring all of our broadband data and traditional voice services to our wholly-owned subsidiary, 012 Smile.Com and our Internet media activity to our wholly-owned subsidiary, Smile.Media. On December 31, 2006, our wholly owned subsidiary Smile.Communications Ltd. acquired 012 Golden Lines Ltd, a privately held communications company that was one of its principal competitors in Israel and in 2007 we renamed Smile.Communications Ltd. 012 Smile.Com. As a result of this acquisition, 012 Smile.Com is now one of the three largest providers of broadband Internet access and international telephony services in Israel.

In conformance with U.S and Israeli generally accepted accounting principles, or GAAP, we have included the assets and liabilities of 012 Golden Lines in our consolidated financial statements as of December 31, 2006 but have not included its operating results, which will be incorporated into our statements of operations starting January 1, 2007.

Consolidated Statement of Operations Data:

**Convenience
Translation
into Dollars**

Year Ended December 31,

	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005*</u>	<u>2004*</u>	<u>2003*</u>	<u>2002</u>
	(In thousands, except share data)					
Israeli GAAP:						
Revenues:						
Communications	81,867	342,506	246,579	184,844*	157,892*	169,326*
Media	15,587	65,853	42,191*	30,872*	19,164*	14,992*
Total revenues	96,653	408,359	288,770	215,716	177,056	184,318
Costs and expenses:						
Cost of revenues	59,743	252,413	154,781*	93,019*	90,285*	99,564
Selling and marketing expenses	17,888	75,576	71,935*	73,095*	41,393	37,125
General and administrative expenses	8,037	33,957	33,156	24,258	21,908	21,209
Total costs and expenses	85,668	361,946	259,872	190,372	153,586	157,898
Income from operations	10,985	46,413	28,898	25,344	23,470	26,420
Financing (expenses) income, net	(1,329)	(5,615)	(9,403)	122	(3,235)	2,151
Other income (expenses), net	(3,033)	(12,813)	237	(1,077)	(2,592)	(3)
Income from continuing operations	6,623	27,985	19,732	24,389	17,643	28,568
Income tax benefits (expenses), net	(304)	(1,286)	(1,451)	301	1,935	-
Income after income tax	6,319	26,669	18,281	24,690	19,578	28,568
Company's share in net loss of investees from continued operations	(79)	(334)	-	(396)	(1,538)	(1,530)
Minority share in income	(8)	(34)	-	-	-	-
Income from continued operations ...	6,232	26,331	18,281	24,294	18,040	27,038
Company's share in loss of investees from discontinued operations	-	-	-	(4,763)	(3,737)	(7,080)
Net income	<u>6,232</u>	<u>26,331</u>	<u>18,281</u>	<u>19,531</u>	<u>14,303</u>	<u>19,958</u>
Income per share, basic and diluted						
Net income per NIS 0.01 per value of shares (in NIS) from continued operations	0.34	1.43	0.99	1.32	0.98	1.47
Net income (loss) per NIS 0.01 per value of shares (in NIS) from discontinued operations	-	-	-	(0.26)	(0.20)	(0.39)
	<u>0.34</u>	<u>1.43</u>	<u>0.99</u>	<u>1.06</u>	<u>0.78</u>	<u>1.08</u>
Weighted average number of shares outstanding	<u>18,438</u>	<u>18,438</u>	<u>18,432</u>	<u>18,432</u>	<u>18,432</u>	<u>18,432</u>
* Restated as a result of adoption of Standard No. 25 "Revenue Recognition"						
U.S. GAAP:						
Net income from continued operations	2,624	11,085	18,281	27,164	18,874	27,051
Net loss - discontinued operations ...	-	-	-	(6,588)	(6,803)	(21,128)
Net income	2,624	11,085	18,281	20,576	12,071	5,923

**Consolidated Balance
Sheets Data:**

	Convenience Translation into Dollars		As at December 31,			
			2006	2006	2005	2004
	(In thousands)					
Israeli GAAP:						
Total assets	398,484	1,683,597	502,018	300,023	214,004	169,052
Working capital (deficiency)	(150,662)	(636,547)	253,999	41,714	76,256	80,904
Total liabilities	353,456	1,493,354	353,345	178,130	95,933	65,284
Total shareholders' equity ...	45,028	190,243	148,673	121,893	118,071	103,768
U.S. GAAP						
Total assets	400,458	1,691,937	508,567	305,554	244,682	199,101
Total shareholders' equity.....	39,632	167,447	147,973	121,193	104,430	85,881

14. MATERIAL TAX CONSEQUENCES

The following is a general summary only and is not an exhaustive discussion of all possible tax considerations. It is not intended, and should not be construed, as legal or professional tax advice and should not be relied upon for tax planning purposes. Holders of our ordinary shares should consult their own tax or legal advisors as to the Israeli, United States or other tax consequences of the purchase, ownership and disposition of ordinary shares, including, in particular, the effect of any foreign, state or local taxes.

Israeli Tax Considerations

The following summary describes the current tax structure applicable to companies in Israel, with special reference to its effect on us. It also contains a discussion of the material Israeli tax consequences to our shareholders and Israeli government programs benefiting us. To the extent that the discussion is based on new tax legislation that has not been subject to judicial or administrative interpretation, we can give no assurance that the tax authorities or the courts will accept the views expressed in the discussion in question.

General Corporate Tax Structure

On July 25, 2005 the Knesset passed the Law for the Amendment of the Income Tax Ordinance (No. 147 and Temporary Order) 2005. The Amendment provides for a gradual reduction in the company tax rate in the following manner: in 2006 the tax rate was 31%, in 2007 the tax rate will be 29%, in 2008 the tax rate will be 27%, in 2009 the tax rate will be 26% and from 2010 onward the tax rate will be 25%.

Special Provisions Relating to Taxation under Inflationary Conditions

The Income Tax Law (Inflationary Adjustments), 1985, generally referred to as the "Inflationary Adjustments Law", represents an attempt to overcome the problems presented to a traditional tax system by an economy undergoing rapid inflation. The Inflationary Adjustments Law is highly complex. Among other features, there is a special tax adjustment for the preservation of equity as follows:

Where a company's equity, as calculated under the Inflationary Adjustments Law, exceeds the depreciated cost of fixed assets, a deduction from taxable income is permitted equal to the excess multiplied by the applicable annual rate of inflation. The maximum deduction permitted in any single tax year is 70% of taxable income, with the unused portion permitted to be carried forward, linked to the increase in the consumer price index.

Where a company's depreciated cost of fixed assets exceeds its equity, and then the excess multiplied by the applicable annual rate of inflation is added to taxable income.

Subject to specified limitations, depreciation deductions on fixed assets and losses carried forward are adjusted for inflation based on the increase in the consumer price index.

Capital Gains Tax on Sales of Our Shares

Israeli law generally imposes a capital gains tax on the sale of any capital assets by residents of Israel, as defined for Israeli tax purposes, and on the sale of assets located in Israel including shares in Israeli companies by non-residents of Israel, unless a specific exemption is available or unless a tax treaty between Israel and the shareholder's country of residence provides otherwise. The law distinguishes between real gain and inflationary surplus. The inflationary surplus is a portion of the total capital gain that is equivalent to the increase of the relevant asset's purchase price that is attributable to the increase in the Israeli consumer price index or a foreign currency exchange rate, between the date of purchase and the date of sale. The real gain is the excess of the total capital gain over the inflationary surplus.

As of January 1, 2006, the Israeli tax rate applicable to capital gains derived from the sale of shares, whether listed on a stock market or not, is 20% for Israeli individuals, unless such shareholder claims a deduction for financing expenses in connection with such shares, in which case the gain will generally be taxed at a rate of 25%. Additionally, if such shareholder is considered a "Significant Shareholder" at any time during the 12-month period preceding such sale, i.e. such shareholder holds directly or indirectly, including with others, at least 10% of any means of control in the company, the tax rate shall be 25%. Israeli Companies are subject to the Corporate Tax rate on capital gains derived from the sale of shares, unless such companies were not subject to the Inflationary Adjustments Law (or certain regulations) at the time of publication of an amendment to the Tax Ordinance that came into effect on January 1, 2006, in which case the applicable tax rate is 25%. However, the foregoing tax rates will not apply to: (i) dealers in securities; and (ii) shareholders who acquired their shares prior to an initial public offering (that may be subject to a different tax arrangement).

The tax basis of shares acquired prior to January 1, 2003 will be determined in accordance with the average closing share price in the three trading days preceding January 1, 2003. However, a request may be made to the tax authorities to consider the actual adjusted cost of the shares as the tax basis if it is higher than such average price.

Non-Israeli residents are generally exempt from Israeli capital gains tax on any gains derived from the sale of shares of Israeli companies publicly traded on a recognized stock exchange or regulated market outside of Israel, provided however that such capital gains are not derived from a permanent establishment of such shareholders in Israel, that such shareholders are not subject to the Inflationary Adjustments Law and provided that such shareholders did not acquire their shares prior to an initial public offering. However, non-Israeli corporations will not be entitled to such exemption if an Israeli resident (i) has a controlling interest of 25% or more in such non-Israeli corporation, or (ii) is the beneficiary or is entitled to 25% or more of the revenues or profits of such non-Israeli corporation, whether directly or indirectly.

In some instances where our shareholders may be liable to Israeli tax on the sale of their ordinary shares, the payment of the consideration may be subject to the withholding of Israeli tax at the source.

In addition, under the convention between the United States and Israel concerning taxes on income, or the U.S.-Israel tax treaty, Israeli capital gains tax will not apply to the sale, exchange or disposition of ordinary shares by a person who holds the ordinary shares as a capital asset, qualifies as a resident of the United States (within the meaning of the U.S.-Israel tax treaty) and is entitled to claim the benefits available to the person by such treaty. However, this exemption will not apply if the treaty U.S. resident holds, directly or indirectly, shares representing 10% or more of our voting power during any part of the twelve-month period preceding the sale, exchange or disposition, subject to specified conditions. In this case, the sale, exchange or disposition would be subject to Israeli tax, to the extent applicable, as mentioned above. However, under the U.S.-Israel tax treaty, the treaty U.S. resident would be permitted to claim a credit for the taxes against the U.S. federal income tax imposed on the sale, exchange or disposition, subject to the limitations in U.S. laws applicable to foreign tax credits. The U.S.-Israel tax treaty does not relate to U.S. state or local taxes.

Taxation of Non-Resident Holders of Shares

Non-residents of Israel are subject to income tax on income accrued or derived from sources in Israel. These sources of income include passive income, including dividends, royalties and interest, as well as non-passive income from services provided in Israel. On distributions of dividends other than bonus shares or stock dividends, income tax is generally withheld at source at the following rates: (i) 20%, or 25% for a shareholder that is a Significant Shareholder at any time during the 12-month period preceding such distribution; or (ii) 15% for dividends of income generated by an approved enterprise (or benefited enterprise); unless a different rate is provided in a treaty between Israel and the shareholder's country of residence.

Under the U.S.-Israel tax treaty, the maximum Israeli tax on dividends paid to a holder of ordinary shares who is a U.S. resident (as defined in the treaty) is 25%, and if such shareholder is a U.S. corporation holding at least 10% of our issued voting power during the part of the tax year which precedes the date the dividend is distributed as well as throughout the previous tax year, the maximum Israeli tax on dividends paid to such corporation is 12.5% or 15% for dividends derived from income generated from an approved enterprise (or a benefited enterprise).

Material United States Federal Income Taxation Considerations

The following discussion is a summary of the material United States federal income tax aspects of ownership and disposition of the Debentures by a person who is a citizen or resident of the United States, a corporation, or other entity that is treated as a corporation for U.S. Federal income tax purposes, created or organized in or under the laws of the United States or any political subdivision thereof or therein, an estate the income of which is subject to United States federal income taxation regardless of its source, or a trust if (i) a United States court has primary supervision over its administration and one or more United States persons have the authority to control all substantial decisions of the trust or (ii) a valid election is in place to treat the trust as a United States person (a "U.S. Holder"). This summary assumes that U.S. Holders will acquire the Debentures at their original Offering and will hold the Debentures as capital assets. This summary further assumes that the Debentures will all be issued at a single issue price, and that such issue price will be equal to the stated principal amount or, if it is less than such amount, such discount will be within the applicable "de minimis" rule, so that the Debentures will not be treated as having original issue discount. This discussion is based upon provisions of the Internal Revenue Code of 1986, as amended (the "Code"), Treasury regulations promulgated thereunder, including proposed regulations, rulings and judicial decisions now in effect, all of which are subject to change, which changes may be given retroactive effect.

The discussion does not address the tax consequences that may be applicable to particular U.S. Holders in light of their particular circumstances or to U.S. Holders subject to special rules (such as individual retirement accounts and other tax deferred accounts, banks, dealers in securities or currencies, traders in securities that elect to use a mark-to-market method of accounting, insurance companies, tax exempt organizations, regulated investment companies, real estate investment trusts, persons subject to the alternative minimum tax, persons who hold the Debentures through partnerships or other pass-through entities, and U.S. Holders that will hold the Debentures as part of a position in a "straddle" or "appreciated financial position" or as part of a hedging, conversion or integrated transaction for U.S. tax purposes) or that have a functional currency other than the U.S. dollar. Prospective purchasers of Debentures should consult their own advisers with respect to the U.S. federal, state, local and foreign tax consequences of acquiring, holding and disposing of the Debentures.

If a partnership holds Debentures, the tax treatment of a partner will generally depend upon the status of the partner and upon the activities of the partnership. Partners of partnerships holding Debentures should consult their tax advisor.

This discussion was written to support the marketing of the Debentures. This discussion was not intended or written to be used, and it cannot be used by any taxpayer, for the purpose of avoiding penalties that may be imposed on the taxpayer under the Internal Revenue Code. Each taxpayer should seek advice based on the taxpayer's particular circumstances from an independent tax advisor.

Interest

Interest paid on a note will generally be taxable to a U.S. Holder as ordinary interest income at the time it accrues or is received, in accordance with the U.S. Holder's method of accounting for U.S. federal income tax purposes.

Foreign Tax Credit

Subject to certain conditions and complex limitations, any Israeli tax withheld or paid with respect to interest on the Debentures will generally be eligible for credit against a U.S. Holder's U.S. federal income tax liability at such U.S. Holder's election. The Code provides limitations on the amount of foreign tax credits that a U.S. Holder may claim, including extensive separate computation rules under which foreign tax credits allowable with respect to specific categories of income cannot exceed the U.S. federal income taxes otherwise payable with respect to each such category of income. U.S. Holders that do not elect to claim a foreign tax credit may instead claim a deduction for Israeli income tax withheld or paid, but only for a year in which such U.S. Holders elect to do so for all non-U.S. income taxes. Interest with respect to the Debentures will generally be classified as foreign source "passive category income" or, in the case of certain U.S. Holders, "general category income" for the purpose of computing a U.S. Holder's foreign tax credit limitations for U.S. foreign tax credit purposes. The rules relating to foreign tax credits are complex, and each U.S. Holder should consult his or her tax advisor to determine whether he or she would be entitled to this credit.

Sale, Exchange or Redemption. In general, a U.S. Holder's tax basis in a note will be equal to such holder's cost for the note, reduced by any cash payments on the note other than stated interest. A U.S. Holder whose note is sold, exchanged or redeemed will recognize gain or loss equal to the difference between the amount realized on the sale, exchange or redemption (less an amount representing payment for accrued but unpaid stated interest) and the U.S. Holder's tax basis in the note. If the note is a capital asset in the hands of the U.S. Holder, the gain or loss will be a capital gain or loss, and will be long-term capital gain or loss if such U.S. Holder's holding period for the note is more than one year. The deductibility of capital losses is subject to limitations under the Code.

If a U.S. Holder disposes of a note between interest payment dates, a portion of the amount received will represent interest accrued to the date of disposition and must be reported as ordinary interest income, and not as proceeds from the disposition, in accordance with the holder's regular method of accounting for U.S. federal income tax purposes.

Gains and losses recognized by a U.S. Holder on a sale, exchange or redemption of Debentures generally will have a U.S. source for foreign tax credit purposes.

Backup Withholding and Information Reporting. The payment of principal and interest to certain non-corporate U.S. Holders of the Debentures may be subject to information reporting. U.S. Holders of the Debentures may be subject to back-up withholding (at a current rate of 28%) with respect to principal and interest paid on the Debentures unless such U.S. Holder (i) is a corporation or comes within certain other exempt categories and, when required, demonstrates this fact or (ii) provides a correct taxpayer identification number, certifies as to no loss of exemption from backup withholding and otherwise complies with applicable requirements of the backup withholding rules.

Backup withholding is not an additional tax. Amounts withheld under the backup withholding rules may be credited against a U.S. Holder's U.S. tax liability, and a holder may obtain a refund of any excess amounts withheld under the backup withholding rules by filing the appropriate claim for refund with the IRS.

The above summary is not intended to constitute a complete analysis of all tax consequences relating to the ownership of Debentures. Prospective purchasers of Debentures should consult their own tax advisors concerning the tax consequences of their particular situations.

פרק 15: חיתום

15.1 הסכם חיתום

על פי הסכם חיתום מיום 25 בספטמבר 2007 בין החברה מצד אחד, לבין קבוצת חתמים המפורטים להלן (להלן: "החתם" או "החתמים") בניהול איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ (להלן: "איפקס"), פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ, מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ, אפריקה ישראל הנפקות בע"מ, לידר הנפקות (1993) בע"מ, אנליסט חיתום והנפקות בע"מ ו- רוסאריו קפיטל בע"מ (להלן: "המנהלים הראשיים"), מצד שני, התחייבו החתמים לרכוש מהחברה, כל אחד לפי שיעור חלקו היחסי כמפורט בסעיף 15.2 להלן וללא כל אחריות הדדית ביניהם, במחיר המזערי ליחידה, בהתאם לתנאי תשקיף זה, ובניכוי מסים והיטלים, במידה ויהיו, את כל היחידות אשר תוצענה לציבור, למעט היחידות שאותן התחייבו המשקיעים המסווגים להזמין (ראה סעיף 9.8 לעיל), ובסך הכל 62,300 יחידות, אשר ביחס אליהן תודיע החברה כי לא הוגשו לה עד למועד סגירת רשימת החתימות בקשות לרכישתן או שלא הועברה תמורתן במלואה לחברה מכל סיבה שהיא עד למועד הקבוע לכך בתשקיף (להלן: "היחידות המובטחות").

15.2 היקף החיתום

כל אחד מיחיד החתמים משתתף בהבטחת רכישת היחידות המובטחות, כל אחד לפי שיעור חלקו, בהתאם לכתוב להלן:

שם החתם	כמות היחידות
איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ	33,050
פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ	12,000
מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ	5,000
אפריקה ישראל הנפקות בע"מ	4,000
לידר הנפקות (1993) בע"מ	1,000
אנליסט חיתום והנפקות בע"מ	2,000
רוסאריו קפיטל בע"מ	1,000
ישיר בית השקעות (חיתום) בע"מ	800
הבינלאומי הראשון ושות' - חיתום והשקעות בע"מ	750
רבבות חיתום בע"מ	750
ירושלים שוקי הון - חיתום והנפקות (1994) בע"מ	800
יעד (צ.ר.) חיתום והנפקות בע"מ	250
סיגמא פי.סי.אם. חיתום וקידום עסקים (1993) בע"מ	250
דש חיתום בע"מ	400
אינווסט-פרו - ייזום וקידום הנפקות 1993 בע"מ	250
סה"כ	62,300

ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז, לא יאוחר מהשעה 15:00, תודיע החברה לרכז ההנפקה, פועלים אי.בי.אי. חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "רכז ההנפקה"), את המספר הכולל של היחידות מן היחידות המובטחות אשר עליהם לרכוש בהתאם לתנאי הסכם החיתום. במקרה שעל החתמים לרכוש יחידות מן היחידות המובטחות בהתאם להודעה

כאמור לעיל, יעבירו החתמים לחשבון המיוחד, כהגדרתו בסעיף 9.2.3.1 לעיל, המנוהל על ידי רכז ההנפקה, ובהתאם לתנאי התשקיף, את תמורת אותן היחידות המובטחות שעליהם לרכוש כאמור בהסכם החיתום, לא יאוחר מהשעה 12:00 ביום המסחר השלישי שלאחר יום המכרז, וזאת בכפוף לכך שנתקיימו דרישות הפיזור המזערי (ראה סעיף 9.4.2) ויתר התנאים לרישום למסחר בבורסה כהגדרתם בתשקיף זה.

כל אחד מהחתמים התחייב בהסכם החיתום כי כל מכירה שתיעשה באמצעותו או באמצעות מפיץ שעימו התקשר לצורך שיווק ניירות הערך המוצעים בתשקיף, תיעשה במחיר אחיד – הוא מחיר המכירה, כי לא ישלם למפיץ כלשהוא עמו התקשר עמלה העולה על זו הנקובה בסעיף 15.3 לתשקיף, כי יוודא בהתקשרותו עם מפיץ כאמור שהמפיץ לא ישלם חלק כלשהו מעמלת ההפצה לרוכש ניירות הערך וכי לא ישלם לרוכש כל שהוא של ניירות הערך במישרין או בעקיפין עמלה כל שהיא או יעניק לו הנחה או הטבה כל שהיא לעומת מחיר המכירה.

15.3 תשלומי החברה

תמורת התחייבויותיהם ושירותיהם של המנהלים הראשיים והחתמים בהתאם להסכם החיתום, לרבות שירותי ריכוז ההנפקה, וכן תמורת שירותיהם של המורשים לקבלת בקשות ושירותיהם והתחייבויותיהם של המשקיעים המסווגים, תשלם החברה באמצעות רכז ההנפקה לא יאוחר מיום המסחר השני שלאחר יום המכרז, בכפוף לתנאים הקבועים בהסכם החיתום, את הסכומים כמפורט להלן:

15.3.1 לחתמים - עמלת חיתום בשיעור של 0.45% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בגין היחידות המובטחות, מחושבת לפי המחיר המזערי ליחידה. העמלה תחולק בין החתמים לפי שיעור השתתפותם היחסי בחיתום כמפורט בסעיף 15.2 לעיל וללא התחשבות בכמות היחידות אשר הוזמנה על ידם או באמצעותם.

15.3.2 למשקיעים המסווגים - עמלת התחייבות מוקדמת בשיעור של 0.45% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בפועל בגין היחידות שביחס אליהן התחייבו המשקיעים המסווגים להגיש הזמנות, כשהיא מחושבת על פי המחיר המזערי ליחידה. כן תשלם החברה למשקיעים המסווגים עמלת הפצה בשיעור של 0.05% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בפועל בגין היחידות שההזמנות בגינן נכללו במסגרת ההתחייבות המוקדמת של המשקיעים המסווגים ונענו על ידי החברה. העמלה תחולק בין המשקיעים המסווגים לפי חלקם היחסי ביחידות למשקיעים המסווגים, כמפורט בסעיף 9.8 לעיל בתשקיף.

15.3.3 למורשים לקבלת בקשות - עמלת הפצה בשיעור של 0.05% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בפועל בגין כל היחידות המוצעות בתשקיף (למעט היחידות שיוקצו בפועל למשקיעים המסווגים), שבקשות לרכישתן הוגשו באמצעותם; לרכז ההנפקה - עמלת ריכוז בסך של 15,000 ש"ח בגין ריכוז ההנפקה.

15.3.4 למנהלים הראשיים ולחתמים - עמלת ניהול והשתתפות בשיעור של 0.7517% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בפועל בגין כל היחידות המוצעות

לציבור על פי התשקיף (לרבות היחידות למשקיעים המסווגים). עמלה זו תחולק בין החתמים והמנהלים הראשיים לפי שיקול דעתה הבלעדי של איפקס.

15.3.5 למנהלים הראשיים - עמלת הצלחה שתהיה שווה ל- 10% מהכפלה של ההפרש בין המחיר ליחידה שיקבע בהנפקה לבין המחיר המינימאלי ליחידה, במספר היחידות על פי התשקיף (לרבות היחידות למשקיעים המסווגים). עמלת זו תחולק על פי שיקול דעתה הבלעדי של איפקס.

15.3.6 החזר הוצאות - החברה תשלם לאיפקס החזר הוצאות בסכום בש"ח השווה ל- 30,000 דולר ארה"ב לפי השער היציג של דולר ארה"ב ביום התשלום.

15.3.7 לחתמים ולגופים שהנם "עוסק מורשה" במובן חוק מס ערך מוסף, תשלם החברה את העמלות והסכומים הנקובים לעיל עד ליום ה- 15 בחודש העוקב לחודש בו הומצאה חשבונית המס, בתוספת מס ערך מוסף כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

15.3.8 העמלות המפורטות לעיל תשולמנה במלואן, גם במקרה של רכישת ניירות ערך על ידי החתמים על פי הוראות הסכם החיתום.

15.3.9 המורשים לקבלת בקשות, רשאים ליתן ללקוחותיהם הנחות ממחיר ההצעה על פי התשקיף וזאת במסגרת עמלת ההפצה לה הם זכאים.

15.3.10 תשלום כל העמלות כמפורט לעיל, מותנה בכך שהתחייבויות החתמים על פי הסכם החיתום לא בוטלו מכל סיבה שהיא ובכך שיתקיימו כל תנאי הבורסה לרישום ניירות הערך למסחר בה כמפורט בתשקיף החברה (שאז גם יתבטלו התחייבויות החתמים על פי הסכם החיתום).

15.3.11 התשלומים כאמור בסעיף זה מהווים את מלוא התשלומים המשתלמים על-ידי החברה למנהלי ההנפקה, לחתמים, למורשים לקבלת בקשות, למשקיעים המוסדיים ולרכז ההנפקה בקשר להצעת ניירות הערך על-פי התשקיף, והחברה לא תהא חייבת לשלם לאותם הגופים או למי מהם כל סכום נוסף או אחר, בין כהחזר הוצאות, בין כעמלה ובין כתמורה בקשר עם הצעת ניירות הערך על-פי התשקיף.

15.3.12 סכומי העמלות שינוכו על ידי רכז ההנפקה יאושרו קודם להעברת הכספים לחברה על ידי איפקס והם יועברו לחתמים ולחברי הבורסה הזכאים לכך על פי התשקיף ולפי כל הוראות הסכם החיתום, על פי הוראות שתינתנה על ידי איפקס. מובהר כי במקרה בו תתגלע מחלוקת לגבי סכומי העמלות יעבד רכז ההנפקה בחשבון המיוחד את הסכומים השנויים במחלוקת ויעביר את הסכומים שאינם שנויים במחלוקת אל החברה.

15.4 שיפוי החתמים

על פי הסכם החיתום, החברה תשפה את החתמים או כל אחד מהם בשל כל חבות ו/או סכום שיוטלו עליהם, ככל שיוטלו על פי פסק דין חלוט של בית משפט לרבות פסק דין שניתן בפשרה שהחברה תסכים לה בכתב או פסק בורר שאושר על ידי בית המשפט, וכן

בגין כל סכום סביר שיוצא בפועל על ידי החתמים או מי מהם או שיחוייב בהן בידי בית המשפט במהלך טיפול בתביעה ובקשר ישיר אליה, לרבות שכ"ט עורכי דין, עקב קיומו של פרט מטעה כלשהו בתשקיף או עקב חוסר של פרט חשוב למשקיע הסביר, או בקשר לאישום פלילי ממנו זוכה החתם או בו הורשע בעבירה שאיננה דורשת הוכחת מחשבה פלילית וזאת מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה או עקב העדרו של פרט חשוב.

התחייבות החברה לשיפוי כמתואר לעיל הינה עד לסך של 423 מיליון ש"ח. למרות האמור לעיל לא ישולם בגין השיפוי הנ"ל סכום העולה על סך השווה ל- 25% מהונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים של החברה שפורסמו בעת הדרישה לשיפוי (להלן: "סכום הביניים") אם קיים חשש סביר לכך שתשלום מעל סכום הביניים ימנע מהחברה את היכולת לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות או הצפויות בעת דרישה ראשונה של שיפוי בהתאם להסכם החיתום על ידי החתמים (להלן בסעיף זה "התנאי"). מובהר כי תשלום שיפוי עד לסכום הביניים אינו כפוף לתנאי, כי אין בתנאי בכדי לגרוע מזכויות החתמים לסעדים כלפי החברה בהתאם ובכפוף לכל דין, וכי התנאי לא יחול במקרה והוצא לחברה צו פירוק (בהליך שאינו פירוק מרצון) או נתמנה לה מפרק זמני בהליך שניזום שלא על ידי מי מהחתמים בעילות על פי הסכם החיתום.

כל חתם מתחייב להודיע לחברה ולמנהלי הקונסורציום על קבלת כל תביעה או דרישה לתשלום כאמור לעיל. התחייבות החברה לשפות את החתמים בגין סכום פסק דין שניתן בפשרה כפופה לכך שהחברה הסכימה לפשרה בכתב. כל אחד מהחתמים יהיה רשאי לדרוש כי החברה תנהל בשמו מו"מ והגנה כנגד תביעה כאמור בסעיף זה. אם החברה לא תמלא אחר הדרישה הנ"ל תוך 30 יום מיום שהתקבלה אצלה דרישה כאמור, אזי למרות האמור לעיל יוכל אותו חתם להתפשר עם התובע על כל סכום שיראה לו ללא צורך בהסכמת החברה והתחייבות השיפוי של החברה כאמור לעיל תחול לגבי סכום הפשרה ולגבי סכומים סבירים שהוצאו על ידו במהלך הטיפול בתביעה הנ"ל ובקשר אליה.

חובת השיפוי דלעיל לא תחול כלפי חתם כלשהו בקשר לקיומו של פרט מטעה בתשקיף או להעדרו של פרט חשוב, או תביעה שעילתה נעוצה בתשקיף או נובעת ממנו, אם הפרט המטעה או העדרו של הפרט החשוב או עילת התביעה היו מבוססים על מידע שנמסר לחברה בכתב על ידי אותו חתם לשם שימוש במידע זה לצורך הכנת התשקיף.

מוסכם בזאת כי שיפוי לפי הסכם החיתום לא ינתן לחתמים או למי מהם בגין פרט מטעה כאמור וזאת אם לא הוכח כי החתם לו ניתן השיפוי האמין בתום לב שאין בתשקיף פרט מטעה, וכן לא ינתן שיפוי בשל פעולה שנעשתה על ידי החתם בכוונה, בפזיזות או ברשלנות.

15.5 שחרור מהתחייבויות

15.5.1 על פי הסכם החיתום, במקרה ויתברר כי התשקיף כולל פרט מטעה כלשהו או כי חסר בתשקיף כל פרט חשוב, או במקרה שרשות ניירות ערך תיתן הוראה לחברה בהתאם לסעיף 25(א) ו/או לסעיף 25(ב) לחוק ניירות ערך, לפרסם תיקון לתשקיף או לפרסם תשקיף מתוקן, או במקרה שהחברה תבקש, מבלי שקיבלה לכך מראש את הסכמת המנהלים הראשיים, לערוך תיקון תשקיף בהתאם לסעיף 25(א) לחוק ניירות ערך, יהיו החתמים או מי מהם, רשאים, על ידי מתן הודעה

לחברה תוך 2 ימי עסקים מהיום בו נודע להם על דבר הכללתו בתשקיף של פרט מטעה, השמטתו מהתשקיף של פרט חשוב, או, על מתן ההוראה על ידי הרשות או בקשת החברה, לפי העניין, אך לא יאוחר ממועד פתיחת רשימת החתימות הקבוע בתשקיף, להשתחרר מכל התחייבויותיהם כלפי החברה על פי הסכם החיתום, וזאת (1) אם הפרט המטעה או הפרט החשוב, החסר בתשקיף כאמור לעיל, לא היה ידוע לאותו חתם בעת חתימת הסכם החיתום, או (2) אם ההוראה ניתנה או הבקשה הוגשה עקב דבר שלא היה ידוע לאותו חתם בעת חתימת הסכם החיתום, ואשר באופן סביר אילו היה ידוע לו, לא היה מתקשר עם החברה בהסכם החיתום, או שלא היה מתקשר בהסכם החיתום באותם תנאים.

15.5.2 החברה תודיע למנהלים הראשיים באופן מיידי על מתן ההוראה על ידי רשות ניירות ערך או על פניית החברה בבקשה לפרסום תשקיף מתוקן כאמור.

15.5.3 אם אחד מהמנהלים הראשיים יפעל על פי הוראה זו וישתחרר מהתחייבויותיו כאמור, מבלי שמנהל ראשי אחר נטל על עצמו את התחייבות המשתחרר, יבוטל הסכם החיתום גם עם יתר החתמים והחברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לתיקון התשקיף או תבטל את ההנפקה, הכל לפי שיקול דעתה. במקרה שבו בחרה החברה שלא לבטל את ההנפקה ולהוציאה לפועל ללא התחייבות חיתומית, היא תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לפרסם תשקיף מתוקן שבו לא ייכלל הסכם החיתום וכן לא יכללו בו חתימות החתמים. אם מסיבה כלשהי לא יפורסם תשקיף מתוקן, תבוטל ההנפקה.

אם אחד או יותר מן החתמים האחרים יממש את זכותו לפי סעיף זה וישתחרר מהתחייבויותיו כלפי החברה על פי הסכם החיתום כאמור, לא תבוטל ההנפקה ואחריותם של החתמים שלא השתחררו כאמור תישאר בעינה. החתמים אינם מתחייבים למלא את התחייבויותיו על פי הסכם החיתום של חתם שהשתחרר מהתחייבותו כאמור. במקרה זה החברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לתיקון התשקיף בהתאם להוראות סעיף 25א(א) לחוק ניירות ערך ותודיע על כך למנהלים הראשיים. בקשה כאמור לא תהווה, כשלעצמה, עילה לשחרור חתם אחר כל שהוא מהתחייבויותיו על פי הסכם החיתום.

15.5.4 במקרה של ביטול ההנפקה כאמור לעיל תודיע החברה על כך בדוח מיידי, ותפרסם הודעה בנדון באותו יום ככל הניתן, בעיתון אחד, ולמחרת בשני עיתונים יומיים הנפוצים בישראל בשפה העברית.

15.5.5 עוד קובע הסכם החיתום כי המנהלים הראשיים יהיו רשאים, לפי שיקול דעתם המוחלט, לבטל את כל התחייבויות החתמים על-פי הסכם החיתום ולבטל את הסכם החיתום לא יאוחר מ- 12 שעות לפני מועד פתיחת רשימת החתימות וזאת אם לפי שיקול דעתם המוחלט יחול שינוי לרעה בשוק ההון בישראל או בעולם לעומת המצב הקיים במועד חתימת הסכם החיתום או יחול שינוי במצב המדיני או הפוליטי, הכלכלי או הביטחוני בישראל או בעולם המשפיע או עלול להשפיע לרעה על שוק ההון בישראל או בעולם או על החברה לעומת המצב במועד חתימת

הסכם החיתום. במקרה כזה תבוטל ההתקשרות על פי הסכם החיתום עם כל יתר החתמים והחברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לתיקון התשקיף או תבטל את ההנפקה, הכל לפי שיקול דעתה.

15.5.6 הודעה על ביטול התחייבות החתמים וביטול הסכם החיתום תינתן בכתב לא יאוחר מ-12 שעות לפני מועד פתיחת רשימת החתימות, בחתימת המנהלים הראשיים ותחשב כנמסרת לחברה במועד מסירתה במשרדה הרשום של החברה ו/או במשרד עורכי דינה לענין ההנפקה.

15.5.7 עוד קובע הסכם החיתום כי החתמים מייפים בזה את כוחם של המנהלים הראשיים לדחות בשמם מועדים הקבועים בתשקיף לרבות, אך לא רק, את יום המכרז ו/או לבטל בשמם הסכם החיתום לפי שיקול דעתם, הכל בכפוף לתנאי הסכם החיתום.

15.5.8 במקרה של ביטול ההנפקה כאמור לעיל תודיע על כך החברה לרשות ניירות ערך ולבורסה בדו"ח מידי, ותפרסם הודעה בנדון באותו יום (אם ניתן הדבר), בעיתון אחד, ולמחרת בשני עיתונים יומיים הנפוצים בישראל בשפה העברית. החברה תדאג להפצת הדו"ח המידי בין כל חברי הבורסה, רשות ני"ע והמורשים לקבלת בקשות על פי הסכם החיתום ביום ביטול ההסכם.

15.5.9 מובהר בזאת כי אם תבוטל ההנפקה בנסיבות האמורות בסעיף 15.5 זה, כי אז החתמים (לרבות המנהלים הראשיים) וכל אחד מהם לא יהיו אחראים כלפי החברה, בגין כל נזק שיגרם לה כתוצאה ו/או בקשר עם הדחייה או הביטול האמורים לעיל ו/או בגין כל הוצאה שהוצאה במהלך ו/או בקשר עם הטיפול בהכנת טיוטות התשקיף והתשקיף ו/או במהלך המשא ומתן לקראת כריתתו של הסכם החיתום.

15.5.10 בכל מקרה בו יבטלו החתמים את הסכם החיתום כאמור והחברה תבקש שלא לבטל את ההנפקה החברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לפרסם תשקיף מתוקן בו לא יכלל הסכם החיתום ולא יכללו חתימות החתמים ושמותיהם. אם מסיבה כל שהיא לא יפורסם תשקיף מתוקן כאמור, תבוטל ההנפקה.

15.6 הצהרות חתמים

15.6.1 כל אחד מהחתמים מצהיר בהסכם החיתום, כי הוא הוא רשום במרשם החתמים במעמד פעיל ומוסר דיווחים כדין בהתאם לתקנות ניירות ערך (חיתום), (תיקון), התשס"ז-2007 (להלן: "תקנות החיתום"), וכן כי בתאריך חתימת הסכם החיתום מתקיימים בו תנאי הכשירות הנדרשים לשמש כחתם על פי תקנות החיתום ומצהיר ומתחייב כי תהיה לו כשירות כאמור עד למילוי מלוא התחייבויותו האמורות על פי הסכם החיתום או עד שיתברר כי אין לו התחייבויות, וכי יודיע לחברה ולמנהלים הראשיים לאלתר, על כל שינוי בנכונות הצהרתו בדבר כשירותו לשמש כחתם כאמור.

- 15.6.2 כל אחד מהחתמים מצהיר, ביחס לעצמו בלבד, כלפי החברה בהסכם החיתום, כי בתאריך החתימה על הסכם החיתום יש לו יכולת כספית ודאית ובלתי מותנית למילוי אחר כל התחייבויותיו על פי הסכם החיתום ומתחייב כי תהיה לו יכולת כספית כאמור, עד למילוי מלוא התחייבויותיו האמורות או עד שיתברר כי אין לו התחייבויות, וכי יודיע לאלתר לחברה ולמנהלים הראשיים, על כל שינוי בנכונות הצהרתו, או ביכולתו למלא אחר התחייבויותיו כאמור.
- 15.6.3 התקבלה הודעה כאמור בסעיפים 15.6.1 או 15.6.2 ו/או המנהלים הראשיים סברו כי חל שינוי בנכונות הצהרות לעיל או ביכולתו של חתם למלא אחר התחייבויותיו כמפורט לעיל, רשאים המנהלים הראשיים, לפי שיקול דעתם הבלעדי, להודיע לחתם על הוצאתו מקונסורציום החתמים, והחלפתו באחר או באחרים, או על צמצום חלקו, או לנקוט בכל צעד אחר הנראה להם מתאים לשם הבטחת קיומו של חיתום מלא ונאות של היחידות המובטחות. במקרה שהמנהלים הראשיים יפעילו את סמכותם כאמור הם יתנו על כך הודעה לחברה והחברה תמסור ללא דיחוי הודעה לרשות ניירות ערך ולבורסה.
- 15.6.4 בנסיבות כאמור, מתחייב כל אחד מהחתמים לחתום על תיקון תשקיף, היה והודעה כאמור תחייב לדעת רשות ניירות ערך או המנהלים הראשיים תיקון תשקיף בהתאם לסעיף 25 לחוק ניירות ערך. תיקון כאמור לא יהווה כשלעצמו עילה לשחרור חתם כלשהו מהתחייבויותיו על פי הסכם החיתום.
- 15.6.5 החתמים, לרבות תאגידיים בשליטתם ו/או מטעמם התחייבו והצהירו לא ביצעו ו/או יבצעו מאמצי מכירה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב), או יבצעו כל פעולה בקשר עם הצעה למכירה ו/או שידול לקניה של אגרות חוב (סדרה ב), לכל אדם בארצות הברית.
- 15.6.6 כמו כן, החתמים, לרבות תאגידיים בשליטתם ו/או מטעמם, התחייבו והצהירו לא יבצעו כל מכירה של אגרות חוב (סדרה ב) במידה והם אינם מאמינים באופן סביר כי במועד רכישת אגרות החוב (סדרה ב) היה הרוכש מחוץ לארצות הברית.
- 15.6.7 החתמים, לרבות תאגידיים בשליטתם ו/או מטעמם התחייבו והצהירו כי הם הציעו את אגרות החוב (סדרה ב) רק בישראל ולתושבי ישראל בלבד, ולא יציעו ו/או ימכרו אגרות חוב (סדרה ב), אלא למעט בעסקה מחוץ לארצות הברית, וכן לא יבצעו כל מאמצי מכירה בקשר עם אגרות החוב בתוך ארצות הברית.
- 15.6.8 החתמים, לרבות תאגידיים בשליטתם ו/או מטעמם הצהירו כי הם לא התקשרו ו/או יתקשרו בעתיד בכל הסכם ו/או הסדר אחר, בקשר עם ביצוע פעולות הפצה של אגרות חוב (סדרה ב), אלא למעט עם תאגידיים בשליטתם ו/או מטעמם ו/או עם כל קבוצת מכירה או על פי הסכמה בכתב של החברה.
- 15.6.9 החתמים ידרשו מאת כל קבוצת מכירה ו/או תאגידיים בשליטת החתמים ו/או מטעמם להסכים, לטובת החברה, וכן יעשו את מירב המאמצים, על מנת שהגופים כאמור יעמדו בתנאים הנקובים לעיל אשר חלים על החתמים עצמם.

15.6.10 מובהר כי התחייבויות החתמים המפורטות בסעיפים 15.6.5 עד 15.6.9 לא יחולו על החתמים לאחר סגירת רשימת החתימות ככל שהם יחזיקו בניירות ערך לאחר מועד זה.

15.6.11 יורקום קפיטל חיתום בע"מ משמשת כיועץ ההנפקה וליוותה את החברה בהליכי ביצוע ההנפקה אל הפועל. פעילויות יעוץ וליווי ההנפקה כללו, בין היתר, בחינת אלטרנטיבות לגיוס הון וניתוחן; ייעוץ בנושא מבנה הנפקה; הצגת החברה בפני חתמים פוטנציאליים; בחירת החתם המתמחר להנפקה במשא ומתן עמו; ייעוץ בדיונים עם הבורסה ורשות ניירות ערך; השתתפות בדיונים פנימיים של צוות ההנפקה בחברה; ייעוץ בנושא שווק ההנפקה ואופן הצגת החברה בשוק ההון; סיוע בהפצה; ליווי תהליך גיבוש מבנה ההנפקה. בגין שירותים אלה תשלם החברה יורקום קפיטל חיתום בע"מ עמלת ייעוץ והפצה בשיעור של 0.4483% מהתמורה המיידית הכוללת שתקבל ממכירת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה. יורקום קפיטל חיתום בע"מ הנה חברה המצויה בשליטת בעל השליטה בחברה.

15.7 רכישת יחידות על ידי חתמים

חתם לא יזמין עבור עצמו ניירות ערך במסגרת ההצעה לציבור, אלא בהתחייבות מוקדמת כמפורט בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007. לא יאוחר משלושה ימי מסחר לאחר פרסום דו"ח ההנפקה בהתאם לתקנה 16 לתקנות החיתום, יגיש לרשות ניירות ערך כל אחד מהחתמים בהנפקה, דו"ח הצהרה שבו הוא מאשר ומאמת את הפרטים המתייחסים אליו מתוך דו"ח ההנפקה האמור.

16. DESCRIPTION OF OTHER INDEBTEDNESS

On March 1, 2005, the Company's Board of Directors resolved to raise capital on the Tel Aviv Stock Exchange (TASE) by means of a public offering to the public in Israel only, by means of a prospectus.

The offering consisted of 220,000,000 Debentures (Series A) together with 1,500,000 Stock Purchase Warrants (Series 1) together with 2,500,000 Stock Purchase Warrants (Series 2) offered to the public in 100,000 units by way of tender over the percentage of the Debentures' interest. The interest rate set for the Debentures was 4%. on April 11, 2005 the Company successfully completed an oversubscribed offering of the aforementioned securities through the Tel Aviv Stock Exchange (TASE).

The securities offered under the Prospectus, were offered in 100,000 units, as follows:

1. NIS 220,000 Debentures (Series A) of NIS 1 par value, repayable (principal) in eight equal annual installments on April 1 of each of the years 2008 to 2015 (inclusive), bearing interest per year as was determined in the tender for the Debentures' interest and linked (principal and interest) to the Israeli Consumer Price Index, or CPI published on March 15, 2005 for February 2005. The interest will be paid every twelve months, on April 1 of each of the years 2006 to 2015 (inclusive). The Debentures are convertible to ordinary shares on each trading day, until March 16, 2015.

The conversion price is NIS 40 of Debentures per one ordinary share until March 31, 2008 and NIS 50 of Debentures per one ordinary share from April 1, 2008 until March 31, 2015. Debentures (Series A) not converted into ordinary shares by March 16, 2015 (inclusive) will not be convertible.

2. 1,500 of Stock Purchase Warrants (Series 1), registered in the name of their owners, were exercisable into ordinary shares of NIS 0.01 par value each, on each trading day as of June 1, 2005 until August 15, 2005 (inclusive). The exercise price was NIS 32 per one ordinary share. The Series 1 warrants expired unexercised.
3. 2,500 of Stock Purchase Warrants (Series 2), registered in the name of their owners, are exercisable into ordinary shares of NIS 0.01 par value each, on each trading day as of June 1, 2005 until October 15, 2007 (inclusive), except for the 12th to the 16th day of each month. The exercise price will be NIS 40 per one ordinary share, linked to the Consumer Price Index. Stock Purchase Warrants (Series 2) not exercised into ordinary shares by October 15, 2007 (inclusive) will expire.

The exercise price of the warrants as of September, 6, 2007, is NIS 41.9 which price is linked to Israeli Consumer Price Index. Beginning in the fourth quarter of 2006 holders of the bonds and warrants began to convert their Debentures and exercise the warrants. As of September, 6, 2007, Debenture and warrant holders had converted NIS 103.6 million of the bonds into 2,590,941 ordinary shares and exercised 1,174,713 warrants.

During the period of March to May 2007, 012 Smile Communications Ltd. issued a total of NIS 425 million Series A debentures to institutional investors at par value. The debentures together with the accrued interest are payable in eight equal payments on March 15 of each year starting from March 15, 2009 and are linked to the Israeli CPI. The debentures bear annual interest at the rate of 5.85%, which will decrease after the debentures will be listed for trading in the Tel Aviv Stock Exchange, to an annual interest of 4.75%.

012 Smile Communications Ltd. signed long-term agreements with two other Israeli long distance carriers, to purchase indefeasible Rights of Use (ROU) for international fiber optic lines until the year 2017, with an option to extend the agreements for an additional five year period. 012 Smile Communications Ltd. Is obligated to pay ROU charges for each new international line ordered in respect of each circuit in thirty-six (36) monthly installments. Furthermore, as of December 31, 2006, we have a commitment to purchase

additional ROUs in the framework of the above agreements in the total amount of approximately NIS 60.2 million during 2007-2012. 012 Golden Lines has also entered into agreements with a service provider for the purchase of an indefeasible ROU for international fiber optic lines until the year 2017 including an extension option of 5 years.

The purchase price for each ROU is payable in 29 to 36 monthly payments, commencing with the utilization of each cable. Furthermore, as of December, 31 2006, 012 Smile Communications Ltd. had a commitment to purchase additional rights of use in the framework of the above agreements in the amount of approximately NIS 42.5 million during 2007-2011.

In addition, under the terms of the ROUs agreements, 012 Smile Communications Ltd. Is committed to pay annual maintenance fees during the usage period. All payments under the ROU agreements are linked to the US\$.

012 Smile Communications Ltd. Has also entered into various non-cancellable operating lease agreements for premises and motor vehicles. See note 16B(2) to the financial statements.

17. PLAN OF DISTRIBUTION

We will sell the Debentures offered by this Prospectus through underwriters solely in Israel to buyers who are located outside the United States and excluded from the definition of “U.S. person” pursuant to paragraph (k)(2)(vi) of Regulation S.

This Offering is being underwritten by the following leading underwriters:

Name of Underwriter	Address
APEX UNDERWRITING & ISSUE MANAGEMENT LTD	2 Kaufman Street, Tel Aviv, 68012
POALIM I.B.I. - UNDERWRITING & ISSUING LTD.	Shalom Tower, 9 Ehad Ha'Am Street, Tel-Aviv, 65251
MENORA MIVTACHIM UNDERWRITERS & MANAGEMENT LTD.	115 Alenbi st. Tel-Aviv 65817
AFRICA ISRAEL ISSUING LTD	Hahoresch Road 4 Yaud
LEADER ISSUING (1993) LTD.	21 Ha'arba'ah st., “Platinum House”, Tel-Aviv
ANALYST UNDERWRITING AND ISSUING LTD	Hayovel Tower, 125 Menachem Begin rd. P.B. 7064, Tel-Aviv 61070
ROSARIO CAPITAL LTD	2 Weiztman st. Tel Aviv 64239, Europe Israel Tower

In addition to the leading underwriters, there are additional 8 underwriters who are participating as members of the underwriters group. For details see Chapter 15.

Classified Investors undertook to purchase 85.27% of the Units offered in this Prospectus. For further information please see Chapter 9.

The terms of the Underwriting Agreement are specified in Chapter 15. The underwriters are committed to take and pay for any securities not purchased by the public under the Offering, except for securities that the classified investors undertook to purchase.

18. EXPENSES ASSOCIATED WITH THE OFFERING

The expenses of the issuance and distribution of the Debentures offered hereby, other than selling discounts and commissions, are estimated as follows (in thousands):

Legal fees and expenses.....	NIS 292.320
Accounting fees and expenses.....	NIS 140.070
Underwriting and management fees*	NIS 9,530.016
Transfer agent and registrar fees and expenses.....	NIS 270.000
Miscellaneous expenses.....	NIS 90.900
Total Expenses.....	NIS 10,323.306

* Includes a sum of NIS 1,834.419.73 to be paid to Eurocom Capital Underwriting Ltd. as consulting fees (see section 15.6.11 below).

19. EXPERTS

Our consolidated financial statements as of December 31, 2006 and 2005, and for each of the three years ended December 31, 2006 included in our Annual Report on Form 20-F for the year ended December 31, 2006, have been audited by Somekh Chaikin, Certified Public Accountants (Isr.), member Firm of KPMG International, as set forth in their report thereon and incorporated herein. Such consolidated financial statements are incorporated herein by reference in reliance upon such report given on the authority of such firm as experts in accounting and auditing.

012 Golden-lines Ltd. consolidated financial statements as of December 31, 2006 and 2005, and for each of the three years ended December 31, 2006 included in this prospectus, have been audited by Kost Forer Gabbay & Kasierer, Certified Public Accountants (Isr.), member Firm of Ernst & Young International.

20. LEGAL MATTERS

The validity of the Debentures offered hereby is being passed upon for us by Shibolet & Co.

21. MATERIAL CHANGES

Except as otherwise described in our Annual Report on Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2006 and in our Reports on Form 6-K filed or submitted under the Exchange Act and incorporated by reference herein, no reportable material changes have occurred since December 31, 2006.

22. WHERE YOU CAN FIND MORE INFORMATION; INCORPORATION OF CERTAIN INFORMATION BY REFERENCE

We file annual and special reports and other information with the SEC (Commission File Number 0-30198). These filings contain important information which does not appear in this prospectus. For further information about us, you may read and copy these filings at the SEC's public reference room at 100 F Street, N.E, Washington, D.C. 20549. You may obtain information on the operation of the public reference room by calling the SEC at 1-800-SEC-0330, and may obtain copies of our filings from the public reference room by calling (202) 551-8090.

The SEC allows us to "incorporate by reference" information into this prospectus, which means that we can disclose important information to you by referring you to other documents which we have filed or will file

with the SEC. We are incorporating by reference in this prospectus the documents listed below and all amendments or supplements we may file to such documents, as well as any future filings we may make with the SEC on Form 20-F under the Exchange Act before the time that all of the securities offered by this prospectus have been sold or de-registered.

- Our Annual Report on Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2006;
- Our Reports on Form 6-K submitted to the SEC:

<u>File Number</u>	<u>Filing Date</u>	<u>Description</u>	<u>Form</u>
000-30198	31.7.2007	Notice Of 2007 Annual General Meeting Of Shareholders	6-k
000-30198	3.8.2007	Proxy Statement for The 2007 Annual General Meeting	6-k
000-30198	15.5.2007	Internet Gold's First Quarter Results	6-k
000-30198	14.8.2007	Internet Gold Reports Second Quarter Results	6-k
000-30198	4.9.2007	Class action – P1000**	6-k
		- Internet Gold is Considering an IPO of its Two Subsidiaries.	6-k
		- Internet Gold Received an A1 Rating.	
000-30198	18.9.2007	Israel's Ministry of Communications Approval for the Establishment of an Innovative Community-Wide WiMAX Network.	6-k
000-30198	19.9.2007	Internet Gold completes the institutional tender stage of its NIS 423 million debenture issuance on the Tel-Aviv Stock Exchange.	6-k
000-30198	21.9.2007		

** On September 2, 2007, a motion for a class action suit was filed with the Tel Aviv District Court against several owners of leading E-commerce sites in Israel, including Smile.Media which operates the website www.P1000.co.il, and several suppliers. The petitioners claim that these sites have deceived and defrauded participants in auctions held in the framework of the Sites, through means of submitting fictitious offers by fictitious participants, thus pushing prices up artificially and illegally. Such practice, so it is claimed, prevented participants from winning auctions or caused them to pay in excess of the prices that would have been determined without such interference. The petitioners are asking the court to certify the action they annexed to their motion as a class action. They assess the amount of the class action in "many millions of NIS" and claim that the full amount of the claim would be determined only after discovery proceedings. In addition to damages the petitioners ask for several other relieves, including, inter alia, declaratory judgment, injunctions and appointment of a "supervisor" on behalf of the class. The respondents has not yet responded to any of the motions filed by the petitioners. Based on the opinion of the legal counsel, at this stage it is impossible to estimate what, if any, potential liability or costs may be incurred in connection with these proceedings.

In connection with 012 Smile.Com transfer of certain media assets to Smile.Media, including the P1000.co.il E-commerce site, 012 Smile.Com agreed to hold Smile.Media harmless for any liabilities relating to such assets which accrued prior to the transfer. We agreed in case 012 Smile.Com becomes public to hold it harmless for any liabilities relating to such assets.

In addition, we may incorporate by reference into this Prospectus our reports on Form 6-K filed after the date of this Prospectus (and before the time that all of the securities offered by this Prospectus have been sold or de-registered) if we identify in the report that it is being incorporated by reference in this Prospectus. Certain statements in and portions of this Prospectus update and replace information in the above listed documents incorporated by reference. Likewise, statements in or portions of a future document incorporated by reference in this Prospectus may update and replace statements in and portions of this Prospectus or the above listed documents.

We shall provide you without charge, upon your written or oral request, a copy of any of the documents incorporated by reference in this Prospectus, other than exhibits to such documents which are not specifically incorporated by reference into such documents. Please direct your written or telephone requests to Internet Gold - Golden Lines Ltd., 1 Alexander Yanai Street, Petach Tikva 49277, Israel, Tel: 072-2003848; FAX: 03-9399832. You may also obtain information about us by visiting our website at www.igld.com or by viewing our filings with the U.S. Securities and Exchange Commission over the Internet at the SEC's website at <http://www.sec.gov>.

We make available to our shareholders an annual report containing financial statements that have been examined and reported on, with an opinion expressed by, an independent registered public accounting firm. In addition, since we are also listed on the Tel Aviv Stock Exchange, or TASE, we submit copies of all our filings with the SEC to the Israeli Securities Authority and TASE. Such copies can be retrieved electronically through the TASE internet messaging system (www.maya.tase.co.il) and, in addition, with respect to filings effected as of February 17, 2004 through the MAGNA distribution site of the Israeli Securities Authority (www.magna.isa.gov.il).

23. ENFORCEABILITY OF CIVIL LIABILITIES

Service of process upon us and upon our directors and officers and the Israeli experts named in this Prospectus, most of whom reside outside the United States, may be difficult to obtain within the United States. Furthermore, because substantially all of our assets and substantially all of our directors and officers are located outside the United States, any judgment obtained in the United States against us or any of our directors and officers may not be collectible within the United States.

We have been informed by our legal counsel in Israel, Shibolet & Co., that there is doubt as to the enforceability of civil liabilities under the Securities Act and the Exchange Act in original actions instituted in Israel. However, subject to specified time limitations, an Israeli court may declare a foreign civil judgment enforceable if it finds that:

- the judgment was rendered by a court which was, according to the laws of the state of the court, competent to render the judgment;
- the judgment is no longer appeal able;
- the obligation imposed by the judgment is enforceable according to the rules relating to the enforceability of judgments in Israel and the substance of the judgment is not contrary to public policy, and
- the judgment is executory in the state in which it was given.

Even if all the above conditions are satisfied, an Israeli court will not enforce a foreign judgment if it was given in a state whose laws do not provide for the enforcement of judgments of Israeli courts (subject to

exceptional cases) or if its enforcement is likely to prejudice the sovereignty or security of the State of Israel.

An Israeli court also will not declare a foreign judgment enforceable if one (or more) of the following conditions exist:

- the judgment was obtained by fraud;
- there was no due process;
- the judgment was rendered by a court not competent to render it according to the laws of private international law in Israel;
- the judgment is at variance with another judgment that was given in the same matter between the same parties and which is still valid;
- at the time the action was brought in the foreign court a suit in the same matter and between the same parties was pending before a court or tribunal in Israel.

If a foreign judgment is enforced by an Israeli court, it generally will be payable in Israeli currency. Judgment creditors must bear the risk of unfavorable exchange rates.

24. 012 GOLDEN LINES FINANCIALS

012 GOLDEN LINES LTD.

FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2006

INDEX

	<u>Page</u>
Auditors' Report	2
Balance Sheets - Consolidated and Company	3
Statements of Income - Consolidated and Company	4
Statements of Changes in Shareholders' Equity (Deficiency)	5
Statements of Cash Flows- Consolidated and Company	6 - 7
Notes to Financial Statements	8 - 41

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders and Board of Directors of

012 GOLDEN LINES LTD.

We have audited the accompanying balance sheets of 012 Golden Lines Ltd. ("the Company") as of December 31, 2006 and 2005 and the consolidated balance sheet of the Company and its subsidiary as of December 31, 2006, the related statements of income, changes in shareholders' equity (deficiency) and cash flows of the Company for each of the three years in the period ended December 31, 2006 and the consolidated statements of income and cash flows for the year ended December 31, 2006. These financial statements are the responsibility of the Company's board of directors and management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. We were not engaged to perform an audit of the Company's internal control over financial reporting. Our audits included consideration of internal control over financial reporting as a basis for designing audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control over financial reporting. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, and evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits and the reports of other auditors provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2006 and 2005, the consolidated financial position of the Company and its subsidiary as of December 31, 2006, the results of operations, changes in shareholders' equity and cash flows of the Company for each of the three years in the period ended December 31, 2006, and the consolidated results of operations and cash flows for the year ended December 31, 2006, in conformity with generally accepted accounting principles in Israel.

As described in Note 2, the financial statements referred to above are presented in reported amounts, in conformity with Accounting Standards of the Israel Accounting Standards Board.

Accounting principles generally accepted in Israel vary in certain significant respects from accounting principles generally accepted in the United States of America. Information relating to the nature and effect of such differences on consolidated financial information is presented in Note 22 to the financial statements.

As discussed in Note 1c, in December 29, 2006, the Company entered into a merger agreement with its parent company, pursuant to which the entire Company is to be merged into its parent company. The merger is subject to receipt of certain approvals.

Tel-Aviv, Israel
June 28, 2007

KOST FORER GABBAY & KASIERER
A Member of Ernst & Young Global

BALANCE SHEETS – CONSOLIDATED AND COMPANY

	Note	Consolidated *)	The Company	
		December 31, 2006	December 31, 2006 2005	
Reported NIS in thousands				
ASSETS				
CURRENT ASSETS:				
Cash and cash equivalents		8,683	8,683	1,499
Trade receivables	3	135,629	137,315	**) 125,600
Other accounts receivable	4	7,364	9,155	8,504
Deferred taxes	13	5,621	5,621	18,779
		<u>157,297</u>	<u>160,774</u>	<u>154,382</u>
LONG-TERM ASSETS:				
Trade receivables		<u>2,951</u>	<u>2,951</u>	<u>3,756</u>
FIXED ASSETS:				
Cost	6	820,875	820,875	742,634
Less - accumulated depreciation		<u>397,236</u>	<u>397,236</u>	<u>333,864</u>
		<u>423,639</u>	<u>423,639</u>	<u>408,770</u>
DEFERRED TAXES	13	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,176</u>
OTHER ASSETS, NET	7	<u>1,758</u>	<u>1,758</u>	<u>2,394</u>
ASSETS OF DISCONTINUED OPERATIONS	19	<u>5,927</u>	<u>5,927</u>	<u>**) 6,935</u>
		<u>591,572</u>	<u>595,049</u>	<u>580,413</u>
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY (DEFICIENCY)				
CURRENT LIABILITIES:				
Short-term bank credit	8	289,639	289,639	301,195
Trade payables	9	142,315	142,315	196,142
Other accounts payable	10	46,283	45,959	**) 34,580
		<u>478,237</u>	<u>477,913</u>	<u>531,917</u>
LONG-TERM LIABILITIES:				
Other liabilities	11	72,381	72,381	47,427
Excess of losses over investment in subsidiary	5	-	3,801	-
Accrued severance pay	12	7,270	7,270	6,034
Deferred taxes	13	2,430	2,430	-
		<u>82,081</u>	<u>85,882</u>	<u>53,461</u>
CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS	14			
LIABILITIES OF DISCONTINUED OPERATIONS	19	<u>718</u>	<u>718</u>	<u>**) 1,127</u>
SHAREHOLDERS' EQUITY (DEFICIENCY):				
Share capital	15	3,636	3,636	3,636
Additional paid-in capital		45,177	45,177	45,177
Accumulated deficit		<u>(18,277)</u>	<u>(18,277)</u>	<u>(54,905)</u>
		<u>30,536</u>	<u>30,536</u>	<u>(6,092)</u>
		<u>591,572</u>	<u>595,049</u>	<u>580,413</u>

*) See Note 1f.

**) Reclassified - see Note 19.

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

June 28, 2007

Date of approval of the
financial statementsShaul Elovitch
Chairman of the
Board of DirectorsStella Handler
General ManagerDoron Ilan
Chief Financial Officer

STATEMENTS OF INCOME - CONSOLIDATED AND COMPANY

	Note	Consolidated *)	The Company		
		Year ended December 31, 2006	Year ended December 31,		
			2006	** 2005	** 2004
		Reported NIS in thousands			
Revenues		696,788	688,854	626,038	655,123
Cost of revenues	16a	523,620	513,417	450,781	458,886
Gross profit		173,168	175,437	175,257	196,237
Selling and marketing expenses	16b	72,887	71,963	91,738	84,014
General and administrative expenses	16c	26,015	25,653	20,221	25,266
Operating income		74,266	77,821	63,298	86,957
Financial expenses, net	16d	(16,159)	(15,913)	(34,674)	(7,370)
Other income (expenses), net	16e	(8,646)	(8,646)	35	-
Income before taxes on income (tax benefit)		49,461	53,262	28,659	79,587
Taxes on income (tax benefit)	13	17,615	17,615	4,701	(11,125)
Income after taxes on income		31,846	35,647	23,958	90,712
Share in losses of subsidiary		-	3,801	-	-
Income from continuing operations		31,846	31,846	23,958	90,712
Income from discontinued operations, net	19	4,782	4,782	2,894	1,951
Net income		36,628	36,628	26,852	92,663

*) See Note 1e.

***) Reclassified - see Note 19.

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY (DEFICIENCY)

	<u>Share capital</u>	<u>Additional paid-in capital</u>	<u>Accumulated deficit</u>	<u>Total</u>
	<u>Reported NIS in thousands</u>			
Balance as of January 1, 2004	3,636	45,177	(174,420)	(125,607)
Net income	-	-	92,663	92,663
Balance as of December 31, 2004	3,636	45,177	(81,757)	(32,944)
Net income	-	-	26,852	26,852
Balance as of December 31, 2005	3,636	45,177	(54,905)	(6,092)
Net income	-	-	36,628	36,628
Balance as of December 31, 2006	<u>3,636</u>	<u>45,177</u>	<u>(18,277)</u>	<u>30,536</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF CASH FLOWS - CONSOLIDATED AND COMPANY

	<u>Consolidated *)</u>	<u>The Company</u>		
	<u>Year ended December 31, 2006</u>	<u>2006</u>	<u>** 2005</u>	<u>** 2004</u>
	<u>Reported NIS in thousands</u>			
<u>Cash flows from operating activities:</u>				
Net income	36,628	36,628	26,852	92,663
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by continuing operating activities (a)	58,552	58,552	30,008	28,198
Net cash provided by continuing operating activities	95,180	95,180	56,860	120,861
Net cash provided by discontinued operations	5,381	5,381	713	1,342
Net cash provided by operating activities	100,561	100,561	57,573	122,203
<u>Cash flows from investing activities:</u>				
Purchase of fixed assets	(37,138)	(37,138)	(51,890)	(44,568)
Proceeds from sale of fixed assets	-	-	414	-
Investment in other assets	(288)	(288)	(1,349)	(351)
Net cash used in investing activities	(37,426)	(37,426)	(52,825)	(44,919)
<u>Cash flows from financing activities:</u>				
Short term bank credit, net	(11,556)	(11,556)	211,098	(1,425)
Repayment of long-term bank loans	-	-	(17,748)	(54,992)
Repayment of loans from related parties	-	-	(161,555)	-
Repayment of liability on account of fixed assets purchased	(39,014)	(39,014)	(35,897)	(20,180)
Net cash used in financing activities	(50,570)	(50,570)	(4,102)	(76,597)
Increase (decrease) in cash and cash equivalents from operations	12,565	12,565	646	687
Increase in cash and cash equivalents from discontinued operations	(5,381)	(5,381)	(713)	(1,342)
Cash and cash equivalents at beginning of year	1,499	1,499	1,566	2,221
Cash and cash equivalents at end of year	8,683	8,683	1,499	1,566

*) See Note 1e.

***) Reclassified - see Note 19.

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF CASH FLOWS

	<u>Consolidated *)</u>		<u>The Company</u>	
	<u>Year ended</u>		<u>Year ended</u>	
	<u>December 31,</u>		<u>December 31,</u>	
	<u>2006</u>		<u>2005</u>	<u>2004</u>
	<u>Reported NIS in thousands</u>			
(a) <u>Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:</u>				
Income and expenses not involving operating cash flows:				
Depreciation and amortization	64,296	64,296	62,655	52,644
Share in losses of subsidiary	-	3,801	-	-
Gain on sale of fixed assets	-	-	(35)	-
Exchange and inflation rate differences on long-term loans	-	-	581	494
Accrued interest and exchange rate differences on loans from related parties	-	-	13,250	889
Accrued severance pay	1,236	1,236	762	631
Deferred taxes	19,764	19,764	6,192	(10,073)
Income from discontinued operations, net	(4,782)	(4,782)	(2,894)	(1,951)
Changes in operating assets and liabilities:				
Decrease (increase) in trade receivables	(9,224)	(10,910)	(36,405)	11,801
Decrease (increase) in other accounts receivable	1,140	(651)	(892)	5,986
Decrease in trade payables	(30,962)	(30,962)	(20,767)	(28,802)
Increase (decrease) in other accounts payable	17,084	16,760	7,561	(3,421)
	<u>58,552</u>	<u>58,552</u>	<u>30,008</u>	<u>28,198</u>
(b) <u>Significant non-cash transactions:</u>				
Purchase of fixed assets for long-term suppliers credit	<u>41,103</u>	<u>41,103</u>	<u>55,696</u>	<u>54,545</u>

*) See Note 1e.

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 1:- GENERAL

- a. 012 Golden Lines Ltd. ("the Company") was incorporated under the laws of the State of Israel in 1995 and commenced its operations of providing international telecommunication services in July 1997. Currently the Company provides internet, international telephony, data services and local telephony services to both residential and business customers.
- b. In December 2006, all of the Company's shareholders entered into certain agreements with Smile Communications Ltd. (Smile), a wholly owned subsidiary of Internet Gold - Golden Lines Ltd., according to which Smile shall purchase 100% of the Company's issued and outstanding share capital in consideration of approximately NIS 598.4 million. The above transaction was completed on December 31, 2006, after receiving the approval of the Commissioner of Restricted Trade Practices.
- c. On December 29, 2006, Smile entered into a merger agreement with the Company according to which, the Company in its entirety shall be merged into Smile including all of its assets, activities, commitments and liabilities. Upon effecting the merger, the Company shall be liquidated and shall cease to exist as a separate legal persona. The merger is contingent upon several prerequisites such as receiving court approval for the merger and reaching an agreement with the Israeli Tax Authorities. In February 2007, court approval for the merger was received. The merger shall be in effect from December 31, 2006. As of the date of approval of the financial statements, the approval from the tax authorities has not been received.
- d. The Israeli Ministry of Communication granted the Company a license for the provision of international telecommunication services. The license was originally granted for a period of ten years commencing in February 1997. In May 2005, the license was extended for additional twenty years. At the end of the extended license period, the Minister of Communications may extend the period of the license for one or more successive periods of ten years.

According to the license terms, the Company is obliged to pay royalties to the State of Israel at the rate of 3% of the royalty-bearing income, as defined in the license and regulations of the Israeli Ministry of Telecommunications (2005 and 2004 - 3.5%). As for further decrease in the royalties rate, see Note 14e.

In accordance with the provisions of the license, the Company has provided an unconditional bank guarantee of U.S.\$ 2 million (as of December 31, 2006 - NIS 8.5 million), in favor of the State of Israel for the purpose of ensuring compliance with the provisions of the license. The guarantee will be in effect for a period ending two years after the end of the license period, or until the date on which the Company fulfills all of its obligations under the license.

- e. In September 2004, the Company was granted a special license for conducting a marketing experiment for providing domestic telephony services in VoB technology for not more than 8,500 lines and extensions. The original term of the license expired on September 30, 2005. The license was extended until January 31, 2007. Regarding granting of permanent license for providing services in VOB Technology – see f below.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 1:- GENERAL (Cont.)

- f. In December 2005, the Company was granted (through its wholly owned subsidiary 012 Telecom Ltd. ("Telecom")) a license for the provision of stationary domestic telecommunication services. The license has been granted for a period of twenty years. At the end of the license period, the Minister of Communications may extend the period of the license for one or more successive periods of ten years.

During 2006, Telecom has commenced its operations in provision of domestic telecommunication services under the terms of the license. Accordingly, the financial statements of Telecom as of December 31, 2006 and for the year then ended were consolidated with those of the Company.

On January 31, 2007, the license was amended to also include provision of domestic telecommunication services in VOB Technology.

Under the terms of the license, the Group will pay royalties to the State of Israel at the rate of 3% of the royalty-bearing income. (As for further decrease in the royalties rate, see Note 14e).

The Company provided the State of Israel with an unconditional bank guarantee of NIS 10 million to ensure compliance with the provisions of the license. The guarantee will be in effect for a period ending two years after the end of the license period, or until the date on which the Company fulfills all of its obligations under the license.

- g. Definitions:

In these financial statements:

- | | | |
|-----------------|---|---|
| The Company | - | 012 Golden Lines Ltd. |
| Subsidiary | - | 012 Telecom Ltd., company over which the Company exercises control (as defined in Opinion 57 of the Institute of Certified Public Accountants in Israel) and whose accounts are consolidated with those of the Company. |
| The Group | - | The Company and its subsidiary. |
| Related parties | - | as defined in Opinion 29 of the Institute of Certified Public Accountants in Israel. |

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The significant accounting policies applied in the preparation of the financial statements on a consistent basis, are as follows:

a. Reporting basis of the financial statements:

1. In the past, the Company prepared its financial statements based on the historical cost convention adjusted for the changes in the Israeli Consumer Price Index ("Israeli CPI"). The adjusted amounts, as included in the balance sheet as of December 31, 2003, served as a starting point for nominal financial reporting beginning January 1, 2004. Additions made after the transition date are included at nominal values.
2. In accordance with Accounting Standard No. 12 with respect to the discontinuance of the adjustment of financial statements, the adjustment of financial statements for the effects of inflation was discontinued on December 31, 2003 and, as of that date, the Company began preparing its financial statements in reported amounts.
3. The amounts for non-monetary assets do not necessarily represent realizable value or current economic value, but only the reported amounts for those assets.
4. Cost in these financial statements represents cost in the reported amount.
5. Condensed financial data of the Company in nominal historical values for tax purposes is presented in Note 21.

b. Principles of consolidation:

The consolidated financial statements include those of the Company and its subsidiary. All intercompany transactions and balances have been eliminated in the consolidated financial statements.

c. Cash equivalents:

Cash equivalents comprise unrestricted short-term bank deposits with original maturities of three months or less.

d. Trade receivables:

Trade receivables are recognized and carried at original invoice amount less an allowance for any uncollectible amounts. The allowance for doubtful accounts is determined specifically in respect of debts, whose collection in the opinion of the Company's management is doubtful.

e. Fixed assets:

Fixed assets are presented at cost net of accumulated depreciation.

Payments for indefeasible usage rights in cables are capitalized at the present value of the future payments. Payments are apportioned between financial expense and reduction of the liability so as to achieve a constant rate of interest on the remaining balance of the liability.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

Depreciation is calculated by the straight-line method over the estimated useful lives of the assets. Leasehold improvements and infeasible usage rights in cables are amortized by the straight-line method over the shorter of the relevant term of the agreement (including renewal option) and the estimated useful life. The Company evaluates in each reporting period the necessity to record an impairment loss, in accordance with the provisions of Accounting Standard No. 15 (see h below).

The annual depreciation rates are as follows:

	<u>%</u>
Usage rights in cables	4 - 7
Engineering infrastructure	15
Computers and peripheral equipment	15- 33
Office furniture and equipment	6 - 15
Motor vehicles	15
Leasehold improvements	10

f. Other assets:

1. Costs incurred to acquire licenses for the provision of telecommunications services are amortized by the straight-line method over the original term of the licenses (see Notes 1d and 1f).
2. Payments in advance for operating lease of cables are presented at cost and are charged to operations on a straight-line basis over the term of the operating lease (five years).

g. Investment in a subsidiary:

The investment in a subsidiary is stated under the equity method, in the Company financial statements.

Excess of losses over investment in subsidiary is presented in the balance sheet among long-term liabilities.

h. Impairment of non-current assets:

The Company applies Accounting Standard No. 15, "Impairment of Assets". The Standard applies to all of the assets included in the balance sheet other than inventories, assets arising from construction contracts, assets arising from employee benefits, deferred tax assets and financial assets (with the exception of investments in affiliates). According to the Standard, whenever there is an indication that an asset may be impaired, the Company should determine if there has been an impairment of the asset by comparing the carrying amount of the asset to its recoverable amount. The recoverable amount is the higher of an asset's net selling price or value in use, which is determined based on the present value of estimated future cash flows expected to be generated by the continuing use of an asset and by its disposal at the end of its useful life. If the carrying amount of an asset exceeds its recoverable amount, the impairment to be recognized is measured by the amount by which the carrying amount of the asset exceeds its fair value. An impairment loss recognized should be reversed only if there have been changes in the estimates used to determine the asset's recoverable amount since the impairment loss was recognized.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

i. Deferred income taxes:

The Company provides for deferred income taxes using the liability method of accounting. Under the liability method, deferred taxes are recognized for temporary differences between the tax basis of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes. Deferred taxes are measured based on enacted tax rates that are expected to be in effect in the year in which the differences are expected to reverse. Deferred tax assets in respect of carryforward losses and other temporary deductible differences are recognized to the extent that it is probable that they will be utilized.

j. Revenue recognition:

On January 1, 2006, the Company adopted the provisions of Accounting Standard No. 25 regarding revenues ("the Standard"). The Standard deals with the recognition of revenue from three types of transactions: sale of goods, rendering of services and revenue from interest, royalties and dividends and prescribes the required accounting treatment regarding these types of transactions.

1. Revenues from services are recognized in the reported periods in which the services were rendered and when no additional obligations to customers exist.
2. Revenues from sale of goods are recognized once all the significant risks and rewards arising from the ownership over the goods have been assigned to the buyer, the seller no longer maintains continuing decision-making involvement that characterizes ownership and no longer maintains effective control over the sold goods, the amount of revenues can be measured reliably, the economic benefits relating to the transaction are expected to flow to the Company and the costs incurred or to be incurred in respect of the transaction can be measured reliably.
3. Accounting Standard No. 25 and the Securities Authority's Interpretation thereof prescribe that a sales transaction with extended credit terms (compared to the standard credit terms in the industry and the Company's standard credit terms) and/or the existence of alternative payment schedules with different credit terms for the same transaction require separation of the consideration into the sale component and the financing component, based on the market rate of interest.
4. When components of a single transaction may be separately identified, revenue is measured separately for each component. Revenues recognized in the financial statements only include the amounts received and/or receivable by the Company on its own account. Accordingly, amounts collected on behalf of a third party are not revenues of the Company.

The adoption of the Standard did not have any material effect on the financial statements.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

k. Derivative financial instruments:

The Company uses derivative financial instruments such as forward currency contracts to hedge its risks associated with foreign currency fluctuations. These derivative financial instruments are carried at fair value. As the derivative financial instruments used by the Company do not qualify for hedge accounting, any gains or losses arising from such derivatives are recognized in the statement of income.

l. Advertising expenses:

Advertising expenses are charged to the statement of income, as incurred.

m. Exchange rates and linkage basis:

1. Assets and liabilities in or linked to foreign currency are presented according to the representative exchange rates published by the Bank of Israel at balance sheet date.
2. Assets and liabilities linked to the Israeli Consumer Price Index ("CPI") are presented according to the relevant index for each linked asset or liability.

Below are data about the exchange rates of the U.S. dollar and the Israeli CPI:

As of	Representative exchange rate of 1 U.S. dollar NIS	Israeli CPI for December Points *)
December 31, 2006	4.225	184.9
December 31, 2005	4.603	185.1
December 31, 2004	4.308	180.7
December 31, 2003	4.379	178.6
<u>Change during the year ended</u>	<u>%</u>	<u>%</u>
December 31, 2006	(8.2)	(0.1)
December 31, 2005	6.8	2.4
December 31, 2004	(1.6)	1.2

*) The index on an average basis of 1993 = 100.

n. Use of estimates for the preparation of the financial statements:

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities in the financial statements and the amounts of revenues and expenses during the reported years. Actual results could differ from those estimates.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

o. Disclosure of the effects of new Accounting Standard prior to its adoption:

1. Accounting Standard No. 27 – Fixed Assets and No. 28 - Amendment to the Transition Provisions of Accounting Standard No. 27 - Fixed Assets.:

In September 2006, the Israel Accounting Standards Board published Accounting Standard No. 27, "Fixed Assets" ("the Standard"). In April 2007, the Israel Accounting Standards Board published Accounting Standard No. 28 - Amendment to the Transition Provisions of Accounting Standard No. 27 - Fixed Assets. These standards are applicable to financial statements for periods commencing on January 1, 2007 ("the effective date") or thereafter.

The initial recognition of fixed assets will be based on the cost of purchase. After the initial recognition, the Standard enables choosing between the cost method or the revaluation method as the accounting policy and to apply it consistently with regard to a group of fixed asset items of a similar nature and usage. Accounting Standard No. 28 allows the Company to adopt the exemption prescribed by IFRS 1 whereby fixed assets can be presented at fair value as deemed cost as of the effective date without restating comparative data. According to the revaluation method, fixed assets are to be presented at an amount revalued based on the fair value upon the date of revaluation less accumulated depreciation and subsequent impairment losses. The revaluation of fixed assets will be carried to capital reserve in shareholders' equity with the deduction of the tax effect. This capital reserve will be carried directly to retained earnings once the asset has been disposed of or during the use of the asset (according to the rate of depreciation). Revalued assets will be depreciated based on the revalued amount.

The transitional provisions of the Standard require retrospective adoption, including the restatement of comparative data, except a company that elects on the effective date to implement the revaluation method for a group of fixed assets will carry the difference between the revalued amount in the books and its cost at the effective date to capital reserve in shareholders' equity at the same date.

The Company believes that the effect of the Standard on its financial position, results of operations and cash flows is not expected to be material.

2. Accounting Standard No. 30 - Intangible Assets:

In March 2007, the Israel Accounting Standards Board published Accounting Standard No. 30, "Intangible Assets" ("the Standard") that prescribes the accounting treatment, recognition, measurement and the disclosure requirements regarding intangible assets that are not dealt with in another standard.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

An intangible asset is an identifiable non-monetary asset without physical substance. The definition of an intangible asset requires that such an asset be identifiable to distinguish it from goodwill. An asset is identifiable when it complies with one of the following criteria: it is separable - it is capable of being separated or divided from the entity and sold, transferred, licensed, rented or exchanged, either individually or together with a related contract, asset or liability; or it arises from contractual or other legal rights, regardless of whether those rights are transferable or separable from the entity or from other rights and obligations.

Measurement after initial recognition is by application of the cost model or the revaluation model. The revaluation model may be applied only when there is an active market. The Standard defines an active market as a market in which all the following conditions exist: the items traded in the market are homogenous; willing buyers and sellers can normally be found at any time; and the prices are available to the public.

According to the Standard, an intangible asset's useful life must be assessed as either finite or indefinite. An intangible asset with a finite useful life is systematically amortized and the amortization period and method are reviewed at each year-end. In contrast, an intangible asset with an indefinite useful life is not systematically amortized but is subject to a test for impairment annually (or more frequently if there are changes in circumstances).

The Standard is applicable to financial statements for periods commencing on January 1, 2007 or thereafter. The Standard is to be applied by retrospective restatement.

The Company believes that the new standard will not have a material effect on the financial position or results of operations of the Company.

NOTE 3:- TRADE RECEIVABLES

	<u>Consolidated</u>	<u>The Company</u>	
	<u>December 31,</u>	<u>December 31,</u>	
	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	<u>Reported NIS in thousands</u>		
Open accounts	74,199	75,885	57,070
Income receivable	16,761	16,761	19,072
International communications companies	25,993	25,993	34,736
Credit cards and checks receivable	25,005	25,005	23,150
	141,958	143,644	134,028
Less - allowance for doubtful accounts	6,329	6,329	8,428
	<u>135,629</u>	<u>137,315</u>	<u>125,600</u>

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- OTHER ACCOUNTS RECEIVABLE

	<u>Consolidated</u>	<u>The Company</u>	
	<u>December 31,</u>	<u>December 31,</u>	
	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	<u>Reported NIS in thousands</u>		
Government authorities	4,318	4,318	3,552
Related parties *)	-	1,791	3,282
Prepayments and others	3,046	3,046	1,670
	<u>7,364</u>	<u>9,155</u>	<u>8,504</u>

*) See Note 17.

NOTE 5: INVESTMENT IN SUBSIDIARY

The Company wholly owns 012 Telecom Ltd ("Telecom"). As stated in Note 1f to the financial statements, in December 2005 Telecom received a license for a period of 20 years to provide stationary domestic telecommunication services and during 2006 commenced activities.

Movement in investment in Telecom during the year:

	<u>The Company</u>
	<u>NIS thousands</u>
	<u>Reported</u>
	<u>amounts</u>
Balance as of December 31, 2005 *)	-
Share in losses	<u>(3,801)</u>
Balance as of December 31, 2006	<u>(3,801)</u>

*) In 2005 Telecom was inactive and therefore did not record income, expenses, assets or liabilities.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 6:- FIXED ASSETS

a. Composition and change:

	Consolidated and the Company						Total
	Indefeasible usage rights in cables	Engineering infra-structure	Computers and peripheral equipment	Office furniture and equipment	Motor vehicles	Leasehold improvements	
	Reported NIS in thousands						
Cost:							
Balance at January 1, 2006	330,950	233,067	148,162	5,302	42	25,111	742,634
Additions	41,103	21,849	14,091	197	251	750	78,241
Balance at December 31, 2006	372,053	254,916	162,253	5,499	293	25,861	820,875
Accumulated depreciation:							
Balance at January 1, 2006	61,202	148,830	110,569	3,186	17	10,060	333,864
Additions	20,375	26,562	13,504	328	40	2,563	63,372
Balance at December 31, 2006	81,577	175,392	124,073	3,514	57	12,623	397,236
Depreciated cost at December 31, 2006	290,476	79,524	38,180	1,985	236	13,238	423,639
Depreciated cost at December 31, 2005 (the Company)	269,748	84,237	37,593	2,116	25	15,051	408,770

b. As for liens, see Note 14d.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 7:- OTHER ASSETS

a. Composition:

	Consolidated and the Company	The Company
	December 31,	
	2006	2005
	Reported NIS in thousands	
Licenses for telecommunication services:		
Original amount	7,383	7,383
Less - accumulated amortization	6,101	5,394
	<u>1,282</u>	<u>1,989</u>
Payments relating to operating lease of cables:		
Original amount	1,058	1,160
Less - accumulated amortization	582	755
	<u>476</u>	<u>405</u>
	<u><u>1,758</u></u>	<u><u>2,394</u></u>

b. The change:

	Payments relating to operating lease of cables	Licenses for tele- communication services	Total
	Reported NIS in thousands		
Balance at January 1, 2006, net of accumulated amortization	405	1,989	2,394
Additional payments	288	-	288
Amortization	217	707	924
Balance at December 31, 2006, net of accumulated amortization	<u><u>476</u></u>	<u><u>1,282</u></u>	<u><u>1,758</u></u>

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 8:- SHORT-TERM BANK CREDIT (CONSOLIDATED AND THE COMPANY)

- a. As of December 31, 2006, the short-term bank credit is unlinked, and bears interest at the weighted average rate of 5.8%.
- b. As of December 31, 2006, the Company has unused credit lines in the amount of approximately NIS 37,000 thousand.
- c. As for collateral, see Note 14d.
- d. Financial covenants:

In relation to credit lines, the Company has committed to the banks to be in compliance with the following covenants:

- The proportion of the financial obligation in relation to the EBITDA (operating income before financial expenses, taxes on income, depreciation and amortization) will not be more than 2.4 according to the financial statements as of December 31, 2006, and will not be more than 2 according to the financial statements as of December 31, 2007 and thereafter.
- The proportion of the financial obligation in relation to the EBITDA less capital expenditures will not be more than 4.8 according to the financial statements as of December 31, 2006, and will not be more than 2.5 according to the financial statements as of December 31, 2007 and thereafter.
- Total financing (including bank credit and shareholders' investments) and its accumulated deficit shall not exceed the amounts based on which the credit lines were approved.
- Total shareholders' investments, shareholders' loans and shareholders' equity will always be more than zero.
- The Company also made a commitment to two banks that the total credit to be received by the Company from each bank will not exceed 50% of the total outstanding bank credit at any date.

As of December 31, 2006 the Company was in compliance with financial covenants. The credit lines and covenants are valid until completion of the merger between the Company and Smile (see Note 1b). As of May 31, 2007, the Company has repaid an amount of NIS 181,000 thousand of its credit lines.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 9:- TRADE PAYABLES

	<u>Consolidated</u>	<u>The Company</u>	
	<u>December 31,</u>	<u>December 31,</u>	
	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>Reported NIS in thousands</u>			
International communications providers	52,902	52,902	77,432
Trade payables with respect to fixed assets (including current maturities of long- term liabilities - see Note 11)	29,978	29,978	78,060
Other trade payables *)	59,435	59,435	40,650
	<u>142,315</u>	<u>142,315</u>	<u>196,142</u>
*) Regarding the balances of related parties, see Note 17.			

NOTE 10:- OTHER ACCOUNTS PAYABLE

Provisions and accrued expenses	25,682	24,109	18,241
Employees and payroll accruals	11,646	11,646	13,634
Government authorities	3,428	4,677	67
Derivative financial instruments	3,927	3,927	59
Advances from customers	1,600	1,600	-
Related parties *)	-	-	2,579
	<u>46,283</u>	<u>45,959</u>	<u>34,580</u>
*) See Note 17.			

NOTE 11:- OTHER LIABILITIES

- a. Liabilities incurred in respect of the purchase of indefeasible rights of use of international communication cables and fixed assets in monthly installments are comprised as follows:

	<u>Weighted average interest rate *)</u>	<u>Consolidated and the Company</u>	<u>The Company</u>
		<u>December 31,</u>	
	<u>%</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>Reported NIS in thousands</u>			
Total liability - linked to U.S. dollar	4.4	96,590	88,673
Less - current maturities		24,209	41,246
		<u>72,381</u>	<u>47,427</u>

*) As of December 31, 2006.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**NOTE 11:- OTHER LIABILITIES (Cont.)**

- b. The liabilities mature in the following years subsequent to the balance sheet date:

	<u>Consolidated and Company Reported NIS in thousands</u>
First year	24,209
Second year	24,209
Third year	24,209
Fourth year	23,963
	<u>96,590</u>

- c. As for additional information, see Note 14b(3).

NOTE 12:- ACCRUED SEVERANCE PAY, NET (CONSOLIDATED AND THE COMPANY)

The Group's obligations to make severance payments to its employees are covered by regular payments to pension funds and insurance companies. The funds accumulated at the pension funds and insurance companies are not under the complete control or management of the Group, and accordingly, neither those funds nor the related liabilities for which they were deposited are reflected in the balance sheet. The Group's severance pay obligations that are not covered by the pension and insurance plans are fully reflected in the balance sheet, as required by law and labor agreements.

NOTE 13:- TAXES ON INCOME (CONSOLIDATED AND THE COMPANY)

- a. Tax laws applicable to the Company:

Income Tax (Inflationary Adjustments) Law, 1985:

According to the law, the results for tax purposes are measured based on the changes in the Israeli CPI.

- b. Tax rates applicable to the income of the Company:

In June 2004, an amendment to the Income Tax Ordinance (No. 140 and Temporary Provision), 2004 was passed by the "Knesset" (Israeli parliament) and on July 25, 2005, another law was passed, the amendment to the Income Tax Ordinance (No. 147) 2005, according to which the corporate tax rate is to be progressively reduced to the following tax rates: 2004 - 35%, 2005 - 34%, 2006 - 31%, 2007 - 29%, 2008 - 27%, 2009 - 26%, 2010 and thereafter - 25%.

- c. Tax assessments:

Tax assessments through 2001 are deemed final.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 13:- TAXES ON INCOME (Cont.)

- d. Carryforward losses for tax purposes:

Carryforward tax losses of the Company and subsidiary total approximately NIS 2 million and NIS 4 million as of December 31, 2006, respectively. Deferred tax assets in respect of losses of the subsidiary were not recorded in the financial statements due to the uncertainty that they will be utilized.

- e. Deferred taxes:

Composition and change in the deferred taxes as presented in the balance sheet are as follows:

	Consolidated and the Company					Total
	In respect of balance sheet items					
	Fixed and other assets	Doubtful accounts	Provisions for employee rights	Other	Carry-forward tax losses	
			Reported NIS in thousands			
Balance at January 1, 2005	-	4,115	2,560	-	22,472	29,147
Amounts included in statement of income	(2,355)	(1,502)	(46)	1,395	(3,684)	(6,192)
Balance at December 31, 2005	(2,355)	2,613	2,514	1,395	18,788	22,955
Amounts included in statement of income	(1,893)	(778)	325	809	(18,227)	(19,764)
Balance at December 31, 2006	(4,248)	1,835	2,839	2,204	561	3,191

The deferred taxes are presented in the balance sheet as follows:

	Consolidated and the Company	
	December 31,	
	2006	2005
	Reported NIS in thousands	
In current assets	5,621	18,779
In long-term assets	-	4,176
In long-term liabilities	(2,430)	-
	3,191	22,955

Deferred taxes are measured at tax rates varying between 25% to 29%, in accordance with the tax rates expected to be in effect when the differences are expected to be reversed.

- f. Taxes on income included in the statements of income:

Taxes on income (tax benefit) in the statements of income (income from continuing operations and income from discontinued operations) are due to movement in deferred taxes (see e. above).

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 13:- TAXES ON INCOME (Cont.)

- g. Below is a reconciliation between the theoretical tax expense assuming that the income was taxed at the statutory tax rate applicable to the Company and the actual tax expense as reported in the statements of income:

	Consolidated	The Company		
		Year ended December 31,		
	2006	2006	2005	2004
	Reported NIS in thousands			
Income before taxes on income	49,461	53,262	28,659	79,587
Statutory tax rate	31%	31%	34%	35%
Tax computed at the statutory tax rate	15,333	16,511	9,744	27,855
Increase (decrease) in taxes on income resulting from:				
Losses for which no deferred taxes were recorded	1,167	-	-	-
Recognition of deferred tax assets in respect of losses and other items for which deferred taxes were not provided in the past	-	-	(1,395)	(12,018)
Non-deductible expenses	1,692	1,692	253	191
Decrease in taxes resulting from realization of carryforward tax losses for which deferred taxes were not recorded in the past	-	-	(3,213)	(30,150)
Other	(577)	(588)	(688)	2,997
Taxes on income	17,615	17,615	4,701	(11,125)

NOTE 14:- CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS (CONSOLIDATED AND THE COMPANY)

- a. Contingent liabilities:

- On January 2, 2005, a claim was submitted against the Company and three other companies ("the defendants") regarding infringement of patent owned by the plaintiffs. According to the claim, the infringement executed by the defendants constitutes a breach of duties stipulated by law pursuant to laws designed to protect the plaintiffs.

The plaintiffs' demands include payment of reasonable royalties to which the defendants would have been liable had they been granted the license to utilize the patent in scopes that had been infringed upon, punitive damages and all expenses related to the lawsuit, linked to the Israeli CPI and with interest. The claim states that the monetary amount cannot be determined at this stage and it has been assessed for the purpose of court fees only at NIS 10 million.

NOTE 14:- CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS (CONSOLIDATED AND THE COMPANY) (Cont.)

A statement of defense was filed on July 17, 2005. Simultaneously with filing the statement of defense, the Company filed a third party notice against the providers of the technology seeking indemnification and compensation for any liability that may be imposed on the Company in the context of this lawsuit, pursuant to the provisions of the agreements between the parties. Similar proceedings have been initiated by the plaintiffs in other countries against other telecommunication companies with respect to infringement of patents that are corresponding to the Israeli Patent, including the United Kingdom and the United States. Some telecommunication companies, including one of the defendants, have settled with the plaintiffs whereas other telecommunication companies have refused to settle and are continuing to litigate.

The Company has provided a provision for the claim in its financial statements. According to management estimation, and based on the opinion of its legal counsel, the provision is sufficient for any possible losses that may arise from the claim.

2. During 2002, the Israeli the Ministry of Communication requested from the Company payment of royalties on the Company's income from telephone calling cards for the years 1997 – 2000, in the amount of approximately NIS 4.5 million. The Company rejected said request.

During 2006, the Israeli Ministry of Communication forwarded to the Company a request for payment of the royalties, as stated, in the amount of approximately NIS 7.5 million (including interest and linkage increments) as of the date of the request.

In November 2006 the Company forwarded to the Ministry of Communication a legal opinion rejecting the request and arguing, in the Company's favor, that the Company is entitled for repayment of the excess royalties paid in the said period.

As of the date of approval of the financial statements, a response has not yet been received from the Ministry of Communication.

The Company provided a provision for this request in its financial statements. According to Management's estimate, based on the opinion of its legal counsel, the provision is sufficient for any losses that may arise from said request.

3. In 2003, Bezeq, the Israel Telecommunications Co. Ltd., requested from the Company collection commissions at the rate of 5.72% of its gross income from card-operated public telephones ("the card-operated telephones"), in the years 1997-2002 in the amount of approximately NIS 6 million (including interest and linkage increments). In June 2004 Bezeq set off this amount unilaterally from the amounts accruing to the Company.

On January 4, 2006, the Minister of Communication determined that Bezeq is not entitled to the collection commission and is required to return to the Company the amounts set off in respect of this commission, with the addition of interest and linkage increments.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 14:- CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS (CONSOLIDATED AND THE COMPANY) (Cont.)

On September 6, 2006, the District Court dismissed Bezeq's appeal against the Minister of Communication's decision.

On October 25, 2006, Bezeq appealed the District Court's decision to the Israeli Supreme Court and submitted a petition to the Supreme Court regarding the Minister of Communication's decision.

A hearing regarding the appeal on the card operated telephones and regarding the petition was scheduled to for July 2, 2007.

The Company provided a provision for this request in its financial statements. According to Management's estimate, based on the opinion of its legal counsel, the provision is sufficient for any losses that may arise from the said request.

b. Commitments:

1. The Company has an agreement for the lease of office facilities in Petach Tiqva. The lease expires on July 31, 2007. The annual rental fees are approximately NIS 2.9 million, linked to the Israeli CPI. In accordance with the lease agreement, the Company provided an unconditional bank guarantee of NIS 1.7 million. The guarantee will be in effect for a period of the lease.
Subsequent to the balance sheet date, the lease agreement was extended for an additional period of five years, until July 2012, with an extension option until July 2017. According to the extended agreement, annual rental fees will be approximately NIS 4.9 million.
2. In May 2004, the Company entered into an agreement with a former related party for the lease of an office building in Rishon LeZion, in which some of the Company's departments are located. The lease expires on January 31, 2009 with a renewal option for an additional five years. The annual rent is approximately NIS 1.9 million, linked to the Israeli CPI.
3. The Company has entered into agreements with former related parties for purchase of indefeasible rights of use of international communication cables. The agreements are for periods of 15 years ending 2017 with an extension option for an additional period of 5 years. The purchase price is payable in 29 to 36 monthly payments commencing with the use of each cable. The purchase price is capitalized and presented as a part of fixed assets.

In addition, under the terms of the agreements, the Company committed to pay annual maintenance fees in the usage period of approximately NIS 11 million.

Furthermore, as of the balance sheet date, the Company has a commitment to purchase additional rights of use in the framework of the above agreements in the total amount of approximately NIS 40 million during 2007-2011.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 14:- CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS (CONSOLIDATED AND THE COMPANY) (Cont.)

- c. See Note 1c, Note 1e and (b)1 above, regarding bank guarantees provided by the Company in respect of licenses and lease of an office facilities. In addition, the Company provided bank guarantees to suppliers in the aggregate amount of NIS 2,056 thousand as of December 31, 2006.
- d. Liens:
The Company committed to the banks from which it received loans not to record a charge or lien on any of its assets without the consent of the banks (negative pledge). Total covered credit, as of December 31, 2006, amounts to approximately NIS 290 million.
- e. Royalties:
On August 9, 2006, the financial committee of the Knesset approved regulations that were enacted by the Minister of Communications, as approved by the Minister of Finance, which commencing January 1, 2006, provides for the reduction in the royalties rate for license holders who are charged with royalties by a rate of 0.5% per year, to a royalty rate of 1% per year commencing in 2010. Therefore, the royalty rate for 2006 is 3% (2005 and 2004 - 3.5%).

NOTE 15:- SHARE CAPITAL

Composition:

	<u>Authorized</u>	<u>Issued and outstanding</u>
	<u>Number of shares</u>	
December 31, 2006 - Ordinary shares of NIS 0.1 par value each	<u>80,000,000</u>	<u>30,000,000</u>
December 31, 2005 - Ordinary shares of NIS 1 par value each	<u>3,154,574</u>	<u>3,000,000</u>

In March 2006, by resolution of the shareholders of the Company, each share comprised in the authorized and issued share capital of the Company was subdivided into 10 shares of NIS 0.1 par value, and the authorized capital was increased to NIS 8,000,000, divided into 80,000,000 shares of NIS 0.1 par value.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 16:- SUPPLEMENTARY INFORMATION TO THE STATEMENTS OF INCOME

	<u>Consolidated</u>	<u>The Company</u>		
	<u>Year ended</u>	<u>Year ended</u>		
	<u>December 31,</u>	<u>December 31,</u>		
	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	<u>Reported NIS in thousands</u>			
a. Cost of revenues:				
Services from foreign communications operators	246,062	246,062	205,806	227,386
Services from local communications operators	110,219	102,746	91,095	81,404
Depreciation and amortization	62,128	62,128	54,354	50,664
Salaries and subcontractors	49,700	49,117	45,362	40,105
Lease and maintenance of cables	14,103	14,103	12,395	17,394
Other	41,408	39,261	41,769	41,933
	<u>523,620</u>	<u>513,417</u>	<u>450,781</u>	<u>458,886</u>
b. Selling and marketing expenses:				
Advertising and sales promotion	25,496	25,496	34,240	37,279
Salaries and subcontractors	39,417	38,937	46,034	36,699
Other	7,974	7,530	11,464	10,036
	<u>72,887</u>	<u>71,963</u>	<u>91,738</u>	<u>84,014</u>
c. General and administrative expenses:				
Salaries	14,737	14,548	11,955	12,249
Office maintenance	6,466	6,466	5,708	7,074
Doubtful accounts and bad debts	(839)	(839)	(2,692)	1,043
Professional fees	2,595	2,595	1,913	2,605
Other	3,056	2,883	3,337	2,295
	<u>26,015</u>	<u>25,653</u>	<u>20,221</u>	<u>25,266</u>
d. Financial income (expenses), net:				
Exchange rate differences, net	6,860	6,860	(20,032)	5,172
Income from deposits and from customers	767	767	755	699
Interest on bank loans and overdrafts	(21,523)	(21,523)	(8,536)	(8,170)
Interest on loans from related parties	-	-	(6,861)	(5,071)
Interest on other liabilities	(2,263)	(2,017)	-	-
	<u>(16,159)</u>	<u>(15,913)</u>	<u>(34,674)</u>	<u>(7,370)</u>
e. Other income (expenses), net:				
Share issuance expenses (1)	(4,091)	(4,091)	-	-
Provision for claims	(3,100)	(3,100)	-	-
Cancellation fee to former related party (2)	(1,400)	(1,400)	-	-
Other	(55)	(55)	35	-
	<u>(8,646)</u>	<u>(8,646)</u>	<u>35</u>	<u>-</u>

(1) In the first quarter of 2006, the Company was involved in an IPO. Since the issuance was not carried out issuance expenses of NIS 4.1 million were recorded in the statement of operations.

(2) Fee paid in connection with cancellation of lease agreement with former related party.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 17:- BALANCES AND TRANSACTIONS WITH RELATED PARTIES

- a. Balances with former related parties *):

	The Company December 31, 2005
	Reported NIS in thousands
Trade receivables	2,147
Other accounts receivable	3,282
Trade payables	3,426
Other accounts payable	2,579

*) As of December 31, 2006, there are no outstanding balances with related parties.

- b. Transactions with former related parties:

	Consolidated	The Company		
	2006	Year ended December 31,		
	2006	2005	2004	
	Reported NIS in thousands			
Revenues	4,661	4,661	9,665	21,889
Cost of revenues	3,410	3,410	15,608	28,170
Selling and marketing expenses	9,935	9,935	14,534	15,971
Interest on liabilities to related party	-	-	6,861	5,071
Exchange rate differences, net	-	-	14,409	(5,137)
Other expenses	1,400	1,400	-	-
Purchase of fixed assets	-	-	51,941	56,571
Revenues from discontinued operations	7,576	7,576	7,975	7,286

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 18:- FINANCIAL INSTRUMENTS (CONSOLIDATED AND THE COMPANY)

a. Credit risks:

The Company's revenues are derived from a large number of customers geographically dispersed in Israel and in other countries. The Company monitors on a current basis the credit of its customers and includes in the financial statements provisions for doubtful debts that reflect appropriately, in management's estimate, the loss inherent in debts whose collection is doubtful.

b. Currency risks:

As of December 31, 2006, the excess of monetary liabilities in foreign currency (mainly in U.S. dollar) over monetary assets in foreign currency amounted to NIS 147,244 thousand, of which approximately NIS 85,836 thousand is an excess of current liabilities over current assets in foreign currency.

The Company periodically enters into foreign exchange transactions in order to reduce its exposure in respect of foreign currency. These transactions are carried out to provide economic hedge, but do not constitute an accounting hedge.

As of December 31, 2006, the Company has forward transactions for the purchase of \$ 24 million in consideration of NIS 105 million. The fair value of these transactions as of December 31, 2006 is a liability of NIS 3.9 million.

c. Fair value of financial instruments:

The carrying amount of cash and cash equivalents, trade receivables, other accounts receivable, short-term credit from banks and others, trade payables and other accounts payable approximate their fair value.

The fair value of long-term liabilities in respect of the purchase of indefeasible rights of use cables is approximately NIS 87 million.

NOTE 19:- DISCONTINUED OPERATIONS

In December 2006, the Company ceased the operations of a call center, including the termination of the center's employees which had provided internet support services to cable companies.

In accordance with the provisions of Accounting Standard No. 8 assets, liabilities, revenues, expenses and cash flows derived from this line of business are presented separately in the financial statements as assets, liabilities, results and cash flows of discontinued operations. Comparative numbers have been reclassified accordingly.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 19:- DISCONTINUED OPERATIONS (Cont.)

The results of discontinued operations:

	<u>Consolidated</u>	<u>The Company</u>		
	<u>Year ended</u>	<u>Year ended</u>		
	<u>December 31,</u>	<u>December 31,</u>		
	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<u>Reported NIS in thousands</u>				
Revenues	17,780	17,780	12,781	6,804
Cost of revenues	10,849	10,849	8,396	3,801
Income before taxes on income	6,931	6,931	4,385	3,003
Taxes on income	2,149	2,149	1,491	1,052
Income from discontinued operations, net	4,782	4,782	2,894	1,951

Assets and liabilities of discontinued operations:

	<u>Consolidated</u>	<u>The Company</u>	
	<u>Year ended</u>	<u>Year ended</u>	
	<u>December 31,</u>	<u>December 31,</u>	
	<u>2006</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>Reported NIS in thousands</u>			
Assets of discontinued operations - trade receivables	5,927	5,927	6,935
Liabilities of discontinued operations - other accounts payable	(718)	(718)	(1,127)
Net assets	5,209	5,209	5,808

NOTE 20:- BUSINESS SEGMENTS

The Company operates in two principal business segments:

- Broadband Services: includes provision of Internet access solutions to residential and business customers and also provision of point to point facilities that allow customers to transmit electronic data and provision of domestic telephony services through VoB technology.
 - International Telephony: includes provision of international telephony services from and to Israel and international calling card services.
1. The segment's assets include all the operating assets which are used by the segment and are composed mainly of trade and other receivables, equipment and other assets.
 2. The segment's liabilities include all the operating liabilities that derive from the operating activities of the segment and are composed mainly of trade payables and other accounts payable.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 20:- BUSINESS SEGMENTS (Cont.)

All services of the Company are provided in Israel, including services to customers from outside of Israel that are calling into Israel. In addition, all long-lived assets of the Company are located in Israel. Accordingly, no geographical segment information is necessary.

- a. Revenues, segment results and reconciliation to the profit:

	Consolidated		
	Year ended December 31, 2006		
	Broadband Services	International Telephony	Total
	Reported NIS in thousands		
Revenues	244,927	451,861	696,788
Segment results	54,115	46,166	100,281
General and administrative expenses			(26,015)
Financial expenses			(16,159)
Other expenses			(8,646)
Income taxes			(17,615)
Income from discontinued operations			4,782
Net income			36,628
	Year ended December 31, 2005		
	Broadband Services	International Telephony	Total
	Reported NIS in thousands		
Revenues	188,073	437,965	626,038
Segment results	48,536	34,983	83,519
General and administrative expenses			(20,221)
Financial expenses			(34,674)
Other income			35
Income taxes			(4,701)
Income for the year from discontinued operations			2,894
Net income			26,852

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 20:- BUSINESS SEGMENTS (Cont.)

	The Company		
	Year ended December 31, 2004		
	Broadband Services	International Telephony	Total
	Reported NIS in thousands		
Revenues	160,060	495,063	655,123
Segment results	43,669	68,554	112,223
General and administrative expenses			(25,266)
Financial expenses			(7,370)
Income tax benefit			11,125
Income for the year from discontinued operations			1,951
Net income			92,663

b. Assets and liabilities used by the segments

	Consolidated		
	December 31, 2006		
	Broadband Services	International Telephony	Total
	Reported NIS in thousands		
Segment assets	317,661	165,431	483,092
Unallocated assets			102,553
Assets of discontinued operations			585,645
			5,927
Total assets			591,572
Segment liabilities	5,051	52,902	57,953
Unallocated liabilities			502,365
Liabilities of discontinued operations			560,318
			718
Total liabilities			561,036

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 20:- BUSINESS SEGMENTS (Cont.)

	The Company		
	December 31, 2005		
	Broadband Services	International Telephony	Total
	Reported NIS in thousands		
Segment assets	261,604	187,001	448,605
Unallocated assets			124,873
			573,478
Assets of discontinued operations			6,935
Total assets			580,413
Segment liabilities	35,687	77,432	113,119
Unallocated liabilities			472,259
			585,378
Liabilities of discontinued operations			1,127
Total liabilities			586,505
c. Purchase of long-lived equipment:			
	Year ended December 31		
	2006	2005	2004
	Reported NIS in thousands		
Broadband Services	59,931	81,724	67,357
International Telephony	3,308	9,316	11,277
d. Depreciation:			
Broadband Services	31,531	18,643	15,370
International Telephony	16,330	24,588	21,557

NOTE 21:- CONDENSED FINANCIAL DATA IN NOMINAL HISTORICAL VALUES FOR TAX PURPOSES

- a. The Company provides nominal historical data for income tax purposes only.
- b. The financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in Israel based on the historical cost convention, without taking into consideration the changes in the general purchasing power of the Israeli currency.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 21:- CONDENSED FINANCIAL DATA IN NOMINAL HISTORICAL VALUES FOR TAX PURPOSES (Cont.)

c. Balance sheets - The Company:

	December 31,	
	2006	2005
	NIS in thousands	
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents	8,683	1,499
Trade receivables	137,315	125,600
Other accounts receivable	9,155	8,504
Deferred taxes	5,621	18,779
	<u>160,774</u>	<u>154,382</u>
TRADE RECEIVABLES - LONG-TERM	<u>2,951</u>	<u>3,756</u>
FIXED ASSETS, NET	<u>415,996</u>	<u>399,964</u>
DEFERRED TAXES	<u>-</u>	<u>6,815</u>
OTHER ASSETS, NET	<u>1,758</u>	<u>2,225</u>
ASSETS OF DISCONTINUED OPERATIONS	<u>5,927</u>	<u>6,935</u>
	<u>587,406</u>	<u>574,077</u>
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY (DEFICIENCY)		
CURRENT LIABILITIES:		
Short-term bank credit	289,639	301,195
Trade payables	153,288	196,142
Other accounts payable	45,959	34,580
	<u>488,886</u>	<u>531,917</u>
LONG-TERM LIABILITIES:		
Other liabilities	61,408	47,427
Deferred taxes	391	-
Investment in subsidiary	3,801	-
Accrued severance pay	7,270	6,034
	<u>72,870</u>	<u>53,461</u>
LIABILITIES OF DISCONTINUED OPERATIONS	<u>718</u>	<u>1,127</u>
SHAREHOLDERS' EQUITY (DEFICIENCY)	<u>24,932</u>	<u>(12,428)</u>
	<u>587,406</u>	<u>574,077</u>

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 21:- CONDENSED FINANCIAL DATA IN NOMINAL HISTORICAL VALUES FOR TAX PURPOSES (Cont.)

d. Statements of income:

	Year ended December 31,		
	2006	2005	2004
	NIS in thousands		
Revenues	688,854	626,038	655,123
Cost of revenues	512,068	448,425	462,081
Gross profit	176,786	177,613	193,042
Selling and marketing expenses	71,963	91,678	77,963
General and administrative expenses	25,637	20,161	25,228
Operating income	79,186	65,774	89,851
Financial expenses, net	(15,913)	(34,674)	(7,370)
Other income (expenses), net	(8,679)	32	-
Income before taxes on income	54,594	31,132	82,481
Taxes on income (tax benefit)	18,215	2,061	(11,124)
Income after taxes on income	36,379	29,071	93,605
Equity in losses of subsidiary	(3,801)	-	-
Income from discontinued operations	4,782	2,894	1,952
Net income	37,360	31,965	95,557

e. Statements of changes in shareholders' equity (deficiency):

	Share capital	Additional paid-in capital	Accumulated deficit	Total
	NIS in thousands			
Balance as of January 1, 2004	3,000	37,414	(180,364)	(139,950)
Net income	-	-	95,557	95,557
Balance as of December 31, 2004	3,000	37,414	(84,807)	(44,393)
Net income	-	-	31,965	31,965
Balance as of December 31, 2005	3,000	37,414	(52,842)	(12,428)
Net income	-	-	37,360	37,360
Balance as of December 31, 2006	3,000	37,414	(15,482)	24,932

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 22:- SIGNIFICANT DIFFERENCES BETWEEN ISRAELI GAAP AND U.S. GAAP AND THEIR EFFECT ON THE FINANCIAL STATEMENTS

- a. The Company's financial statements are prepared in accordance with generally accepted accounting principles in Israel (Israeli GAAP), which differ in certain respects from generally accepted accounting principles in the United States (U.S. GAAP). Differences which have a significant effect on the balance sheet, statement of income, shareholders' equity or cash flows of the Company are set out below.

- b. *Effect of inflation:*

The Company, in accordance with Israeli GAAP, comprehensively included in the past the effect of price level changes in the accompanying financial statements, as described in Note 2a. According to such Israeli accounting principles, the Company has discontinued the adjustment of the financial statements as of January 1, 2004.

U.S. GAAP does not provide for recognition of the effects of such price level changes and accordingly, the effects of such changes are generally excluded from amounts determined in conformity with US GAAP. However, in accordance with the guidance of the US Securities and Exchange Commission with respect to the reporting requirements of foreign issuers, this difference between Israeli GAAP and US GAAP is not included in this reconciliation to US GAAP.

- c. *Push down accounting basis of presentation:*

According to Israeli GAAP, the purchase agreements entered into between Smile Communications Ltd., a wholly owned subsidiary of Internet Gold and all of the Company's shareholders, have no effect on the financial results of the Company.

In accordance with SEC Staff Accounting Bulletin Topic 5J and EITF D-97 "Pushdown Accounting", Smile Communications Ltd.'s purchase accounting adjustments, determined in accordance with SFAS No. 141 "Business Combinations", are "pushed-down" to the Company, meaning the US GAAP financial information presented herein reflects the purchase price allocation to the assets acquired and the liabilities assumed by Smile Communication Ltd., as discussed above, based on the estimated fair value at the date of acquisition. As such, the company recorded the goodwill, intangible assets, fair value adjustments and resulting deferred tax adjustments in the financial information under US GAAP as presented herein. Please also refer to Note 22d. and 22g. below.

- d. *Fixed assets:*

The Company, in accordance with Israeli GAAP accounted for the acquisition of indefeasible usage rights in international cables as acquisition in installments. The purchase price was discounted at market rates of interest and presented as a component of fixed assets and corresponding liability and deferred interest expenses and were recorded.

Under U.S. GAAP, in accordance with the provisions of EITF 01-8 "Determining whether an arrangement contains a lease" ("EITF 01-8"), the acquisition of indefeasible usage rights does not meet the definition of lease and is therefore treated as a service contract. Accordingly, the Company offset the net fixed assets balance against the trade payables and other liabilities balances and reclassified the remaining balance as prepaid expenses of usage rights in international cables. In addition, the Company reclassified the deferred interest expenses to operating expenses. The application of EITF 01-8 resulted in temporary tax differences which were recorded as tax assets in accordance with FAS 109 "Accounting for Income Taxes" ("FAS 109").

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 22:- SIGNIFICANT DIFFERENCES BETWEEN ISRAELI GAAP AND U.S. GAAP AND THEIR EFFECT ON THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

The above mentioned changes resulted in adjustments recorded in the financial information under US GAAP as presented herein. Total expenses in regard of infeasible usage rights in international cables amounted to NIS 15,771 thousand, NIS 25,260 thousand and NIS 23,678 thousand in the period ended December 31, 2004, 2005 and 2006, respectively.

The adjustment made to the Fixed Assets net as of December 31, 2006 is a decrease of NIS 292,543, composed of NIS 290,000 thousand resulted from the reconciliation of infeasible usage rights as described above, and NIS 2,543 thousand decrease in fair value related to the purchase price allocation as described in Note 22c. As of December 31, 2005 the adjustment made to Fixed Assets is a decrease of NIS 269,343 thousand, resulted from the reconciliation of infeasible usage rights as described above.

The adjustment made to Other Assets, net, as of December 31, 2006 is an increase of NIS 574 thousand, composed of an increase of NIS 1,050 thousand in fair value of the licenses of the company related to the purchase price allocation as described in Note 22c., offset by a decrease of NIS 476 thousand resulted from reconciliation of infeasible usage rights as described above. As of December 31, 2005 the adjustment is a decrease of NIS 405 thousand, resulted from the reconciliation of infeasible usage rights as described above.

e. *Liability for severance pay:*

The Company, in accordance with Israeli GAAP, has presented accrued severance pay net of any related amounts funded by purchase of insurance policies, including the income from earnings on amounts funded.

Under U.S. GAAP, the cash surrender value of such insurance policies should be presented in the balance sheet as long-term investments and the full severance pay liability should be presented in the balance sheet as a long-term liability. As at December 31, 2006 and 2005 such funded amounts were NIS 9,616 thousand and NIS 8,361 thousand respectively.

f. *Other income (expenses), net:*

The Company, in accordance with Israeli GAAP allocated share issuance expenses, provision for claims and others as other income (expenses).

Under U.S. GAAP, these expenses were recorded as part of operating income. The Company therefore classified such expenses into other expenses in operating income.

g. *Deferred tax assets (liabilities):*

The Company, in accordance with Israeli GAAP did not offset current or non-current tax assets from tax liabilities, and the balances are presented separately as assets or liabilities, respectively.

Under US GAAP, in accordance with FAS 109, within a particular tax jurisdiction, all current deferred tax liabilities and assets shall be offset and presented as a single amount and all noncurrent deferred tax liabilities and assets shall be offset and presented as a single amount. Accordingly, the Company reclassified its current and non current deferred tax balances.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 22:- SIGNIFICANT DIFFERENCES BETWEEN ISRAELI GAAP AND U.S. GAAP AND THEIR EFFECT ON THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

The adjustment made to current deferred tax asset as of December 31, 2006, is an offset of NIS 4,453 thousand all of which resulted from current deferred tax liability related to the purchase price allocation as described in Note 22c. The adjustment made to long term deferred Tax asset as of December 31, 2005, is an increase of NIS 2,538 thousand resulted from the reconciliation of indefeasible usage rights as described in Note 22d.

The adjustment made to Deferred Tax Liability as of December 31, 2006, is an increase of NIS 49,082 thousand composed of an increase of NIS 54,941 thousand related to the purchase price allocation as described in Note 22c., offset by NIS 5,859 thousand of long term deferred tax asset resulted from the reconciliation of indefeasible usage rights as described in Note 22d.

The following is summary of the significant adjustments to the balance sheet, statement of operations and statement of cash flows which would have been required if U.S. GAAP had been applied instead of Israeli GAAP.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 22:- SIGNIFICANT DIFFERENCES BETWEEN ISRAELI GAAP AND U.S. GAAP AND THEIR EFFECT ON THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

h. Balance sheets:

	Consolidated			Company		
	December 31, 2006			December 31, 2005		
	Reported NIS in thousands					
	Israeli GAAP	GAAP Reconciliation	US GAAP	Israeli GAAP	GAAP Reconciliation	US GAAP
ASSETS						
CURRENT ASSETS:						
Cash and cash equivalents	8,683	-	8,683	1,499	-	1,499
Trade receivables (Note 22c)	135,629	1,424	137,053	125,600	-	125,600
Other accounts receivable	7,364	-	7,364	8,504	-	8,504
Deferred taxes (Note 22c and g)	5,621	(4,453)	1,168	18,779	-	18,779
	157,297	(3,029)	154,268	154,382	-	154,382
LONG-TERM ASSETS:						
Trade receivables	2,951	-	2,951	3,756	-	3,756
Severance pay fund (Note 22e)	-	9,616	9,616	-	8,361	8,361
	2,951	9,616	12,567	3,756	8,361	12,117
FIXED ASSETS NET (Note 22c and d)	423,639	(292,543)	131,096	408,770	(269,343)	139,427
DEFERRED TAXES (Note 22d)	-	-	-	4,176	2,538	6,714
OTHER ASSETS:						
Other assets, net (Note 22c and d)	1,758	574	2,332	2,394	(405)	1,989
ROU of international cables (Note 22d)	-	173,219	173,219	-	164,027	164,027
Customer base (Note 22c)	-	144,557	144,557	-	-	-
Trade name (Note 22c)	-	90,213	90,213	-	-	-
Goodwill (Note 22c)	-	410,156	410,156	-	-	-
	1,758	818,719	820,477	2,394	163,622	166,016
Assets related to discontinued operation	5,927	-	5,927	6,935	-	6,935
	591,572	532,763	1,124,335	580,413	(94,822)	485,591
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY						
CURRENT LIABILITIES:						
Short-term bank credit	289,639	-	289,639	301,195	-	301,195
Trade payables (Note 22d)	142,315	(22,805)	119,510	196,142	(48,141)	148,001
Other accounts payable	46,283	-	46,283	34,580	-	34,580
	478,237	(22,805)	455,432	531,917	(48,141)	483,776
LONG-TERM LIABILITIES:						
Other liabilities (Note 22d)	72,381	(71,016)	1,365	47,427	(47,427)	-
Accrued severance pay (Note 22e)	7,270	9,616	16,886	6,034	8,361	14,395
Deferred tax liability (Note 22c, d and g)	2,430	49,082	51,512	-	-	-
	82,081	(12,318)	69,763	53,461	(39,066)	14,395
Liabilities related to discontinued operations	718	-	718	1,127	-	1,127
CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS						
SHAREHOLDERS' EQUITY (DEFICIENCY):						
Share capital	3,636	-	3,636	3,636	-	3,636
Additional paid-in capital (Note 22c)	45,177	585,463	630,640	45,177	-	45,177
Accumulated deficit (Note 22d)	(18,277)	(17,577)	(35,854)	(54,905)	(7,615)	(62,520)
	30,536	567,886	598,422	(6,092)	(7,615)	(13,707)
	591,572	532,763	1,124,335	580,413	(94,822)	485,591

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 22:- SIGNIFICANT DIFFERENCES BETWEEN ISRAELI GAAP AND U.S. GAAP AND THEIR EFFECT ON THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

i. Statement of operations

	Consolidated			Company			Company		
	December 31, 2006			December 31, 2005			December 31, 2004		
	Israeli GAAP	GAAP reconciliation	US GAAP	Israeli GAAP	GAAP reconciliation	US GAAP	Israeli GAAP	GAAP reconciliation	US GAAP
	Reported NIS in thousands								
Revenues	696,788	-	696,788	626,038	-	626,038	655,123	-	655,123
Cost of revenues (Note 22d)	523,620	5,943	529,563	450,781	6,028	456,809	458,886	3,545	462,431
Gross profit	173,168	(5,943)	167,225	175,257	(6,028)	169,229	196,237	(3,545)	192,692
Selling and marketing expenses	72,887	-	72,887	91,738	-	91,738	84,014	-	84,014
General and administrative expenses	26,015	-	26,015	20,221	-	20,221	25,266	-	25,266
Other expenses (Note 22f)	-	8,646	8,646	-	(35)	(35)	-	-	-
Operating income	74,266	(14,589)	59,677	63,298	(5,993)	57,305	86,957	(3,545)	83,412
Financial expenses, net (Note 22d)	(16,159)	(7,340)	(23,499)	(34,674)	6,224	(28,450)	(7,370)	2,053	(5,317)
Other income (expenses), net (Note 22f)	(8,646)	8,646	-	35	(35)	-	-	-	-
Income before taxes on income (tax benefit)	49,461	(13,283)	36,178	28,659	196	28,855	79,577	(1,492)	78,095
Taxes on income (tax benefit) (Note 22d)	17,615	(3,321)	14,294	4,701	49	4,750	(11,125)	(373)	(11,498)
Income after taxes on income	31,846	(9,962)	21,884	23,958	147	24,105	90,712	(1,119)	89,593
Income from discontinued operation	4,782	-	4,782	2,894	-	2,894	1,951	-	1,951
Net income	36,628	(9,962)	26,666	26,852	147	26,999	92,663	(1,119)	91,544

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 22:- SIGNIFICANT DIFFERENCES BETWEEN ISRAELI GAAP AND U.S. GAAP AND THEIR EFFECT ON THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

h. Condensed statements of cash flows:

	<u>Consolidated</u>	<u>Company</u>	
	<u>December 31, 2006</u>	<u>December 31, 2005</u>	<u>December 31, 2004</u>
Net cash provided by operating activities	100,561	57,573	122,203
Application of EITF 01-8 (Note 22d)	-	-	(191)
	100,561	57,573	122,012
Net cash from investment according to Israeli GAAP	(37,426)	(52,825)	(44,919)
Application of EITF 01-8 (Note 22d)	(37,535)	(35,150)	(19,989)
	(74,961)	(87,975)	(64,908)
Net cash from finance according to Israeli GAAP	(50,570)	(4,102)	(76,597)
Application of EITF 01-8 (Note 22d)	37,535	35,150	20,180
	(13,035)	31,048	(56,417)
Supplemental disclosure on non-cash activity according to Israeli GAAP	41,103	55,696	54,545
Application of EITF 01-8 (Note 22d)	(41,103)	(55,696)	(54,545)
Applying EITF D-97 and SFAS 141 (Note 22c):			
Estimated fair value of assets acquired assumed at the acquisition date:			
Customer base	144,557	-	-
Trade Name	90,213	-	-
Operating licenses	1,050	-	-
Goodwill	410,156	-	-
Fixed Assets	(2,543)	-	-
Trade receivable	1,424	-	-
Deferred tax liability	(59,394)	-	-
Supplemental disclosure on non-cash activity according to US GAAP	585,463	-	-

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 23:- SUBSEQUENT EVENTS (UNAUDITED)

On May 24, 2007, the Company's subsidiary received a letter from the Israeli Ministry of Communications whereby Telecom was notified by the Ministry that failure to implement the number portability program, as according to an amendment to the Communications Law in March 2005 was required to be implemented by September 1, 2006, constituted a continued violation of the applicable licenses, and that it is considering to impose a fine of NIS 2,032,750 and additional daily fines of NIS 6,450 beginning May 25, 2007, with respect to the license granted to Telecom. Telecom has the opportunity to respond to this notification by July 5, 2007. To date, the Ministry has not implemented the fines. Telecom is in the process of conducting tests of its number portability program and expects to be able to provide number portability by December 1, 2007, the date that the cellular and landline telephony operators have targeted as the initiation date for number portability in Israel.



רח' ברקוביץ 4, מגדל המוזיאון תל-אביב 64238
טלפון: 03-7778333 פקסמיליה: 03-7778444
e-mail: manager@shibole.com
official website: www.shibole.com

תל אביב, 25 בספטמבר, 2007

לכבוד
אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ
רחוב אלכסנדר ינאי 1
פתח תקווה

הנדון: תשקיף אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ ("החברה")

הננו להתייחס לתשקיף העומד להתפרסם על ידכם בדבר הנפקה לציבור של 423,000,000 ש"ח
ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב):

לבקשתכם, הננו נותנים לכם בזה את חוות דעתנו, כדלקמן:

1. הזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים על ידכם על פי תשקיף זה (להלן: "התשקיף") וניירות הערך הקיימים בהון החברה תוארו נכונה בתשקיף.
 2. החברה מוסמכת להנפיק את ניירות הערך המוצעים בדרך המתוארת בתשקיף.
 3. הדירקטורים של החברה נתמנו כדין ושמותיהם נכללו בתשקיף.
- אנו מסכימים שחוות דעתנו זו תיכלל בתשקיף החברה העומד להתפרסם בחודש ספטמבר 2007.

בכבוד רב,

משה צ. נאמן, עורך-דין
איתי לשם, עורך-דין

משה צ. נאמן, עורך-דין

* אמנון שבלת
* יעקב ישראלי
* ריצ'רד מ. הברטס
* יצחק זיסמן
* משה צ. נאמן
* ליאור אביהם
* הלנה בילין
* הלל איש-שלום
* חייטל בן-אריצי
* אורית שטרנהל-לצמן
* נאוה שוחט-ברנר
* עופר שפירא
* לימור פלד
* גדי אוחן
* עופר מנור
* מיכל ברק
* חד ברויזים
* איתו לשם
* אבנר פישר

* ארן היימן
* מירי ביקל
* בני קליפי
* ד"ר יובל קרייאל
* אחאריד לנגר
* אורית מרום-אלבק

* מירב אוחן
* חת אופק
* אפרת אליאס
* שלומי ארבל
* ענבל באומר
* נחמאלה ברוגל
* איב בעשטוק
* של בלאט זק
* ליאור בן דוד
* עפר בן יהודה
* מוטי בן יונה
* שני בן עמי
* אורי ברון
* עזרא בריס
* עמי ברלב
* יורם גיט
* אלעד גריינר
* קרן דינר
* חני הופמן
* מרים הלר לגי
* ענבל חווה
* יעלה חמות
* חנה יעבסקי
* אילה לוי
* ענת לחוביצקי
* תרזה לסגורס
* ירון מאיר
* יפעת מור
* אל מזרחי
* נעה מלאכי
* ד"ר ניר מגדל, ר"ח
* אהוד מרזי
* מירב נפתלי
* צחי סטולוביץ
* מאיה סדיס-גור
* יעל סיקורסקי (אור)
* יעל פרידמן
* חגי קובבסקי
* יוסי קורן, ר"ח
* אחי קליפי
* אמדור רון
* גל רוזנברג
* חסר רקון
* לידי שובל
* אורנה שורץ
* הילה שטרן

* מוסמך גם במדינת ניו-יורק
* מוסמך גם במדינת
* פנסילבניה
*** מוסמך גם באנגליה



טלפון 03 684 8000
פקס 03 684 8444
אינטרנט www.kpmg.co.il

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 61006

הסכמה של רואי החשבון בלתי תלויים

לכבוד

הדירקטוריון של אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ

א.ג.נ.,

אנו מסכימים להכללה בדרך של הפניה בתשקיף של חוות דעת רואה החשבון שנחתמה על ידינו בתאריך 28 ביוני 2007 המתייחסת למאזנים המאוחדים של אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ (להלן – החברה) והחברה המאוחדת שלה ליום 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ולדוחות המאוחדים של רווח והפסד, שינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006, אשר הוגשו ביום 10 ביולי 2007 על ידי החברה ל- United States Securities and Exchange Commission וכן הוגשו לרשות ניירות ערך בישראל, במסגרת דו"ח 20F, ולהזכרת שם הפירמה שלנו תחת הכותרת "מומחים" בתשקיף.

מכתב זה ניתן לפי בקשת החברה ומיועד אך ורק להיכלל בתשקיף החברה אשר תוגש לרשות ניירות ערך בישראל ושיפורסם לציבור בחודש ספטמבר 2007.

בכבוד רב,

סומך חייקין

רואי חשבון

24 בספטמבר, 2007

לכבוד

אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוחות כספיים וחוות דעת של חברת 012 קווי זהב בע"מ שיכללו בתשקיף של חברת אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ

אנו מסכימים להכללה של הדוחות הכספיים המאוחדים של חברת 012 קווי זהב בע"מ ("החברה") ליום 31 בדצמבר 2006 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ושל חוות דעת רואה החשבון שנחתמה על ידינו ביום 28 ביוני, 2007 ומתייחסת לדוחות הכספיים כאמור, בתשקיף של אינטרנט גולד - קווי זהב אשר יוגש לרשות ניירות ערך ושיפורסם לציבור בחודש ספטמבר 2007.

בכבוד רב,

קוסט, פורר, גבאי את קסירר
רואי חשבוןתל-אביב,
24 בספטמבר, 2007

26. SIGNATURES

החברה:

אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ

הדירקטוריון:

יוסף אלוביץ

שאול אלוביץ

עליזה שלוס

ענת ויינר

אורלי גיא

רונית גולטיב

אלי הולצמן

החתמים:

איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ

פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ

מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ

אפריקה ישראל הנפקות בע"מ

לידר הנפקות (1993) בע"מ

אנליסט חיתום והנפקות בע"מ

רוסאריו קפיטל בע"מ

ישיר בית השקעות חיתום בע"מ

הבינלאומי הראשון ושות' - חיתום והשקעות בע"מ

רבבות חיתום בע"מ

ירושלים שוקי הון - חיתום והנפקות (1994) בע"מ

יעד (צ.ר.) חיתום והנפקות בע"מ

סיגמא פי.סי.אם. חיתום וקידום עסקים (1993) בע"מ

דש חיתום בע"מ

אינווסט-פרו ייזום וקידום הנפקות 1993 בע"מ