



חברת פרטנר תקשורת בע"מ

("החברה")

תשקיף הנפקה של

עד 2,000,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח מתוך סדרה של 2,500,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א, רשומות על שם, עומדות לפירעון ב-12 תשלומים רבעוניים שווים ביום האחרון של כל רבעון קלנדר החל מיום 30 ביוני 2009 ועד ליום 31 במרס 2012 (כולל) נושאות ריבית בשיעור של 4.25% לשנה, צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש פברואר 2005 (להלן: "**אגרות החוב (סדרה א')**"). הריבית על אגרות החוב (סדרה א') תשולם ביום האחרון של כל רבעון קלנדר החל מיום 30 ביוני 2005 ועד ליום 31 במרס 2012 (כולל).

ורישום למסחר של

500,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א, רשומות על שם, אשר יוקצו ל- Partner Future Communications 2000 Ltd., חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, בכפוף לפרסום התשקיף ולקיום התנאים לרישום למסחר של אגרות חוב (סדרה א') של החברה.

ניירות הערך מוצעים לציבור כדלהלן:

עד 2,000,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א מוצעות לציבור ב-2,000,000 יחידות, שכל אחת מהן מורכבת מ-1,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א במחיר של 100% מערך הנקוב (להלן: "**היחידות**").

רשימת החתימות לרכישת אגרות חוב (סדרה א') תיפתח ביום ה' 31 במרס 2005 בשעה 08:30 ותיסגר באותו היום בשעה 15:00.

לחברה ניתנו התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מוסדיים להגשת הזמנות במסגרת ההנפקה לרכישת 1,600,000 יחידות, המהוות כ-80% מסך כל היחידות המוצעות על פי תשקיף זה. לפרטים בדבר ההוראות בדבר רישום כפול לפי פרק ה' 3 של חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות שהותקנו מכוחו ("**כללי הרישום הכפול**"). ביום 21 במרס 2005 עמד שער הסגירה של מניות החברה ב-Nasdaq על 9.36 דולר ובבורסה על 40.74 ש"ח.

American Depositary Shares ("ADS") של החברה (כאשר כל ADS אחד מייצג מניה רגילה אחת של החברה) רשומים למסחר ב-Nasdaq National-Market ("**Nasdaq**"), תחת הסמל "PTNR" ובבורסה בלונדון תחת הסמל "PCCD". בנוסף, רשומות מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**") תחת הסמל "פרטנר", וזאת בהתאם למסמך רישום מכוח ההוראות בדבר רישום כפול לפי פרק ה' 3 של חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות שהותקנו מכוחו ("**כללי הרישום הכפול**"). ביום 21 במרס 2005 עמד שער הסגירה של מניות החברה ב-Nasdaq על 9.36 דולר ובבורסה על 40.74 ש"ח.

החברה פועלת בתחום התקשורת. השקעה ניירות ערך של החברה כרוכה בסיכונים הבאים אשר תמציתם הינה כדלהלן: (א) קיומה של רגולציה רבה בכל הקשור לתחום התקשורת המגבילה את גמישות החברה, ובמיוחד החלטות הרגולטור, עלולים לפגוע באופן מהותי לרעה בתוצאות פעילות החברה; (ב) התפתחויות ברגולציה ביחס לתעריפי קישוריות עלולה לפגוע לרעה בחברה; (ג) התבטאויות הממנה על ההגבלות העסקיים לפיהן הוא עלול לפעול לתיווך החוק אשר עשוי לגרום לרגולציה נוספת בשוק הטלפונים הסלולריים בישראל, דבר העלול לפגוע באופן משמעותי לרעה בתוצאות פעילות החברה והכנסותיה; (ד) לחברה קשיים בהשגת היתרים לאנטנות בגין הוגשה בקשות לקבלת היתרים כאמור, והחברה לא הגישה בקשות לקבלת היתרים נוספים הנדרשים בנוגע להקמת אנטנות. קשיים אלה עלולים להימשך ובכך לפגוע ביכולת החברה להקים אנטנות. עובדה זו עלולה לפגוע באיכות, קיבולת ומשך הכיסוי של הרשת וכן לגרום לאחריות פלילית או אזרחית לחברה או לנשיא, משרה בה; (ה) קיימות טענות בדבר סיכון לכאורה, הנובע מאנטנות ושימוש במשטרי טלפון סלולרי. לסיכון הבראות הקיים או לחשש מסיכון כזה עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על עסקי החברה, פעילותה ומצבה הכספי; (ו) החברה חשופה להעלאת דרישה לשיפוי ועדות תכנון שונות בכל הנוגע לתביעות שיושגו נגדן בגין הפחתת ערכם של נכסים, דבר אשר עלול לגרום לפגיעה מהותית לרעה במצבה הכספי ובתוצאות פעילותה של החברה; (ז) המשך התחרות בענף עלול לגרום לגידול בעלויות ציורף מנויים חדשים ושמירת מנויים קיימים ושיעור הנוטשה מצד המנויים (churn rate); (ח) צפי להאטה בשיעור צמיחת המנויים ובשיעור ההכנסות כתוצאה מהחידרה הגבוהה של הטלפונים הסלולריים לשוק; (ט) עיכוב בפיתוח מכשירים, שירותים, התאמת הרשתות ורכיבים עלול לפגוע בפרסוט טכנולוגית הדור השלישי, כאשר אם החברה לא תצליח לפתח את רשת הדור השלישי או שירותים אטרקטיביים למנויה, תוצאות פעילותה עלולות להיות מושפעות לרעה; (י) ההתפתחות הטכנולוגית המהירה בתחום התקשורת עלולה לגרום לירידה בדרישה לשירותי החברה; (יא) תחזית נמוכה מדי של ההון הדרוש לחברה ו/או תחזית גבוהה מדי של הכנסות ורווחים עלולות לפגוע בעסקי החברה, מצבה הכספי ותוצאות פעילותה; (יב) קיימת אפשרות כי החברה תידרש בעתיד לאפשר למפעלים אחרים לעשות שימוש בתשתית הרשתות שלה, דבר אשר עלול להוביל להורדת חסמי הכניסה למתחרים חדשים ולפגוע במצבה הכספי של החברה וביכולת לספק שירותים למנויה החברה; (יג) החברה נשלטת על ידי מספר מצומצם של בעלי מניות ויתכן כי בעתיד תישלט על ידי בעל מניות אחד, (יד) תנודות בשער החליפין של הש"ח ואינפלציה עלולים לפגוע בעסקי החברה; (טו) תפעול רשתות תקשורת עשוי לגרום, באופן אינהרנטי, לפעולות הונאה ושימוש לרעה בשירותי החברה, דבר אשר עלול לגרום לפגיעה בהכנסות החברה ולהוצאות שלא ניתנות לכיסוי; (טז) החברה תליה ביכולתה להתקשר עם ספקי תקשורת אחרים. כמו כן החברה תליה בבזק ובספקים אחרים לשירותי תמסורת. אי הספקת שירותים אלה באופן רציף עלולה לגרום לפגיעה מהותית בחברה; (יז) פעילות החברה מותנית בקיומו של רישון ממשרד התקשורת; (יח) ביטול הרשיון לשימוש במוטג orange יגרום לאובדן אחד מיתרונותיה התחרותיים של החברה; (יט) החברה נשענת על מספר ספקים מצומצם ביחס לצויר הרשת. העדר אספקת צויר לרשת או תמיכה במועד עלולה לגרום לפגיעה בתוצאות פעילותה של החברה; (כ) רשיון התקשורת קובע מגבלות על הגורמים אשר יכולים להיות בעלי מניות החברה. אם מגבלות אלה יופרו, החברה עלולה לאבד את רשיונה; (כא) התפתחות ברגולציה בכל הקשור לניוד מספר הטלפון הנייד של המשתמש עלולה לפגוע בחברה; (כב) המצב הפוליטי והצבאי בישראל עלול לפגוע במצבה הכספי של החברה ובתוצאות פעילותה. גורמי סיכון הקשורים להצעה: (כג) המינוף הגבוה של החברה עלול להשפיע לרעה על מצבה הפיננסי של החברה; (כד) אגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה אינן מובטחות בבטחונות. יתכנו מצבים בהם תשלום לנשים מובטחים יבוצע מהבטחונות קודם לתשלום למחזיקי אגרות החוב; (כה) החברה עלולה לא לעמוד בהתחייבויות התשלום כלפי נושיה; (כו) הסכם המימון הקיים ואג"ח של החברה העומדות לפירעון בשנת 2010 וכן הסכם המימון החדש כוללים מגבלות מסוימות ביחס לפעילות החברה אשר עלולות לפגוע בגמישות התפעולית והפיננסית של החברה; (כז) שינוי בשליטה בחברה מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי על פי הסכם המימון הקיים או החדש של החברה ועל פי אגרות חוב של החברה העומדות לפירעון בשנת 2010, כאשר יתכן שלחברה לא יהיו מקורות מימון נדרשים לפירעון כאמור; (כח) סיכונים ביחס להעדר אגרות חוב להסבת רשיון התקשורת של החברה; (כט) אין ודאות כי לאגרות החוב המוצעות על פי תשקיף זה יתפתח שוק נזיל למסחר בהן. לפרטים נוספים בדבר גורמי הסיכון של החברה, ראו סעיף 1.11 לתשקיף.

תקנון ההתאגדות של החברה כולל הוראות על פי סעיפים 259, 307 ו-307 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

החברה הינה צד לעסקאות עם בעלי ענין בה, לפרטים ראו סעיפים 1.6 ו-1.7 לתשקיף וכן Item 7B לדוח השנתי של החברה (20-F) שפורסם ביום 30 באפריל 2004.

אגרות החוב (סדרה א') המוצעות לציבור על פי תשקיף זה דורגו בידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ ("**מעלות**") בדרגה AA- וכן בידי מדרוג בע"מ ("**מדרוג**") בדרגה של Aa2. לפרטים בדבר משמעות הדירוג, השקולים למתן הדירוג והתנאים שהציב מדרוג מעלות לדירוג, ראו סעיף 1.19 לתשקיף.

אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות בבטחונות. אגרות החוב (סדרה א') יעמדו לפירעון מיידי אך ורק במקרים המתוארים בתשקיף, ראו סעיף 1.16.17 לתשקיף. החברה תהא רשאית, מעת לעת למכור, לשעבד, להחזיר להמחוח, למסור או להעביר בכל דרך אחרת, את רכוש או כל חלק ממנו, ללא צורך בקבלת אישור הנאמן או ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א') והחברה אינה מחויבת להודיע לנאמן על ציירת כל שעבוד, ראו נכסיה, ראו סעיף 1.16.17 לתשקיף.

תשקיף זה נערך בהתאם לפטור מתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנה וצורתו), תשכ"ט-1969, שניתן לחברה על ידי הרשות לניירות ערך בישראל ("**הרשות לניירות ערך**") מכוח סעיפים 35 ו-335 לחוק ניירות ערך. לעניין פטור שקיבלה החברה מרשות ניירות ערך בקשר עם תשקיף זה, ראו סעיף 1.2 לתשקיף.

הדיווחים השוטפים של החברה הינם בשפה האנגלית, בהתאם לכללי הרישום הכפול.

ההצעה על פי תשקיף אינה מיועדת לציבור בארצות הברית או בבריטניה. כל רכוש של ניירות ערך המוצעים על פי תשקיף זה יחשב כמי שהצירי כי לא היה בארצות הברית או בבריטניה בעת שהגיש בקשה לרכוש את ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה. על תשקיף זה ועל הצעת ניירות הערך המוצעים ורכישתם וכל הנובע ו/או הקשור בתשקיף, בהצעת ניירות הערך על פיו וברכישתם, יחולו דיני מדינת ישראל בלבד, ולא יחולו דינים אחרים כלשהם, וסמכות השיפוט הבלעדית והייחודית בכל דבר ועניין הנובעים מהם ו/או הקשורים בהם מוקנית אך ורק ובתי המשפט המוסמכים בישראל ולהם בלבד.

תשקיף זה לא הוגש לרשות לניירות ערך בארצות הברית או לרשות ניירות ערך בבריטניה. ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה אינם רשומים בהתאם ל-Securities Act of 1933 ("Securities Act") בארה"ב ואסור להציעם ו/או למכרם בארה"ב או ל-US persons (פרט למפיצים), אלא אם ירשמו בהתאם ל-Securities Act או אם קיים פטור מדרישות הרישום בהתאם ל-Securities Act. ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה אינם מוצעים לציבור בבריטניה בהתאם ל-Public Offers of Securities Regulations of 1995.

הצעה זו אינה מובטחת בחיתום.

סך כל עמלות הייעוץ, ההפצה, ההחייבות המוקדמות למשקיעים מוסדיים וההוצאות האחרות, הכרוכות בהנפקה זו, צפויות להגיע לכ-37 מיליון ש"ח, המהוות כ-1.85% מתמורת ההנפקה המיידית לפי תשקיף זה.

הנאמן לאגרות החוב (סדרה א'): חברה לנאמנות של בנק אגוד בע"מ
יועצים להנפקה:

לאומי ושות' חתמים בע"מ
לדיר הנפקות (1993) בע"מ
פועלים אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ
כלל פיננסים חיתום בע"מ

תאריך התשקיף: 24 במרס 2005

תוכן עניינים

4	פרק 1	1.1
4	היתרים	1.2
4	פטור הרשות לניירות ערך	1.3
6	General	1.4
6	Forward-Looking Statement	1.5
7	Glossary	1.6
8	Summary Information Regarding the Company	1.7
11	Recent Developments	1.8
14	Summary Terms of the Offer	1.9
15	Summary Consolidated Financial Data	1.10
17	Summary Operating Data	1.11
20	Risk Factors	1.12
33	Ratio of Earnings to Fixed Charges	1.13
34	Use of Proceeds	1.14
34	Capitalization	1.15
35	Description of Other Indebtedness	1.16
39	תאור אגרות החוב (סדרה א')	1.17
56	תעודות אגרות החוב	1.18
56	מיסוי	1.19
58	דירוג	1.20
76	הקצאת אגרות חוב (סדרה א') לחברה בת והזמנת החברה הבת בהנפקה	1.21
77	פרטי ההצעה	1.22
90	ייעוץ להנפקה	1.23
91	הימנעות מעשיית הסדרים	1.24
92	Expenses of the Offering	1.25
92	Incorporation of Certain Documents by Reference	1.26
93	Indemnification of Directors and Officers	1.27
93	Directors	1.28
94	Where Can You Find More Information	1.29
94	Legal Matters	1.30
94	Experts	
96	פרק 2	2.1
96	חוות דעת עורך דין	2.2
97	הסכמת רואה חשבון	2.3
98	עיון במסמכים	
99	פרק 3 - חתימות	

ההצעה על פי תשקיף אינה מיועדת לציבור בארצות הברית או בבריטניה. כל רכוש של ניירות ערך המוצעים על פי תשקיף זה יחשב כמי שהצהיר כי לא היה בארצות הברית או בבריטניה בעת שהגיש בקשה לרכוש את ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה. על תשקיף זה ועל הצעת ניירות הערך המוצעים ורכישתם וכל הנובע ו/או הקשור בתשקיף, בהצעת ניירות הערך על פיו וברכישתם, יחולו דיני מדינת ישראל בלבד, ולא יחולו דינים אחרים כלשהם, וסמכות השיפוט הבלעדית והייחודית בכל דבר ועניין הנובעים מהם ו/או הקשורים בהם מוקנית אך ורק ובתי המשפט המוסמכים בישראל ולהם בלבד.

תשקיף זה לא הוגש לרשות לניירות ערך בארצות הברית או לרשות ניירות ערך בבריטניה. ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה אינם רשומים בהתאם ל-Securities Act of 1933 ("Securities Act") בארה"ב ואסור להציעם ו/או למכרם בארה"ב או ל-US persons" (פרט למפיצים), אלא אם יירשמו בהתאם ל-Securities Act או אם קיים פטור מדרישות הרישום בהתאם ל-Securities Act. ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה אינם מוצעים לציבור בבריטניה בהתאם ל-Public Offers of Securities Regulations of 1995.

החלטה לרכוש את אגרות החוב (סדרה א') המוצעות על פי תשקיף זה, יש לקבל אך ורק בהסתמך על המידע הנמסר בתשקיף זה. החברה לא התירה לכל אדם או גוף אחר כלשהו למסור מידע שונה מזה המפורט בתשקיף זה. תשקיף זה איננו מהווה הצעה של אגרות החוב (סדרה א') בכל מדינה אחרת למעט מדינת ישראל.

פרק 1

1.1. היתרים

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

אין בהיתרה של הרשות לניירות 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 לרישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, והכל בכפוף לקיום דרישות הפיזור המזערי ושווי החזקות ציבור מינימלי, ראו סעיף 1.21.2ג להלן.

אין באישור האמור של הבורסה משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם, ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בתשקיף או על תמורתם.

1.2. פטור הרשות לניירות ערך

1.2.1. סעיף 35כט לפרק ה' 3 של חוק 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. החברה קיבלה מאת רשות ניירות ערך פטור בהתאם לסעיף 35כט לחוק ניירות ערך מתחולת תקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף, מבנהו וצורתו), התשכ"ט-1969 ביחס לתשקיף זה (להלן: "תקנות פרטי תשקיף" ו"פטור הרשות" בהתאמה). פטור הרשות הותנה בהצהרת החברה, כמפורט להלן.

במקרה בו החברה היתה פועלת לרישום בארה"ב של ניירות ערך מהסוג המוצע לציבור על פי תשקיף זה, על פי כללי ה- United States Securities Act of 1933 (להלן: "החוק מ-1933"), היתה החברה רשאית לעשות זאת באמצעות מסמך רישום על טופס F-3 (להלן: "Form F-3").

1.2.3. בהתאם לפטור הרשות, ערכה החברה תשקיף זה, בהתבסס על דרישות החוק מ-1933 וכללי רשות ניירות ערך האמריקאית ל-Form F-3. בהתאם, תשקיף זה (כולל המסמכים הנכללים בו על דרך הפניה), עומד, מכל הבחינות המהותיות, בדרישות של Form F-3,

למעט – (1) כריכת התשקיף; (2) סעיף "תיאור אגרות החוב (סדרה א')"; (3) סעיף "פרטי ההצעה"; (4) סעיף "יועצים להנפקה"; (5) סעיף Expenses of the Offering; (6) החתימות לתשקיף וכן, למעט העובדה כי ב-Form F-3 היו נכללים הצהרות, נספחים והתחייבויות מסוימים אשר אינם נכללים בתשקיף ואשר אינם מהותיים לענין הצעת ניירות ערך לציבור בישראל. יודגש, כי תשקיף זה לא הוגש לרשות ניירות ערך האמריקאית ולא נבדק על ידי הסעיפים הבאים: 1.1 "היתרים", 1.2 "פטור הרשות לניירות ערך", 1.16 "תאור אגרות החוב (סדרה א')", 1.17 "תעודות אגרות החוב", 1.18 "מיסוי", 1.19 "דירוג", 1.20 "הקצאת אגרות חוב (סדרה א') לחברה בת והזמנת החברה הבת בהנפקה", 1.21 "פרטי ההצעה", 1.22 "ייעוץ להנפקה", 1.23 "הימנעות מעשיית הסדרים" נערכו בשפה העברית בהתאם להוראות תקנות פרטי תשקיף.

הסעיפים הבאים: 1.3 "General", 1.4 "Forward-Looking Statement", 1.5 "Glossary", 1.6 "Summary Information Regarding the Company", 1.7 "Recent Developments", 1.8 "Summary Terms of the Offer", 1.9 "Summary Consolidated Financial Data", 1.10 "Summary Operating Data", 1.11 "Risk Factors", 1.12 "Ratio of Earnings to Fixed Charges", 1.13 "Use of Proceeds", 1.14 "Capitalization", 1.15 "Description of Other Indebtedness", 1.24 "Expenses of the Offering", 1.25 "Incorporation of Certain Documents by Reference", 1.26 "Indemnification of Directors and Officers", 1.27 "Directors", 1.28 "Where Can You Find More Information", 1.29 "Legal Matters", ו-1.30 "Experts" נערכו בשפה האנגלית. הסעיפים האמורים לעיל וכן סעיף 2.2 בפרק 2 "הסכמת רואה החשבון" נערכו בהתאם לעיקרון המפורט בהצהרת החברה בסעיף 1.2.3 לעיל.

סעיף 2.1 "חוות דעת עורך דין" וכן החתימות על התשקיף בפרק 3 נערכו בהתאם להוראות חוק ניירות ערך.

1.2.4. הדיווחים השוטפים של החברה הינם בשפה האנגלית, בהתאם לכללי הרישום הכפול הקבועים בפרק ה'3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות שהותקנו מכוחו. בנוסף, על פי פטור הרשות, החברה תמשיך לדווח על פי כללי הרישום הכפול כאמור.

1.3 **General**

As used herein, references to “we,” “our,” “us,” “Partner” or the “Company” are references to Partner Communications Company Ltd. and to its wholly owned subsidiary, Partner Future Communications 2000 Ltd., except as the context otherwise requires. In addition, references to our “financial statements” are to our consolidated financial statements except as the context otherwise requires.

In this prospectus, references to “\$,” “US\$,” “US dollars” and “dollars” are to United States dollars and references to “NIS” and “shekels” are to New Israeli Shekels. This prospectus contains translations of NIS amounts into US dollars at specified rates solely for the convenience of the reader. No representation is made that the amounts referred to in this prospectus as convenience translations could have been or could be converted from NIS into US dollars at these rates, at any particular rate or at all. The translations of NIS amounts into US dollars appearing throughout this prospectus have been made at the representative exchange rate on December 31, 2004 of NIS 4.308 = US\$1.00 as published by the Bank of Israel, unless otherwise specified.

1.4 **Forward Looking Statements**

Some of the information contained or incorporated by reference in this prospectus contains forward-looking statements. We have based these forward-looking statements on our current expectations and projections about future events. These forward-looking statements are subject to risks, uncertainties and assumptions about us.

Words such as “believe,” “anticipate,” “expect,” “intend,” “seek,” “will,” “plan,” “could,” “may,” “project,” “goal,” “target,” and similar expressions often identify forward-looking statements but are not the only way we identify these statements.

Because such statements involve risks and uncertainties, actual results may differ materially from the results currently expected. Factors that could cause such differences include, but are not limited to:

- the effects of the high degree of regulation in the telecommunications market in which we operate;
- regulatory developments relating to tariffs, including interconnect tariffs;
- the difficulties associated with obtaining all permits required for building and operating of antenna sites;
- alleged health risks related to antenna sites and use of telecommunication devices;
- the possible requirement to indemnify planning committees in respect of claims made against them relating to the depreciation of property values or to alleged health damages resulting from antenna sites;
- the effects of vigorous competition in the market in which we operate and for more valuable customers, which may decrease prices charged, increase churn and change our customer mix, profitability and average revenue per user, and the response of competitors to industry and regulatory developments;
- the impact of existing and new competitors in the market in which we compete, including competitors that may offer less expensive products and

services, desirable or innovative products, technological substitutes, or have extensive resources or better financing;

- uncertainties about the degree of growth in the number of consumers in Israel using wireless personal communications services and the growth in the Israeli population;
- the risks associated with the implementation of a third generation (3G) network and business strategy, including risks relating to the operations of new systems and technologies, expenditures required and potential unanticipated costs, uncertainties regarding the adequacy of suppliers on whom we must rely to provide both network and consumer equipment and consumer acceptance of the products and services to be offered;
- the risks associated with technological requirements, technology substitution and changes and other technological developments;
- fluctuations in foreign exchange rates;
- the availability and cost of capital and the consequences of increased leverage;
- the results of litigation filed or that may be filed against us; and
- the possibility of the market in which we compete being impacted by changes in political, economic or other factors, such as monetary policy, legal and regulatory changes or other external factors over which we have no control;

as well as the risks discussed in section 1.11 below (Risk Factors) and in “Item 4. Information on the Company” and “Item 5. Operating and Financial Review and Prospects” in our Annual Report on Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2003 (the “2003 20-F”) incorporated by reference into this Prospectus.

1.5 **Glossary**

The following explanations are not intended as technical definitions, but to assist the reader to understand certain terms as used in this prospectus.

CDMA	Code Division Multiple Access; a method by which many users sharing the same radio channel can be distinguished by unique code numbers.
Churn	The number of customers who are disconnected from a network, either involuntarily, due to payment delinquency or suspected fraudulent use, or voluntarily, as customers switch to competing networks, relocate outside the network’s service area, or cease using mobile telephones permanently or temporarily.
GPRS	General Packet Radio Services (GPRS) is a packet-based wireless communication service that enables data rates from 56 up to 114 Kbps and continuous connection to the Internet for mobile phone and computer users. GPRS is based on Global System for Mobile (GSM) communication.
GSM	The Global System for Mobile communications, a comprehensive digital standard for the operation of all elements of a cellular telephone system. GSM originated in Europe, but is now the most popular digital mobile telephone standard worldwide.

GSM 1800	GSM operation in the 1800 MHz frequency band, formerly known as DCS 1800 or PCN, first allocated for the expansion of mobile network competition in Europe, now used for the same purpose in many other areas.
Roaming	The mobile telephone feature that permits subscribers of one network to use their mobile telephones and telephone numbers when in another operator's network.
SMS	Short message service, a service which enables mobile telephone users to send and receive written messages on their handsets.
UMTS/3G	Universal Mobile Telecommunications System, the "third generation" of mobile telecommunications standard also referred to as 3G.

1.6 **Summary Information Regarding the Company**

You should read the following summary together with the more detailed information regarding us and the Notes being sold in this offering, including the risks discussed under the heading "Risk Factors," contained in this prospectus. You should also read carefully the consolidated financial statements and notes thereto and the other information about us that is incorporated by reference in this prospectus, including our 2003 20-F and our Form 6-K regarding our 2004 financial results, both incorporated by reference into this Prospectus ("2004 Results Announcements").

Our Company

We were the first GSM mobile telephone network operator in Israel and on December 1, 2004, commercially launched our UMTS third generation, or 3G, service. We received our mobile telephone license in April 1998 and commenced full commercial operations of our digital GSM mobile telephone network in January 1999. Since then, we have expanded rapidly, and on December 31, 2004, we had approximately 2.34 million subscribers, representing an estimated 32% of total Israeli mobile telephone subscribers at that date. During the twelve months ended December 31, 2004, we increased our customer base by approximately 11.3%. At December 31, 2004, approximately 52% of our private subscribers had post-paid tariff plan contracts with us, approximately 30% of our subscribers were in pre-paid subscriber plans, and approximately 18% of our total subscribers were business subscribers. For the twelve months ended December 31, 2004, we generated total revenues of NIS 5,141 million (US\$1,193 million), net income of NIS 472 million (US\$109 million) and net cash provided by operating activities less net cash used in investing activities of NIS 599 million (US\$139 million).

We market our services by capitalizing on the strong international Orange brand and the experience of our largest shareholder, Hutchison Telecommunications International Ltd. The Orange brand, which is licensed to us, has been used successfully in other markets to promote mobile telephone services. Market surveys show that we have achieved strong brand awareness in Israel. We have also received awards recognizing our high standards of customer service.

We currently operate our GSM network in the 900 MHz and 1800 MHz bands. Our GSM network covers approximately 97% of the Israeli population. Our GSM services include standard and enhanced GSM services, as well as value added services and products such as roaming, voice mail, voice messaging, color picture messaging, icon, ringtone and game downloads, information services, General Packet Radio Services, or GPRS, which enables the packet transfer of data in an "always on" mode at a speed of up to 20-30 Kbps, personal numbering and data and fax transmission services.

Our 3G network, which as of the end of 2004 covered approximately 60%, and currently covers approximately 85%, of the Israeli population, offers a wide range of new services, such as

video calls, a new portal of content services including a rich selection of video-based services under the “obox live” brand, and the transmission of data at speeds of up to 384 Kbps.

The address of our principal executive offices is 8 Amal Street, Afeq Industrial Park, Rosh Ha'ayin 48103, Israel, and our telephone number is (972) 547-814-888.

Competitive Strengths

We believe that the following competitive strengths differentiate us from our competitors and will assist us in achieving our mission and implementing our strategies:

- **Strong Brand Identity.** Since the launch of full commercial operations, we have made a substantial investment in promoting the Orange brand in Israel to represent quality, innovation and customer service. Our marketing activities have resulted in wide-scale recognition of the Orange brand in Israel.
- **Focus on Customer Service.** We believe we provide outstanding customer service through quick, simple and reliable handling of customer needs and interactions, which we have achieved through investments in both state of the art technology and training of customer service skills. In 2004, we were named by the Israeli Management Institute as the best provider of customer service in Israel for the third year in a row in the telecommunications market. We also believe that we have achieved high customer loyalty, as evidenced by our customer churn rate of 12.0% for the year ended December 31, 2004.
- **High Quality Network and Technology Leadership.** We believe that we set high standards for network quality and that our use of sophisticated network planning and optimization tools and techniques and our investment in dense base station coverage have produced a high quality network. Additionally, we believe that we are a recognized leader in the development and provision of mobile services in Israel.
- **Beneficial Relationship with Hutchison.** Our largest shareholder, Hutchison, is a global leader in the 2G and 3G mobile telecommunications market. Hutchison has a substantial interest in 3G operating companies in Austria, Australia, Denmark, Hong Kong, Ireland, Italy, Sweden and the United Kingdom. We derive benefits from the knowledge and experience of Hutchison and from a cost sharing agreement with Hutchison Telecommunications Limited and certain of its subsidiaries for the joint acquisition and development of information technology platforms and software solutions, hardware, content and other services in connection with our 3G business. In particular, our relationship with Hutchison enhances our competitive position in the provision of 3G services by giving us access to a secure supply of 3G handsets on favorable pricing terms.
- **Strong Financial Performance and Financial Position.** Our net cash provided by operating activities less net cash used in investing activities has improved significantly and has grown from negative NIS 1,163.0 million in the year ended December 31, 2000 to positive NIS 599.2 million in the year ended December 31, 2004. We also consider the capital expenditures required for our 3G network to be relatively low, having incurred capital expenditures (including license payments) of approximately US\$140 million as of December 31, 2004 on our 3G network. Our 3G network currently covers approximately 85% of the Israeli population. We intend to cover over 90% of the Israeli population by the end of 2005 at a capital expenditure of approximately US \$100 million in 2005.

- **Strong and Motivated Management Team.** Since our inception, we have been able to attract a number of Israeli senior managers from the telecommunications, high-tech and consumer products industries. Our management team has a strong track record of successfully managing our company from our start-up phase in 1998 to our position today as the leading provider of GSM services in Israel and as we embark on the commercial launch of our 3G network. We believe that our performance-based incentive package aligns the interests of senior management with those of our investors.

Strategy

Our aim is to continue to achieve subscriber growth and increase profitability and EBITDA. To achieve this objective, we are pursuing the following strategies:

- **Achieve Leadership in 3G Services.** We believe that demand for 3G services will provide an important source of future mobile subscriber growth in Israel. As a result, we intend to leverage our brand and our outstanding reputation for network quality and customer service to develop our 3G business in order to benefit from that growth. We aim to offer desirable content and to make our 3G services widely accessible and affordable.
- **Retain the Strength of our Brand.** We believe that a focused marketing strategy based upon the strong international Orange brand is critical to our subscriber growth. In light of the benefits that our strong brand gives us, we intend to continue to promote our brand, including in connection with our 3G services, in order to maximize these advantages. We also intend to support our brand by continuing to focus on customer service and the quality of our network.
- **Be First in Technology.** We believe that we have benefited historically from being a first-mover in technology, and aim to retain this first-mover advantage in order to drive our future subscriber growth. We believe that we will have an advantage in our ability to gain subscribers by continuing to capitalize on technological innovation in this manner in the future.
- **Mitigate the Effect of Recent Changes in Interconnect Tariffs.** In response to the regulatory developments relating to interconnect tariffs announced in November 2004, referred to in section 1.7 (Recent Developments) below under the heading Regulatory Developments, we have implemented cost-cutting measures and are considering additional cost-cutting measures as well as price increases and repackaging of our product offerings. Depending on the success of these steps and other factors such as general market conditions, these regulatory changes could negatively impact our revenues and profits in 2005.

Our Refinancing

We executed a term sheet with Israeli banks for a new US\$550 million credit facility. Finalization of this new credit facility is subject to negotiation of final documentation and approval of our shareholders at an extraordinary meeting of our shareholders, including, for the avoidance of doubt, the required majority under the Companies Law for an extraordinary transaction in which a controlling shareholder has a personal interest. See section 1.15 (Description of Other Indebtedness).

We intend to use the net proceeds of the offering of the Notes first to repay our existing credit facility, although we intend to retain certain of our long-term loans as part of our new credit facility. Thereafter, we intend to use the net proceeds, together with proceeds from our new credit facility, and subject to any required shareholder and other corporate approvals, (i) to repurchase between 31.7 million and 33.3 million of our outstanding shares held by our Israeli

founding shareholders for a price per share that will range from approximately NIS 31.04 to NIS 32.22 per share and be determined prior to our shareholders meeting that will be convened to approve the repurchase, (ii) to redeem our US\$175 million senior subordinated notes due 2010 (the “Notes due 2010”), and/or (iii) for general corporate purposes (this offering, drawings under our new credit facility and the use of the net proceeds therefrom in the manner described above, are referred to as the “Refinancing”). See section 1.13 (Use of Proceeds). In the event any one or more of the foregoing uses of proceeds do not receive all required approvals, the net proceeds from the offering of the Notes will be used for those use or uses for which required approvals have been obtained and/or for general corporate purposes.

The repurchase of shares and the redemption of the Notes due 2010 will require approval of our shareholders at an extraordinary meeting of our shareholders, including, for the avoidance of doubt, the required majority under the Companies Law for an extraordinary transaction with a controlling shareholder or in which a controlling shareholder has a personal interest.

For information regarding our repurchase of outstanding shares, see section 1.7 (Recent Developments) below under the heading “Repurchase of Shares from Founding Israeli Shareholders”. After giving effect to the foregoing transactions, assuming 33.3 million shares will be repurchased at the maximum price, our long-term debt at December 31, 2004 would have been NIS 3,122.4 million (US\$724.8 million). From time to time we evaluate our financing options and we may in the future decide to refinance all or a portion of our debt.

1.7 Recent Developments

Launch of Our 3G Network and Services

We commercially launched our 3G network on December 1, 2004, having implemented our “soft launch” in June 2004, when we distributed 3G handsets to selected customers for the purpose of evaluating the quality of our 3G network and services. As of December 31, 2004, we had approximately 8,000 3G subscribers and, we currently have approximately 20,000 3G subscribers. As of the end of 2004, our 3G network covered the central, highly populated area of Israel, including Tel Aviv, Jerusalem, Haifa and major highways, representing approximately 60% of the population of Israel. Our network currently covers approximately 85% of the population of Israel, and by the end of 2005, we expect that our 3G network will cover approximately 90% of the population of Israel. Our 3G network will offer a wide range of new services, such as video calls, a new portal of content services including a rich selection of video-based services under the “obox live” brand, and the transmission of data at speeds of up to 384 Kbps. We have concluded content agreements with a variety of content providers and suppliers in the Israeli television and entertainment industry. As a result of our relationship with Hutchison, we have a secure supply of 3G handsets on favorable pricing terms. Initially, we are offering our 3G services with LG handsets and Novotel’s 3G data cards. As of December 31, 2004, we had incurred capital expenditures (including license payments) on our 3G network of approximately US\$140 million.

Regulatory Developments

In November 2004, the Ministry of Communications announced regulatory changes significantly reducing call termination tariffs and SMS termination tariffs, effective March 1, 2005, with additional reductions mandated for the coming years. As a result of these changes, call termination tariffs decreased from NIS 0.45 per minute to a maximum rate of NIS 0.32 per minute as of March 1, 2005, with further reductions to a maximum rate of NIS 0.22 per minute by March 1, 2008. In addition, SMS termination tariffs decreased from NIS 0.285 to a maximum rate of NIS 0.05 as of March 1, 2005, with a further reduction to a maximum rate of NIS 0.025 by March 1, 2006. The Ministry of Communications also indicated that it intends to start a process to bring about unification of rates for calls terminating on- and off- an operator’s network and that it intends to hold preliminary hearings with the cellular operators in Israel on

this matter in 2005. Additionally, the Ministry of Communications announced that billing units will be reduced from the present intervals of up to 12 seconds to 1 second intervals effective December 31, 2008.

We have implemented cost-cutting measures and are considering additional cost-cutting measures as well as price increases and repackaging our tariff plans. Depending on the effectiveness of such steps, these regulatory changes may negatively impact our revenues and profits in 2005. For more information, see section 1.11 (Risk Factors) below under the heading “We may be adversely affected by regulatory developments relating to interconnect tariffs.” Additionally, we expect to be affected by regulatory developments relating to number portability, subscribers’ selection of international operators while they are roaming outside of Israel, a requirement to submit indemnification letters regarding antenna sites, obtaining permits required for erection and operation of antenna sites and recent statements by the Israeli Commissioner of Restrictive Trade Practices regarding further price regulation of the mobile telephone industry in Israel. For more information, see section 1.11 (Risk Factors) below under the headings “We may be adversely affected by regulatory developments relating to number portability”, “We may be adversely affected by regulatory developments relating to subscribers’ selection of international operators while they are roaming outside of Israel”, “In connection with certain building permits, we may be required to indemnify certain planning committees in respect of claims against them relating to the depreciation of property values or to alleged health damage that result from antenna sites, which may have a material adverse effect on our financial condition and results of operations”, “We have had difficulties obtaining some of the permits for which we have applied, and have not yet applied for other permits that are required for the erection of our antenna sites. These difficulties could continue and therefore affect our ability to erect or maintain antenna sites. This could have an adverse effect on the extent, quality and capacity of our network coverage and may result in criminal or civil liability to us or to our officers and directors” and “Recent statements by the Israeli Commissioner of Restrictive Trade Practices have indicated that he may seek a change to the law that could result in increased anti-trust regulation of the mobile telephone industry in Israel, which could have a material adverse effect on our revenues and financial results”.

Financial Results for the Year Ended December 31, 2004

For the year ended December 31, 2004, we had total revenues of NIS 5,141 million (US\$1,193 million), up by 15.1% from NIS 4,468 million for 2003; operating profit of NIS 1,019 million (US\$237 million), up by 19.2% from NIS 855 million for 2003; and net income of NIS 472 million (US\$109 million), down by 59.4% from NIS 1163 million for 2003. At December 31, 2004, we had approximately 2.340 million subscribers, compared to 2.103 million subscribers at December 31, 2003; average monthly minutes of use per subscriber for the year ended December 31, 2004 was 286, up by 3.2% from 277 for 2003; and average monthly revenue per subscriber including inroaming for the year ended December 31, 2004 was NIS 170 (US\$39), down by 0.6% from NIS 171 for 2003. For more information, see the 2004 Results Announcement incorporated by reference herein.

Repurchase of Shares from Founding Israeli Shareholders

In February 2005, we accepted an offer from our founding Israeli shareholders, Elbit Ltd., Eurocom Communications Ltd., Polar Communications Ltd. and Matav Cable Systems Media Ltd., who together hold approximately 22.5% of our outstanding shares. By accepting the offer, we agreed, subject to certain conditions, including (i) the receipt of financing, (ii) approval by our shareholders, and (iii) approvals by the Ministry of Communications and certain amendments to our general license, to purchase all of the 31.7 million Partner shares held by Elbit, Eurocom and Polar, representing 17.2% of our outstanding shares. We have received the requested approvals and amendment from the Ministry of Communications. In the event of the

repurchase of all their shares, the holdings of our major shareholder, Hutchison Telecommunications International Limited, would be increased from 42.9% to 51.8%.

Pursuant to this offer, Matav also has an option to sell its Partner shares to us. In the event that Matav elects to sell these shares, the total number of shares sold to us would increase to 33.3 million Partner shares (18.1% of our outstanding shares), the holdings in Partner of Matav would be reduced to 1.3% and the holdings in Partner of Elbit, Eurocom and Polar would be reduced to 2.1%, 1.5% and 0.5%, respectively (instead of selling all their shares), while the holdings of Hutchison would be increased from 42.9% to 52.4%.

The price per share at which we would acquire these shares will range from approximately NIS 31.04 to NIS 32.22 per share and will be determined prior to our shareholders meeting that will be convened to approve the repurchase. A portion of the net proceeds of this offering may be used to pay the purchase price. These share repurchases were approved by our audit committee and by our board of directors, but are subject to approval by our shareholders at an extraordinary meeting of our shareholders, including the required majority under the Companies Law for an extraordinary transaction with a controlling shareholder.

Amendment to our General License

On March 9, 2005 our general license was amended. The principal elements of this amendment are as follows:

- Our founding shareholders and their substitutes must hold, in the aggregate, at least 26% of each of our means of control.
- Israeli entities from among our founding shareholders and their substitutes must hold at least 5% of our issued share capital and of each of our means of control. For this purpose, “dormant shares” (as defined in Section 308 of the Companies Law, 1999) held by us are not taken into account.
- “Israeli entities” are defined as individuals who are citizens and residents of Israel and entities formed in Israel and controlled, directly or indirectly, by a citizen and resident of Israel, provided that indirect control is only through entities formed in Israel, unless otherwise approved by the Israeli Prime Minister or Minister of Communications.
- At least 10% of the board of directors must be appointed by Israeli entities, as defined above, provided that if the board is comprised of up to 14 members, only one such director must be appointed, and if the board of directors is comprised of between 15 and 24 members, only two such directors must be appointed.
- A new board committee shall be formed to deal with security matters. Only directors with the required clearance and deemed appropriate by Israel’s General Security Service may be members.
- The Minister of Communications shall be entitled to appoint an observer to the board of directors and its committees, subject to certain qualifications and confidentiality undertakings.

This amendment will become effective on the date the Company notifies the Israeli Ministry of Communications that it has met the requirements set out in the License amendment and in any event no later than June 30, 2005.

Discontinuation of Negotiations Relating to Proposed Investment in Matav

On March 15, 2004, we announced that we had entered into a non-binding memorandum of agreement with Matav Cable Systems Media Ltd., or Matav, and its shareholders, Dankner Investments Ltd. and Delek Investments and Properties Ltd., to invest \$137 million in Matav for approximately a 40% share of Matav's equity. Matav is one of three operators of broadband cable television services in Israel. The memorandum of agreement has since expired, and we have discontinued negotiations regarding this transaction.

1.8 Summary Terms of the Offer

The following summary is not intended to be complete. For a more detailed description of the Notes, see section 1.16 to this Prospectus.

Issuer	Partner Communications Company Ltd. (the "Issuer")
Securities Offered.....	Series A Notes in the principal amount of up to NIS 2.0 billion par value out of a total series of NIS 2.5 billion.
Principal Payment Dates	Principal payable in 12 equal quarterly instalments on the the last day of each calendar quarter from June 30, 2009 through March 31, 2012.
Maturity.....	March 31, 2012.
Interest Rate.....	4.25% per annum.
Interest Payment Dates.....	Quarterly payments on the last day of each calendar quarter from June 30, 2005 through March 31, 2012.
Linkage.....	Principal and interest on the Notes will be linked to the Israeli consumer price index published for the month of February, 2005.
Ranking	Unsecured debt.
Use of Proceeds.....	We intend to use the net proceeds from the offering of the Notes first to repay our existing credit facility, although we intend to retain certain of our long-term loans as part of our new credit facility. Thereafter, we intend to use the net proceeds of the offering, together with proceeds from our new credit facility, and subject to any required shareholder and other corporate approvals, (i) to repurchase between 31.7 million and 33.3 million of our outstanding shares held by our Israeli founding shareholders at a price per share that will range from approximately NIS 31.04 to NIS 32.22 per share and will be determined prior to our shareholders meeting that will be convened to approve the repurchase, (ii) to redeem our Notes due 2010 pursuant to their terms and/or (iii) for general corporate

purposes. In the event any one or more of the foregoing uses of proceeds do not receive all required approvals, the net proceeds from the offering of the Notes will be used for those use or uses for which required approvals have been obtained and/or for general corporate purposes.

Rating of Securities offered.....	Ma'alot: AA-; Midroog: Aa2
Governing Law	Israel.
Trustee.....	Union Bank Trust Co. Ltd.

1.9 Summary Consolidated Financial Data

The following table sets forth our summary consolidated financial data for the years ended and as at December 31, 2002, 2003 and 2004. The summary consolidated financial data for the years ended and as at December 31, 2002, 2003 and 2004 is based on financial statements that have been prepared in accordance with US GAAP and audited by Kesselman & Kesselman, independent certified public accountants in Israel and a member of PricewaterhouseCoopers International Limited. You should read this summary financial data together with our consolidated financial statements and the notes to those statements, together with "Item 5. Operating and Financial Review and Prospects" included in our 2003 20-F and our 2004 Results Announcements incorporated by reference herein.

	Year ended December 31,			
	2002	2003	2004	2004
	New Israeli Shekels			Convenience translation into US dollars
	In thousands			
Statement of Operations Data				
Revenues, net.....	4,054,563	4,467,719	5,140,737	1,193,300
Cost of revenues	3,069,458	3,136,456	3,615,014	839,140
Gross profit.....	985,105	1,331,263	1,525,723	354,160
Selling and marketing expenses	308,079	314,008	325,244	75,498
General and administrative expenses	143,594	162,387	181,133	42,045
Operating profit	533,432	854,868	1,019,346	236,617
Financial expenses, net	445,180	321,710	260,545	60,479
Loss on impairment of investments in non-marketable securities	4,054	3,530	---	---
Income before tax	84,198	529,628	758,801	176,138
Tax benefit (tax expenses)	---	633,022	(287,248)	(66,678)
Net income	84,198	1,162,650	471,553	109,460
Other Financial Data				
Capital expenditures, net ⁽¹⁾	556,376	232,293	600,944	139,495
Ratio of earnings to fixed charges ⁽²⁾	1.25	2.56	4.04	4.04
Pro forma ratio of earnings to fixed charges ⁽²⁾	N/A	N/A	4.30	4.30
Non-GAAP Financial Measures				
EBITDA ⁽³⁾	1,052,240	1,379,830	1,575,996	365,830
Ratio of EBITDA to financial expense	2.4	4.3	6.0	6.0
Ratio of long-term debt to EBITDA	3.1	1.8	1.2	1.2
Statement of Cash Flows Data				
Net cash provided by operating activities	682,191	1,031,492	1,272,802	295,450
Net cash used in investing activities	(815,968)	(376,769)	(673,616)	(156,364)
Net cash provided by (used in) financing activities	129,865	(652,309)	(598,349)	(138,892)

	Year ended December 31,			
	2002	2003	2004	2004
	New Israeli Shekels			Convenience translation into US dollars
	In thousands			
Balance Sheet Data (at year end)				
Current assets.....	816,416	865,319	1,057,148	245,392
Investments and long-term receivables			165,815	
	45,991	72,630		38,490
Fixed assets, net.....	1,864,511	1,694,584	1,843,182	427,851
License and deferred charges, net				
	1,269,348	1,325,948	1,325,592	307,705
Deferred Income taxes.....	---	413,752	94,442	21,922
Total assets	3,996,266	4,372,233	4,486,179	1,041,360
Current liabilities	735,153	760,256	859,741	199,568
Long-term liabilities	3,357,497	2,536,413	2,039,363	473,390
Total liabilities.....	4,092,650	3,296,669	2,899,104	672,958
Shareholders' equity (capital deficiency).....	(96,384)	1,075,564	1,587,075	368,402
Total liabilities and shareholders' equity (net of capital deficiency)	3,996,266	4,372,233	4,486,179	1,041,360

	Year ended December 31,			
	2002	2003	2004	2004
				Convenience translation into US dollars
	New Israeli Shekels			
	In thousands			
Reconciliation Between Operating Cashflows and EBITDA				
Net cash provided by operating activities	682,191	1,031,492	1,272,802	295,450
Liability for employee rights upon retirement	(18,632)	(15,540)	(16,302)	(3,784)
Accrued interest, exchange and linkage differences on long-term liabilities	(91,027)	67,438	10,258	2,381
Amount carried to deferred charges	3,805	---	---	---
Accrued interest, exchange and linkage differences on security deposit	6,925	(8,877)	---	---
Increase (Decrease) in accounts receivable:				
Trade	56,638	(22,721)	225,860	52,428
Other	8,056	5,557	13,615	3,160
Decrease (Increase) in accounts payable and accruals:				
Trade	(31,909)	93,444	(135,600)	(31,476)
Other	(14,796)	(47,541)	(41,613)	(9,659)
Increase (Decrease) in inventories	12,996	(34,647)	(1,205)	(280)
Increase in asset retirement obligation		(1,228)	(464)	(108)
Financial expenses (*)	437,993	312,453	248,645	57,718
EBITDA	1,052,240	1,379,830	1,575,996	365,830

-
- (1) Capital expenditures, net - represents fixed assets purchased net of retirements and sales.
- (2) See section 1.12 (Ratio of Earnings to Fixed Charges) below.
- (3) EBITDA represents earnings before interest, taxes, depreciation, amortization, exceptional items and capitalization of intangible assets. EBITDA is presented because it is a measure commonly used in the telecommunications industry and is presented solely to enhance the understanding of our operating results. EBITDA, however, should not be considered as an alternative to operating income or income for the year as an indicator of our operating performance. Similarly, EBITDA should not be considered as an alternative to cash flows from operating activities as a measure of liquidity. EBITDA is not a measure of financial performance under generally accepted accounting principles and may not be comparable to other similarly titled measures for other companies. EBITDA may not be indicative of our historic operating results; nor is it meant to be predictive of potential future results. The EBITDA figures presented above are substantially the same as those resulting from the calculation of Consolidated Adjusted EBITDA using US GAAP components as required under the indenture governing our Notes due 2010.
- (*) Financial expenses excluding any charge for the amortization of pre-launch financial costs.

Year Ended December 31, 2004 as Adjusted for the Refinancing

On an unaudited basis, as adjusted to reflect the Refinancing as if these transactions had occurred on January 1, 2004, for the year ended December 31, 2004, our ratio of EBITDA to financial expense would have been 5.4, and our ratio of long-term debt to EBITDA would have been 2.0.

1.10 Summary Operating Data

Industry Data	At December 31,		
	2002	2003	2004
Estimated population of Israel (in thousands) ⁽¹⁾	6,631	6,757	6,885
Estimated mobile telephone subscribers in Israel (in thousands) ⁽²⁾	6,333	6,674	7,262
Estimated Israeli mobile telephone penetration ⁽³⁾	96%	99%	105%

Partner Data	Year ended December 31,		
	2002	2003	2004
Subscribers (000's) (at period end) ⁽⁴⁾	1,837	2,103	2,340
Prepaid	540	639	700
Postpaid	1,004	1,117	1,207
Business	293	347	433
Share of total Israeli subscribers (at period end) ⁽⁵⁾	29%	31%	32%
Average monthly usage per subscriber (mins.) ⁽⁶⁾	280	277	286
Average monthly revenue per subscriber including inroaming (NIS) ⁽⁷⁾	183	171	170
Churn rate ⁽⁸⁾	10.9%	13.6%	12%
Subscriber acquisition costs per subscriber (NIS) ⁽⁹⁾	470	362	295

Estimated coverage of Israeli population (at period end) ⁽¹⁰⁾	97%	97%	97%
Number of operational base stations (at period end)	2,035	2,138	2,243
Number of microsites out of total number of operational base stations (at period end)	726	729	723
Number of employees (full time equivalent) (at period end) ⁽¹¹⁾	2,685	2,769	3,164

- (1) The estimated population of Israel at December 31, 2002 is published by the Central Bureau of Statistics in Israel. The figures for 2003 and 2004 are our estimates.
- (2) We have estimated the total number of mobile telephone subscribers in Israel from information contained in published reports issued by, and public statements made by, Pelephone and Cellcom or by their shareholders and from Partner subscriber data at December 31, 2002, 2003 and 2004.
- (3) Total number of estimated mobile telephone subscribers in Israel expressed as a percentage of the estimated population of Israel. This includes dormant subscribers as well as subscribers who are not included in the Israeli population figures, such as Palestinians, new immigrants, and foreign workers.
- (4) In accordance with general practice in the mobile telephone industry, we use the term "subscriber," unless the context otherwise requires, to indicate a telephone, rather than either a bill-paying network customer, who may have a number of telephones connected to the network, or a mobile telephone user who may share a single telephone with a number of other users. "Subscriber" includes our prepaid customers. References to the number of subscribers are stated net of subscribers who leave or are disconnected from the network, or who have not generated revenue for the Company for a period of over six consecutive months ending at a reporting date.
- (5) Total number of our subscribers expressed as a percentage of the estimated total number of Israeli subscribers.
- (6) We have calculated our average monthly usage per subscriber by (i) dividing, for each month in such period, the total number of minutes of usage, excluding in-roaming usage, during such month by the average of the number of our subscribers, and (ii) dividing the sum of such results by the number of months in the relevant period.
- (7) We have calculated our average monthly revenue per subscriber by (i) dividing, for each month in such period, our revenue during such month, excluding revenue from equipment sales and including revenue from foreign Global System for Mobile Communications, or GSM, network operators for calls made by their roaming customers while in Israel using our network, by the average of the number of our subscribers, and (ii) dividing the sum of such results by the number of months in the relevant period. We have presented the amounts in NIS.
- (8) We define the "churn rate" as the total number of subscribers who disconnect from our network, either involuntarily or voluntarily, in a given period expressed as a percentage of the average of the number of our subscribers at the beginning and end of such period. Our churn rate includes subscribers who have not generated revenue for us for a period of the last six consecutive months ending at a reporting date. Involuntary churn includes disconnections due to non-payment of bills or suspected fraudulent use, and voluntary churn includes disconnections due to subscribers switching to a competing mobile telephone network or terminating their use of our services. From July 2002, we refined our criteria for reporting active subscribers. We also included in churn those subscribers who have generated minute revenues for us in this period, which was generated only from incoming calls directed to their voice mail
- (9) Subscriber acquisition costs (SAC) include mainly handset and car kit costs, net of revenues received from sales of handsets, referred to as "handset subsidies", and commissions paid to dealers, distributors and sales personnel. Subscriber acquisition costs per subscriber are calculated by dividing the subscriber acquisition costs incurred during the reporting period by the number of subscribers acquired in the reporting period.

The aforementioned components of SAC are included in our consolidated financial statements as follows:

handset and car kit costs – in “cost of revenues”; commissions paid to dealers, distributors and sales personnel – in “selling and marketing expenses”; and revenues received from sales of handsets – in “revenues, net”.

- (10) We measure coverage using computerized models of our network, radio propagation characteristics and topographic information to predict signal levels at two meters above ground level in areas where we operate a cell site. According to these coverage results, we estimate the population serviced by our network and divide this by the estimated total population of Israel. Estimates are published by the Central Bureau of Statistics in Israel.
- (11) A full-time employee is contracted to work a standard 186 hour month. Part-time employees are converted to full-time equivalents by dividing their contracted hours per month by the full-time standard. The result is added to the number of full-time employees to determine the number of employees on a full-time equivalent basis.

Exchange Rate Data

The following table sets forth, for the years indicated, exchange rates between the shekel and the US dollar, expressed as shekels per US dollar and based upon the daily representative rate of exchange on the last day of each year as published by the Bank of Israel.

	2000	2001	2002	2003	2004
Average (1)	4.077	4.220	4.736	4.512	4.480
High	4.198	4.416	4.994	4.924	4.634
Low	3.967	4.067	4.437	4.283	4.308
End of period	4.041	4.416	4.737	4.379	4.308

(1) Calculated based on the average of the exchange rates on the last day of each month during the relevant period.

	September 2004	October 2004	November 2004	December 2004	January 2005	February 2005
High	4.517	4.481	4.453	4.374	4.414	4.392
Low	4.478	4.430	4.363	4.308	4.308	4.357

On March 10, 2005, the exchange rate was NIS 4.313 per US dollar as published by the Bank of Israel.

1.11 **Risk Factors**

You should carefully consider all of the information contained in and incorporated by reference into this prospectus and, in particular, the following risk factors when deciding whether to invest in the Notes. The risk and uncertainties described in the risk factors below are not the only ones we face. Additional risks and uncertainties that we are not aware of or that we currently believe are immaterial may also adversely affect our business, financial condition, results of operations and our liquidity.

Risks Related to Our Company

We operate in a highly regulated telecommunications market which limits our flexibility to manage our business. In particular, the regulator's decisions may materially adversely affect our results of operations.

Our business is highly regulated. We are subject to government regulation regarding telecommunications licenses, antitrust, frequency allocation and costs and arrangements pertaining to interconnection and leased lines. Our business and operations could be adversely affected by changes in laws, regulations or government policy affecting our business activities, such as decisions by the regulator:

- reducing call and/or SMS termination tariffs. (See above under the heading “We may be adversely affected by regulatory developments relating to interconnect tariffs”);
- changing the method of calculating call duration;
- increasing the rate of royalties to be paid to the State of Israel;
- broadening the range of the types of revenues on which royalties are paid;
- setting policies and imposing new regulations governing electronic trade and content services, including 3G content services;
- initiating number portability affecting the cellular market in Israel. (See below under the heading “We may be adversely affected by regulators development relating to number portability”);
- changing the regulation affecting our roaming business; and
- otherwise limiting the prices that we may charge our customers.

Further risks and uncertainties result from the fact that changes in such laws, regulations or government policy 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 us.

We may be adversely affected by regulatory developments relating to interconnect tariffs.

The Ministry of Communications reduced call termination tariffs from NIS 0.50 per minute to NIS 0.45 per minute at the beginning of 2003. In addition, the Ministry of Communications amended our license and the relevant regulations, reducing SMS termination tariffs from NIS 0.38 to NIS 0.285 effective May 1, 2004.

In November 2004, the Ministry of Communications issued regulatory changes further reducing call termination tariffs, effective March 1, 2005, from NIS 0.45 to NIS 0.32, with

additional reductions mandated as follows: effective March 1, 2006, to NIS 0.29 per minute; effective March 1, 2007, to NIS 0.26 per minute; and effective March 1, 2008, to NIS 0.22 per minute. At the same time, the Ministry of Communications reduced SMS termination tariffs, effective March 1, 2005, from NIS 0.285 to NIS 0.05, with an additional reduction mandated effective March 1, 2006 to NIS 0.025. We have implemented cost-cutting measures and are considering additional cost-cutting measures as well as price increases and repackaging our tariff plans. Depending on the effectiveness of such steps, and other factors such as general market conditions, these regulatory changes may adversely affect our revenues and profits.

At the same time as it announced the regulatory changes described above, the Ministry of Communications also indicated that it intends to start implementing a process to bring about unification of rates for calls terminating on- and off- an operator's network and that it intends to hold preliminary hearings with the cellular operators in Israel on this matter in 2005. Additionally, the Ministry of Communications announced that billing units will be reduced from the present intervals of up to 12 second units to 1 second intervals effective December 31, 2008. These changes, if implemented, could also adversely affect our revenues and profits.

Recent statements by the Israeli Commissioner of Restrictive Trade Practices have indicated that he may seek a change in the law that could result in increased anti-trust regulation on the mobile telephone industry in Israel, which could have a material adverse effect on our revenues and financial results.

In recent statements, the Israeli Commissioner of Restrictive Trade Practices has expressed his view that the mobile telephone industry in Israel operates as an oligopoly and that the Israeli government should intervene to regulate prices. In part, the Commissioner based his statements on the increase in prices by the mobile telephone operators as a result of the Ministry of Communications' decision to lower call termination tariffs. The chairman of the Knesset's Economic Committee announced that the committee would act to declare the mobile telephone operators as an oligopoly. Such a finding could result in increased regulatory intervention (including with regard to tariffs and tariffing practices), apply certain limitations on our conduct and attract litigation.

Additional regulation, including as a result of our being declared, together with the other mobile telephone operators in Israel, as part of an oligopoly, could materially and adversely affect our revenues and our financial results.

We have had difficulties obtaining some of the permits for which we have applied, and have not yet applied for other permits that are required for the erection of our antenna sites. These difficulties could continue and therefore affect our ability to erect or maintain antenna sites. This could have an adverse effect on the extent, quality and capacity of our network coverage and may result in criminal or civil liability to us or to our officers and directors.

Our ability to maintain and improve the extent and quality of our network coverage depends in part on our ability to obtain appropriate sites and approvals to install our network infrastructure, including antenna sites. The erection and operation of most of these antenna sites require building permits from local or regional zoning authorities, as well as a number of additional permits from governmental and regulatory authorities, such as:

- erection and operating permits from the Ministry of the Environment;
- permits from the Civil Aviation Authority, in certain cases; and
- permits from the Israeli Defense Forces.

In addition, as part of our 3G network build out, we are erecting additional antenna sites and making modifications to our existing antenna sites, for which we require new consents and approvals.

Like our competitors, we have experienced difficulties in obtaining some of these consents and permits, especially from local building authorities. As of December 31, 2004, approximately 30% of our antenna sites were operating without local building permits. A substantial portion of these are microsites. We believe that a portion of the sites operating without permits from local authorities do not require local building permits under the Planning and Building Law 1965. If we continue to experience difficulty in obtaining approvals for the erection of antenna sites, this could adversely affect our existing network, delay the erection of additional antenna sites to our network and adversely impact our 3G network build-out. This difficulty could have an adverse effect on the extent, quality and capacity of our network coverage and on our ability to continue to market our products and services effectively. Our inability to resolve these issues in a timely manner could also prevent us from achieving or maintaining the network coverage and quality requirements contained in our license.

In addition, we, like the other mobile telephone operators in Israel, provide repeaters, also known as bi-directional amplifiers, to subscribers seeking an interim solution to weak signal reception within specific indoor locations. In light of the lack of a clear policy of the local planning and building authorities, and in light of the practice of the other mobile telephone operators, we have not requested permits under the Planning and Building Law for the repeaters. However, we have received from the Ministry of Communications an approval to connect the repeaters to our communications network. We have also approached the Ministry of the Environment, asserting that no permits are necessary for the repeaters, based on the Ministry's previous advice that permits are not necessary for devices with comparable levels of emission called "Fixed Cellular Terminals". If the local planning and building authorities determine that permits are necessary for the installation of these devices, it could have a negative impact on our ability to obtain permits for our repeaters.

The erection of an antenna site without a required local building permit is a violation of the Planning and Building Law, 1965 and, in some cases, has resulted in a demolition order being imposed on us and in the filing of criminal charges and civil proceedings against us and our officers and directors. We may be further faced with additional demolition orders, monetary penalties and criminal charges, including against our officers and directors.

There are alleged health risks related to antenna sites and the use of mobile telecommunications devices, including handsets. The actual or perceived health risks of mobile telephone communications devices could have a material adverse effect on our business, operations and financial condition.

A number of studies have been conducted to examine the health effects of wireless phone use and antenna sites, and some of the studies have been construed as indicating that wireless phone use causes adverse health effects. Media reports have suggested that radio frequency emissions from antenna sites, wireless handsets and other mobile telecommunication devices may raise various health concerns, and may interfere with various electronic medical devices, including hearing aids and pacemakers. Several lawsuits have been filed against operators and other participants in the wireless industry alleging adverse health effects and other claims relating to radio frequency transmissions to and from handsets and other mobile telecommunications devices. We may be subject to potential future litigation relating to these health concerns.

The actual or perceived health risks of mobile telephone communications devices could have a material adverse effect on our business, operations and financial condition, including through exposure to potential liability, a reduction in subscribers, reduced usage per subscriber

and increased difficulty in obtaining sites for base stations. Furthermore, we do not expect to be able to obtain insurance with respect to such liability

In connection with certain building permits, we may also be required to indemnify certain planning committees in respect of claims against them relating to the depreciation of property values or to alleged health damage that result from antenna sites, which may have a material adverse effect on our financial condition and results of operations

The extent of our potential liability in connection with alleged health risks relating to antenna sites or in connection with alleged depreciation in the value of nearby properties as a result of the building of antenna sites may be increased as a result of a number of developments. First, since National Building Plan 36 was approved, some planning committees have started to require that, as a precondition for issuing new permits for antenna sites, we submit an undertaking to indemnify the committee against claims for depreciation in the value of nearby properties as a result of issuing a permit to build, and the building of, antenna sites. Our position, like that of the other mobile network operators, is that under existing law and the National Building Plan, the planning committees have no authority to require us to submit such an undertaking. Recently, our position received support in a judicial decision of the District Court of Tel Aviv. However, the National Council for Planning and Building decided to add the requirement described above to National Building Plan 36 itself. In order for such a requirement to be included in the National Building Plan and to become effective, it has to be approved by a Governmental Ministers Committee. At this stage we cannot predict whether such a requirement will become effective. However, if it will eventually become effective it may have a material effect on our financial condition and results of operations.

Second, legislation is pending in the Knesset which, if enacted, would require that, as a precondition for issuing building permits for antenna sites, we submit an undertaking to indemnify the building and planning committee against claims for both depreciation in the value of nearby properties and health damage that result from the issuance of a permit to build, and the building of, antenna sites. According to the pending legislation, we would be required to submit such an undertaking also in relation to antenna sites for which we had obtained building permits prior to the date the pending legislation takes effect.

The pending legislation also provides that in a class action claim regarding damage to health from any antenna sites, a defendant would have the burden of proving that the damage to health was not caused by such sites. The pending legislation also provides absolute liability for offenses committed and prescribes liability for officers of a company violating such law. For more information, see Risk Factor under the heading “We have had difficulties obtaining some of the permits for which we have applied, and have not yet applied for other permits that are required for the erection of our antenna sites. These difficulties could continue and therefore affect our ability to erect or maintain antenna sites. This could have an adverse effect on the extent, quality and capacity of our network coverage.” If the pending legislation becomes effective, it may have an adverse effect on our financial condition and results of operation.

Competition from existing competitors may require us to increase our subscriber acquisition and customer retention costs and increase our churn rate.

We compete primarily with Cellcom and Pelephone, two of the other mobile telephone network operators in Israel. Because of the ease of switching between cellular operators, we have already faced and may continue to face an increase in our churn rate and may be forced to increase our customer retention costs, including subsidies towards upgrades of subscribers' handsets, in order to retain our subscribers. These developments may adversely affect our market share, financial condition and results of operations.

During 2003, Cellcom and Pelephone launched new technologies enabling faster transfers of data: EDGE technology, in the case of Cellcom, and CDMA-1X, in the case of Pelephone. In 2004, further technological enhancements were introduced by our competitors, Cellcom announcing commercial service over UMTS spectrum and Pelephone announcing the implementation and commercial offering of EV-DO technology. If Cellcom or Pelephone successfully maximizes the potential of these technologies before we benefit from our 3G technology, we will be at a competitive disadvantage.

To the extent that fixed-line telephones are used instead of mobile telephones, we also compete with Bezeq, the incumbent public fixed-line operator in Israel. Bezeq completed during 2004 its acquisition of 100% of the shares of Pelephone, and that may enable Pelephone to offer combined packages of fixed-line, mobile telephone and other telecommunication services. If any of our other competitors is granted a fixed-line telephone service license or acquires or cooperates with a fixed-line operator, we may be at a competitive disadvantage relative to operators who may be able to offer combined packages of fixed-line, mobile telephone and other communications services. Recently, a company jointly owned by the three cable companies in Israel launched fixed-line telephone service on a very limited basis. We may also face competition from additional fixed-line operators, if additional fixed-line licenses are granted. The Ministry of Communications may also choose to grant additional mobile telephone operator licenses, which may further intensify competition in the mobile market in Israel. Increased competition may require us to increase our subscriber acquisition and customer retention costs. Competition may also limit our ability in the future to increase tariffs, or cause us to reduce tariffs. We experienced a material increase in churn in each of 2002 and 2003. Although we experienced slightly lower churn in 2004 as compared to 2003, we may face a greater churn rate in 2005 than that experienced in 2004. Competition, including increased competition resulting from the introduction of number portability, may further increase our level of churn.

We expect our subscriber growth rate, and consequently our revenue growth rate, to slow, because Israel's mobile telephone services market is highly penetrated, making it more difficult for us to obtain new subscribers than in the past.

Although Israel's mobile telephone services market has experienced substantial growth, and we have experienced substantial subscriber growth since our commercial launch in 1999, the Israeli market for mobile telephone services is now highly penetrated, and we expect the growth of the overall Israeli market and of our own subscriber base to be slower than in the past. According to data from the Central Bureau of Statistics, the population of Israel at September 14, 2004 was approximately 6.8 million. According to a recent report issued by a research company, at December 31, 2004, Israel's mobile telephone market penetration is estimated to be 105%, although this includes dormant subscribers as well as subscribers who are not included in the Israeli population figures, such as Palestinians, new immigrants, and foreign workers. Because the Israeli market for mobile telephones is highly penetrated, it will not grow at the same rate as in the past, and our own subscriber growth will not develop at the same rate as in the past. Similarly, whereas in the past our revenue growth has largely resulted from growth in the overall market, our future revenues will depend significantly on our ability to retain existing subscribers and to attract subscribers from the other mobile telephone network operators. While our market share, based on internal estimates, has increased from approximately 13% of Israeli mobile subscribers at December 31, 1999 to approximately 32% at December 31, 2004, our market share growth has slowed since 2003, and we expect this trend to continue.

Delays in the development of handsets, services and network compatibility and components may hinder the deployment of 3G technology. If we are unable to successfully develop our 3G network or attractive services for our subscribers, our results of operations will be adversely affected.

Our operations depend in part upon the successful deployment of continuously evolving mobile telecommunications technologies, including 3G technology. We have selected Nortel

Networks to supply the infrastructure necessary to build-out our 3G network. We were one of the first 3G networks in the world to be built with Nortel equipment, and we cannot assure you that Nortel will be able to successfully deliver all of the requirements of our network, including interoperability with our existing GSM network. Commercially viable 3G handsets may not be available in the timeframe required or in the amounts needed. If we cannot obtain reasonably priced devices, technologically proven network equipment or software with sufficient functionality or speed from Nortel or other suppliers, or if we experience delays in the delivery or functional deployment of devices, handsets and related network equipment or software, our ability to further develop our 3G network, and our customers' ability to access it, will be impaired.

We also rely on applications developers to develop services that will stimulate demand for our 3G network. We cannot predict whether customer demand will develop as expected. If applications developers fail to develop such services, or experience delays in their development of such services, our ability to generate revenues from our 3G network will be adversely affected.

3G technology is newer and has less mature standards than second generation technology. We may not be able to roll-out or operate new technologies to perform as expected or as favorably when compared to existing or emerging competing communications technologies.

Establishing a 3G network and developing services requires investing substantial capital resources. There is no assurance that subscribers will adopt 3G services, how widespread the usage of these new services will be, how many subscribers will be willing to pay for these services and new devices and whether the revenue generated from these services will justify the costs involved in establishing and operating our 3G network. If we are unable to develop our 3G network or services attractive to our subscribers, we may be required to write-off all or a portion of our investment and our results of operations would be adversely affected.

The telecommunications industry is subject to rapid and significant changes in technology which could reduce the appeal of our services.

We may face competition from existing or future technologies, including fixed-line and cordless technologies, satellite-based personal communications services, private and shared radio networks, wireless broadband access services, voice over Internet Protocol services and other communications services that have the technical capability to handle mobile telephone calls and to interconnect with the fixed-line telephone network. The effect of emerging and future technological changes, including the convergence of technologies, on the viability or competitiveness of our network cannot be accurately predicted. We cannot assure you that the technologies we employ or intend to employ, including 3G technology, will not become obsolete or subject to competition from new technologies in the future.

Our business, financial condition and results of operations could be adversely affected if we have underestimated future capital requirements or overestimated anticipated revenue and profits.

We expect to incur capital expenditures in maintaining our existing network and building out our 3G network and increasing the capacity of our existing network. We began building out national coverage of our 3G network at the end of 2003. At the end of 2004, our 3G network covered approximately 60%, and currently covers approximately 85%, of the Israeli population. We intend to cover over 90% of the Israeli population by the end of 2005 at a cost in 2005 of approximately \$100 million. Although at present we believe we have a fully funded business plan, we may have underestimated our future capital requirements or overestimated our future revenues and operating profits in the build-out and operation of a third generation network. If we

have underestimated our future capital requirements or overestimated our future revenues and operating profits, our future business, financial condition and results of operations could be adversely affected.

We may be required in the future to offer access to our network infrastructure to other operators. This may lower the entry barriers for potential new competitors and adversely affect our financial condition and our ability to provide services to our subscribers.

Under the Communications Law (Telecommunications and Broadcasting), 1982, the Ministry of Communications has the power to require us, like the other telephone operators in Israel, to offer access to our network infrastructure to other operators. Our license also requires us, upon demand by the Minister of Communications, to permit other operators to provide telecom services using our network. Access to our network would lower the entry barriers for potential new competitors and increase the likelihood of additional new competitors entering the mobile telephone market in Israel. Our capacity is limited, and if we are required to allocate capacity to other operators, the services to our subscribers may be harmed. If we fail to agree with new operators that are given access to our network regarding the tariffs for the usage of our infrastructure, the Ministry of Communications may determine those tariffs. If the Ministry of Communications sets those tariffs too low, this may adversely affect our financial condition.

Our company is controlled by a small number of shareholders and may in the future be controlled by a single shareholder.

On December 31, 2004, our principal shareholders, comprising our founding shareholders Hutchison Telecommunications International Limited, Elbit Limited, Matav-Cable Systems Media Ltd., Eurocom Communications Ltd., and Polar Communications Ltd. collectively held approximately 65% of our shares. Hutchison indirectly owned approximately 43% of our shares, Elbit owned approximately 8.7%, Matav indirectly owned approximately 5.3%, Eurocom owned approximately 6.3% and Polar owned approximately 2.3%. In February 2005, we accepted an offer from Elbit, Eurocom, Polar and Matav pursuant to which we agreed, subject to certain conditions, including (i) the receipt of financing, (ii) approval by our shareholders, and (iii) approval by the Ministry of Communications and certain amendments to our general license, to purchase all of the 31.7 million Partner shares held by Elbit, Eurocom and Polar. In the event of the repurchase of all their shares, the holdings of Hutchinson would be increased from 42.9% to 51.8%. We have received the approvals and amendment to our general license from the Ministry of Communications lowering the required minimum Israeli holdings to 5%.

Pursuant to this offer, Matav also has an option to sell its Partner shares to us. In the event that Matav elects to sell these shares, the total number of shares sold to us would increase to 33.3 million Partner shares (18.1% of ordinary shares), the holdings in Partner of Matav would be reduced to 1.3% and the holdings in Partner of Elbit, Eurocom and Polar would be reduced to 2.1%, 1.5% and 0.5%, respectively (instead of selling all their shares), while the holdings of Hutchison Whampoa Limited would be increased from 42.9% to 52.4%.

Each of our current principal shareholders is currently a party to a relationship agreement relating to its investment in our company which governs their collective relationship as shareholders of Partner. This relationship agreement sets forth, among other things, each of these parties' rights and obligations among themselves with respect to the composition of our Board of Directors, the transfer of shares and other material issues pertaining to their investment in our company. The relationship agreement is expected to be amended upon completion of the repurchase of shares from our founding Israeli shareholders.

These principal shareholders together have the ability to influence our business through their ability as a group to control all actions that require shareholder approval and through their

representatives on our Board of Directors. They are not obligated, however, to provide us with financial support or to exercise their rights as shareholders in our best interests or the best interests of our minority shareholders and noteholders, and they may engage in activities that conflict with such interests. If the interests of these principal shareholders conflict with the interests of our other shareholders and noteholders, those shareholders and noteholders could be disadvantaged by the actions that these principal shareholders choose to pursue. In addition, our principal shareholders may cause our business to pursue strategic objectives that may conflict with the interests of our other shareholders and noteholders.

Hutchison is a global leader in the mobile telecommunications market, and we rely on and benefit from the assistance, knowledge and experience of Hutchison, for example, in connection with our ability to access a secure supply of 3G handsets on favorable pricing terms. We cannot assure you that Hutchison will continue to be our principal shareholder, or if it ceases to be our principal shareholder, that we will continue to enjoy the benefits of our relationship with Hutchison that we currently do.

Operating a mobile telecommunications network involves the inherent risk of fraudulent activities and potential abuse of our services, which may cause loss of revenues and non-recoverable expenses.

There is an inherent risk of potential abuse by individuals, groups, businesses or other organizations that use our mobile telecommunications services and avoid paying for them. The effects of such fraudulent activities may be, among others, a loss of revenue and out of pocket expenses which we will have to pay to third parties in connection with those services, such as interconnect fees, payments to international operators or to operators overseas and payments to content providers. Such payments may be non-recoverable. Although we are taking measures in order to prevent fraudulent activities, we have suffered in the past, and may suffer in the future, from these activities. The financial impact of fraudulent activities that have occurred in the past has not been material. However, we cannot assure you that fraudulent activities, if they occur in the future, will not materially affect our financial condition and results of operations.

We are dependent upon our ability to interconnect with other telecommunications carriers. We also depend on Bezeq and other suppliers for transmission services. The failure of these carriers to provide these services on a consistent basis could have a material adverse effect on us.

Our ability to provide commercially viable mobile telephone services depends upon our ability to interconnect with the telecommunications networks of existing and future fixed-line, mobile telephone and international operators in Israel in order to complete calls between our customers and parties on the fixed-line or other mobile telephone networks. All fixed-line, mobile telephone and international operators in Israel are legally required to provide interconnection to, and not to discriminate against, any other licensed telecommunications operator in Israel. We have signed interconnection agreements with Pelephone, Cellcom and MIRS, the other mobile telephone network operators in Israel, and with Bezeq International, Barak, Netvision, Internet Gold and Exfone. We have an operating arrangement with Golden Lines. We have no control over the quality and timing of the investment and maintenance activities that are necessary for these entities to provide us with interconnection to their respective telecommunications networks. The failure of these or other telecommunications providers to provide reliable interconnections to us on a consistent basis could have a material adverse effect on our business, financial condition or results of operations.

We currently lease most of our transmission capacity from Bezeq, and we lease additional capacity from other suppliers, primarily Cellcom and HOT. We have no control over the quality and timing of the investment and maintenance activities that are necessary for these suppliers to provide us with transmission services. Disruptions, stoppages, strikes and

slowdowns experienced by them may significantly affect our ability to provide mobile telephone services. In particular, Bezeq has experienced labor disputes with its employees, including stoppages, notably in recent years as the privatization of Bezeq and liberalization of the telecommunications market in Israel have developed. The failure by our suppliers to provide reliable transmission services to us on a consistent basis could have a material adverse effect on our business, financial condition or results of operations.

We can only operate our business for as long as we have a license from the Ministry of Communications.

We conduct our operations pursuant to a general license granted to us by the Ministry of Communications on April 7, 1998. Our license is valid until February 2022. Our license may be extended for an additional six-year period upon our request to the Ministry of Communications and confirmation from the Ministry that we have met certain performance requirements. We may request renewal of our license for successive six-year periods thereafter, subject to regulatory approval. We cannot be certain that our license will not be revoked, will be extended when necessary, or, if extended, on what terms an extension may be granted.

Additionally, although we believe that we are currently in compliance with all material requirements of our license, the interpretation and application of the technical standards used to measure these requirements, including the requirements regarding population coverage and minimum quality standards, and other license provisions may not be certain, and disagreements have arisen and may arise in the future between us and the Ministry of Communications. We have provided a bank guarantee to the Ministry of Communications in the amount of US\$10 million to guarantee our performance under our license. If we are found to be in material breach of our license, the guarantee may be forfeited and our license may be revoked.

Our marketing strategy is based upon the international Orange brand. If our license agreement terminates or is revoked, we will lose one of our main competitive strengths.

Our marketing strategy is based upon the international Orange brand. We can operate our business under the Orange brand only if we have the right to use it under the brand license agreement with Orange International Developments Limited, a subsidiary of Orange plc. Under this license agreement, we are required to comply with the Orange brand guidelines established by Orange International. We have the right to use the Orange brand as long as we are able and legally eligible under the laws of Israel to offer telecommunications services to the public in Israel. However, the brand license agreement may be terminated by mutual agreement, or at our discretion, or by Orange International if a court determines that we have materially misused the brand and we continue to materially misuse the brand after such determination of material misuse. If we lose the right to use the Orange brand, our financial condition and results of operations may be materially adversely affected.

We depend on a limited number of suppliers for our network equipment. Our results of operations could be adversely affected if our suppliers fail to provide us with adequate supplies of network equipment or maintenance support on a timely basis.

We purchase our network equipment, such as switching equipment, base station controllers and base transceiver stations and network software, from Nortel, Ericsson and Nokia. Although our network utilizes standard equipment that is produced by several suppliers, we cannot be certain that we will be able to obtain equipment from one or more alternative suppliers on a timely basis in the event that any of these suppliers is unable to satisfy our equipment requirements. Our results of operations could be adversely affected if Nortel, Ericsson, Nokia or an alternative supplier fails to provide us with adequate supplies of equipment, as well as ongoing maintenance support, in a timely manner. In addition, our results of operations could be adversely affected if the price of network equipment rises significantly. In our experience,

suppliers from time to time extend delivery times, limit supplies and increase the prices of supplies due to their supply limitations and other factors.

Our telecommunications license imposes certain restrictions on who can own our shares. If these restrictions are breached, we could lose our license.

As with other companies engaged in the telecommunications business in Israel, our license requires that a minimum of the economic and voting interest, and certain other defined means of control, of our company be owned by Israeli citizens and residents or entities in their control. If this requirement were not complied with, we could be found to be in breach of our license and our license could be revoked. Recently, Ministry of Communications has amended our license, reducing the required holdings by Israeli citizens and residents from 20% to 5%, and these shareholders must also appoint, generally, 10% of our board of directors, subject, among other things, to (i) our appointment of a Committee for Security Matters consisting only of members who have security clearance and security compatibility to be determined by the General Security Service and (ii) the appointment of an observer to our board of directors and its committees. The amendment will be effective no later than June 30, 2005. See Section 1.7 (Recent Developments).

In addition, no transfer or acquisition of 10% or more of any of such means of control, or the acquisition of control of our company, may be made without the consent of the Ministry of Communications. Our license also restricts cross-ownership and cross-control among competing mobile telephone operators, including the ownership of 5% or more of the means of control of both our company and of a competing operator, without the consent of the Ministry of Communications, which may limit certain persons from acquiring our shares. Shareholdings in breach of these limits relating to transfers or acquisitions of means of control or control of Partner could have two consequences. First, the shares that are in excess of the limits will be converted into “dormant” shares, with no rights other than the right to receive dividends or other distributions to shareholders, and to participate in rights offerings. Second, the breach of the limits could be the basis for revoking our license unless our principal shareholders hold an aggregate of at least 26% of our ordinary shares.

We may be adversely affected by regulatory developments relating to number portability.

Further to a government resolution from August 2004, the government recently proposed a bill for the implementation of a number portability plan by February 1, 2006. According to published reports, on March 22, 2005, a special committee of the Knesset approved an amended bill for final vote in the Knesset. If enacted, this bill will require number portability, which would permit mobile network subscribers in Israel to change network operators without having to change their telephone numbers. Because this will eliminate one of the major barriers that we believe currently prevents subscribers from changing network operators, we expect that this will increase competition in our industry and churn and may increase subscriber acquisition and retention costs. Although we cannot predict with certainty the consequences of number portability, these developments may have a material adverse effect on our business. Furthermore, we expect to have to incur material expenditures during 2005 in order to meet the technological challenges presented by the requirement to comply with the proposed number portability regulations.

Our business may be impacted by the shekel exchange rate fluctuations and inflation.

Substantially all of our revenues and a majority of our operating expenses are denominated in shekels. However, through December 31, 2004, a substantial amount of our operating expenses were linked to non-shekel currencies. These expenses related mainly to the acquisition of handsets where the price paid by us is based on various foreign currencies. In addition, a substantial majority of our capital expenditures (including with respect to our 3G

network) are incurred in, or linked to, non-shekel currencies, and our Notes due 2010 are denominated in US dollars and require US dollar interest and principal payments. Thus, any devaluation of the shekel against the dollar (or other foreign currencies), will increase the shekel cost of our non-shekel denominated or linked expenses and capital expenditures. Such an increase may have an adverse impact on our results, which may be material. Material changes in exchange rates may cause the amounts that we must invest to increase materially in shekel terms.

We hedge most of our foreign currency commitments, and we currently hedge the principal and interest payable on our Notes due 2010 until August 2005. As of December 31, 2004, the notional amounts of our foreign currency derivatives were approximately US\$285 million. Our derivative transactions are mainly designed to hedge the cash flows related to the payments of dollar interest and principal on our Notes due 2010 until the anticipated redemption in August 2005 and those related to anticipated payments in respect of purchases of handsets and capital expenditures in foreign currency. The transactions are primarily foreign currency transactions and purchases and sales of currency options.

Our bank credit facility borrowings are currently in shekels, some of which are linked to the Israeli consumer price index, or CPI. We may not be permitted to raise our tariffs pursuant to our license in a manner that would fully compensate for any increase in the Israeli CPI. Therefore, an increase in the rate of inflation may also have a material adverse impact upon us by increasing our financial expenses without an offsetting increase in revenue.

The political and military conditions in Israel may adversely affect our financial condition and results of operations.

The political and military conditions in Israel directly influence us. Since the establishment of the State of Israel in 1948, a number of armed conflicts have taken place between Israel and its Arab neighbors. Hostilities involving Israel, the interruption or curtailment of trade between Israel and its trading partners and political instability within Israel or its neighboring countries are likely to cause our revenues to fall and harm our business.

Ongoing violence between Israel and its Arab neighbors and Palestinians may have a material adverse effect on the Israeli economy, in general, and on our business, financial condition or results of operations.

Some of our directors, officers and employees are currently obligated to perform annual reserve duty. Additionally, all reservists are subject to being called to active duty at any time under emergency circumstances. We cannot assess the full impact of these requirements on our workforce and business if conditions should change, and we cannot predict the effect on us of any expansion or reduction of these obligations.

During an emergency, including a major communications crisis in Israel's national communications network, a natural disaster, or a special security situation in Israel, control of our network may be assumed by a lawfully authorized person in order to protect the security of the State of Israel or to ensure the provision of necessary services to the public. During such circumstances, the government also has the right to withdraw temporarily some of the spectrum granted to us. We cannot assure you that we are fully prepared for every disaster or emergency situation, or that we could recover fully from any such occurrence. This may materially harm our ability to provide services to our subscribers in such emergency circumstances.

Risks Related to the Notes

Our high leverage could adversely affect our financial health.

We are highly leveraged. At December 31, 2004, our total long-term indebtedness was approximately NIS 1,939 million (\$450 million). This debt represents approximately 55.0% of our total debt (bank loans plus notes payable plus shareholders' equity) at December 31, 2004. Of this debt, \$175 million aggregate principal amount of our Notes due 2010 will remain outstanding until our planned optional redemption of those notes in August 2005. After giving effect to the Refinancing, assuming 33.3 million of our shares are repurchased at the maximum price of NIS 32.22 per share, our indebtedness would have been approximately NIS 3,112 million (\$725 million), representing approximately 87% of our total capitalization at December 31, 2004. In the event we determine not to redeem the Notes due 2010 at that time, they will continue to remain outstanding.

Our existing credit facility and the indenture governing the Notes due 2010 currently permit us to incur additional indebtedness, and our new credit facility will permit us to incur additional indebtedness, in each case subject to some limitations. The Notes offered hereby do not limit the amount of indebtedness that we may incur.

Our substantial debt could adversely affect our financial health by, among other things:

- increasing our vulnerability to adverse economic, industry or business conditions or increases in prevailing interest rates, particularly because a substantial portion of our borrowings following the Refinancing will be at variable interest rates;
- limit our flexibility in planning for, or reacting to, changes in our industry and business as well as the economy generally;
- requiring us to dedicate a substantial portion of our cash flow from operations to service our debt, which reduces the funds available for operations and future business development; and
- limiting our ability to obtain the additional finance we need to operate, develop and expand our business.

The notes that we are offering are unsecured. As a result, there may be circumstances in which our secured indebtedness will be paid from assets that secure that indebtedness before payment is made on the notes.

Our obligations under our existing credit facility are secured by certain first ranking fixed and floating charges over our rights, assets and property, and our obligations under our new credit facility are expected to be secured by a first ranking floating charge over our assets. The Notes that we are offering will be unsecured. We may also at any time create additional security interests with respect to our current or future indebtedness, subject to the terms of our credit facilities. If we default on our existing or new credit facility, these Notes or certain of our other indebtedness or enter bankruptcy, liquidation or reorganization, then all of our assets that secure our debts will be used to satisfy the obligations under such secured indebtedness before we could make any payments on the Notes. Therefore, there may only be limited assets available to make payments on the Notes if one of these events were to occur.

We may not be able to make our debt payments in the future.

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. In addition, our existing credit facility matures and our new credit facility will mature prior to the scheduled maturity date of the Notes offered hereby. If we are unable to generate sufficient cash flow from operations to meet principal and interest payments on our debt, we may have to refinance all or part of our indebtedness. In addition, cash flows from our operations may be insufficient to repay in full at maturity the Notes, in which case the Notes may need to be refinanced. Our ability to refinance our indebtedness, including the Notes, 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 ensure that any such refinancing would be possible on terms that we could accept or that we could obtain additional financing. If 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 Notes, which would permit our noteholders and holders of other outstanding indebtedness to accelerate their maturity dates.

Our existing credit facility and the indenture governing the Notes due 2010 each contain, and our new credit facility, which will replace our existing credit facility, will contain, a number of restrictions and obligations that limit our operating and financial flexibility.

Our new credit facility and the indenture governing the Notes due 2010 each contain, and our new credit facility, which will replace our existing credit facility, will contain, a number of restrictive covenants that limit our operating and financial flexibility. These covenants, among other things, restrict our ability to pledge our assets, enter into certain types of lease financing, dispose of assets, make loans or give guarantees, make certain acquisitions or engage in mergers or consolidations, incur borrowing (other than permitted borrowings, as defined), make any substantial change to the nature of our business or engage in any other business. Our existing credit facility also contains and our new credit facility will contain, covenants regarding achieving certain levels of financial ratios during each of the ratio periods (semi-annual or annual periods) during the term of the relevant credit facility. See Section 1.15 (Description of Other Indebtedness).

Our ability to continue to comply with these and other obligations depends in part on the future performance of our business. There can be no assurance that such obligations will not materially adversely affect our ability to finance our future operations or the manner in which we operate our business. In particular, any non-compliance with performance-related covenants and other undertakings of our existing or new credit facility or indenture could result in an acceleration of our outstanding debt under our existing or new credit facility and the indenture and restrict our ability to obtain additional funds, which could have a material adverse effect on our business, financial condition or results of operations.

In some circumstances, a change of control of Partner will constitute an event of default under our existing and new credit facility and we could be required to repay our existing or new credit facility, as the case may be. In some circumstances a change of control will also require us to repay or purchase our Notes due 2010. If either of these occurs, we may not have the financial resources to make the necessary repayments and purchases of these notes.

Under our existing and new credit facility, some circumstances involving a change of control of Partner will constitute an event of default and we could be required to stop borrowing

under our facilities and repay all outstanding amounts thereunder. The indenture governing the Notes due 2010 also contain provisions which would require us to make an offer to purchase these notes in some circumstances involving a change of control of Partner. We cannot assure you that we will have the financial resources necessary to make those repayments or purchases of these notes in those circumstances. If we could not make an offer to purchase these Notes in those circumstances it would constitute an event of default under the indenture governing these notes.

There are risks associated with the non-transferability of our license.

One of our primary assets, our license, is not transferable without regulatory approval. In the event of a default by us under the Notes offered hereby, the holders of the Notes may decide to request a judicial sale of our assets in order to repay amounts outstanding under the Notes. In such circumstances the holders of the Notes would likely seek to sell our business as a going concern in order to maximize the proceeds realized. Such a sale might involve a transfer of our license, and that transfer would require the approval of the relevant Israeli regulatory authorities, without which our license could be revoked. The price obtained in such a sale could be adversely affected by the necessity of obtaining such approval.

The Notes are a new issuance of securities for which there has been no prior market, and we cannot assure you that a liquid market will develop for the Notes.

The Notes will be listed on the Tel Aviv Stock Exchange. However, there has been no prior market for the Notes, and we cannot assure you as to the ongoing liquidity of the market for the Notes on the Tel Aviv Stock Exchange.

1.12 Ratio of Earnings to Fixed Charges

Our ratio of earnings to fixed charges for the periods indicated below was as follows:

		Year Ended December 31			
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Ratio of earnings to fixed charges (1)	--	0.06	1.25	2.56	4.04
Pro forma ratio of earnings to fixed charges (2)	N/A	N/A	N/A	N/A	4.30

- (1) Our ratio of earnings to fixed charges is calculated by dividing (i) income (loss) from ordinary activities before income taxes plus fixed charges by (ii) fixed charges. Fixed charges consist of interest expensed and capitalized, amortization of issuance costs relating to our 13% senior subordinated notes due 2010, amortization of costs related to the obtaining of long-term credit lines, and one third of rental expense for antenna sites (being the portion deemed to represent the interest factor). For 2000, our earnings plus fixed charges were insufficient to cover our fixed charges. On a US GAAP basis, earnings plus fixed charges were insufficient to cover fixed charges by NIS 541 million in 2000.
- (2) Our pro forma ratio of earnings to fixed charges is adjusted to give effect to the Refinancing, as if those transactions had occurred on January 1, 2004, after taking into account one-time expenses relating to those transactions.

1.13 Use of Proceeds

The net proceeds that we will receive from this offering are estimated to be NIS 1,963 million (US \$456 million) after deducting the consultants' fees and estimated offering expenses payable by us.

The table below summarizes the expected uses of the net proceeds of this offering, together with borrowings under our new credit facility, subject to required regulatory approvals.

<u>Sources</u>		<u>Uses</u>	
	(in millions of NIS)		(in millions of NIS)
Notes offered hereby	1,963	Repayment of existing credit facility (2) ...	1,110
Estimated utilization of new credit facility in connection with the Refinancing (1).....	1,122	Redemption of 13% Notes due 2010 (3) ...	831
		Share repurchases assuming 33.3 million shares purchased at the maximum price (4)	1,074
		General corporate purposes	80
	3,085		3,085

We intend to first repay our existing credit facility before making any other use of the net proceeds from this offering, although upon receipt of any required bank approvals, we may retain certain of our long-term loans as part of our new credit facility. In the event any one or more of the foregoing uses of proceeds do not receive all required approvals, the net proceeds from the offering of the Notes will be used for those use or uses for which required approvals have been obtained and/or for general corporate purposes.

- (1) We have executed a term sheet with Israeli banks for a new US\$550 million credit facility. Finalization of this new credit facility is subject to negotiation of final documentation and approval of our shareholders at an extraordinary meeting of our shareholders, including, for the avoidance of doubt, the required majority under the Companies Law for an extraordinary transaction in which a controlling shareholder has a personal interest. In addition to the uses set forth above, we are permitted to use funds drawn under our new credit facility for other purposes, including the distribution of dividends (subject to compliance with certain financial ratios) and for working capital purposes. See section 1.15 (Description of Other Indebtedness) below.
- (2) Estimated as of March 31, 2005.
- (3) We intend to redeem our 13% Notes due 2010 in August 2005 pursuant to the terms of those notes. The aggregate principal amount of the 13% Notes due 2010 is US\$175 million, and the aggregate redemption price (including expenses) of the Notes due 2010 on August 15, 2005, the first day on which the Notes due 2010 are redeemable at our option, is approximately US\$193 million. The required corporate approvals for the redemption of the Notes due 2010 have not yet been obtained.
- (4) See section 1.7 (Recent Developments) for a description of our contemplated repurchase of ordinary shares from our founding Israeli shareholders and the corporate approvals required.

1.14 Capitalization

The following table sets forth our consolidated cash and capitalization, in NIS and US dollars, at December 31, 2004 in accordance with US GAAP on an actual basis and as adjusted to reflect the completion of the Refinancing, as if these transactions had occurred on December

31, 2004. This table should be read in conjunction with our financial statements and the notes thereto included in and incorporated by reference into this prospectus.

At December 31, 2004				
	(NIS in millions)		(US\$ in millions)	
	Actual	As Adjusted	Actual	As Adjusted
Cash	4.6	—	1.1	—
Long-term debt				
Bank loans, net of current maturities (2)	1,185.1	1,122.4	275.1	260.5
Notes due 2010	753.9	— ⁽¹⁾	175.0	— ⁽¹⁾
Notes offered hereby (3)	—	2,000.0	—	464.3
	<u>1939.0</u>	<u>3,122.4</u>	<u>450.1</u>	<u>724.8</u>
Shareholders' equity				
Share capital	1.8	1.5	0.4	0.3
Capital surplus	2,362.0	2362.0	548.3	548.3
Less – receivable in respect of shares	(2.3)	(2.3)	(0.5)	(0.5)
Deferred compensation	(23.6)	(23.6)	(5.5)	(5.5)
Accumulated deficit	<u>(750.9)</u>	<u>(1,882.6)</u>	<u>(174.3)</u>	<u>(437.0)</u>
Total shareholders' equity	<u>1,587.0</u>	<u>455.0</u>	<u>368.4</u>	<u>105.6</u>
Total capitalization	<u><u>3,526.0</u></u>	<u><u>3,577.5</u></u>	<u><u>818.5</u></u>	<u><u>830.4</u></u>

- (1) We expect to redeem our Notes due 2010 in August 2005 pursuant to their terms. For more information, see section 1.13 above (Use of Proceeds).
- (2) Our new credit facility is expected to be secured by a first ranking floating charge over our assets.
- (3) We assume maximum proceeds from the offering of Notes hereunder of NIS 2.0 billion.

1.15 **Description of Other Indebtedness**

New Credit Facility

We have executed a term sheet with Bank Hapoalim B.M., Bank Leumi Le-Israel B.M. and Israel Discount Bank Ltd. for a new US\$550 million credit facility. The facility is subject to negotiation of final documentation and approval of our shareholders at an extraordinary meeting of our shareholders, including, for the avoidance of doubt, the required majority under the Companies Law for an extraordinary transaction in which a controlling shareholder has a personal interest.

Our new credit facility will be divided into two tranches: a \$450 million term loan facility (“new credit facility A”) and \$100 million revolving loan facility (“new credit facility B”). New credit facilities A and B of our new credit facility may be drawn in shekels or US dollars, provided that not less than 90% of the outstanding credit facilities A and B advances, at any time, must be in NIS and that no more than 10% of the outstanding new credit facilities A and B advances may be drawn in US dollars.

New credit facility A will be available for drawing for the first year of the new credit facility, and new credit facility B will be available for drawing for a period of six years. Amounts repaid under new credit facility A may be reborrowed until the fifth anniversary of the execution of the new credit facility; *provided*, that, any part of the new credit facility A not drawn down for any period of 12 consecutive months following the first anniversary of the

execution of the new credit facility will be cancelled. Amounts repaid under new credit facility B may be reborrowed at any time during the six-year term of the new credit facility.

Repayment of the new credit facility A will begin after one year and continue until the end of the sixth year of the new credit facility (quarterly payments of between \$17 million and \$21.5 million), and repayment of the new credit facility B will be required at the end of the sixth year of the new credit facility.

We must use amounts borrowed by us first, for the refinancing of existing senior debt, and remaining amounts may be used to repurchase shares of the Company or pay dividends and for working capital. New credit facility A may also be used to redeem our Notes due 2010.

Interest

The margin with respect to new credit facility A and new credit facility B will be 1% per annum over the wholesale rate of interest (or comparable lending rate) of each lending bank. In addition, so long as an event of default exists under the new credit facility, the margin with respect to each facility will be increased by (i) an additional 2% per annum during the first quarter of a default not related to non-payment and (iii) an additional 4% for a default that lasts more than one quarter or that results from our non-payment of amounts due.

Fees

The commitment fee for new credit facility A will be 0.25% of undrawn commitments of new credit facility A during the first year and thereafter 0.5% of undrawn commitments of new credit facility A not cancelled by the Company, and the commitment fee for new credit facility B will be 0.5% of undrawn commitments.

Financial Covenants

The new credit facility requires us to meet the following financial covenants: (i) ratio of equity to total assets of at least 5% until December 31, 2006 and 10% thereafter, (ii) ratio of total debt to EBITDA less capital expenditures shall not exceed 4.25:1 and (iii) ratio of total debt to EBITDA shall not exceed 2.5:1, in each of (ii) and (iii) to be measured each June 30 and December 31 based on the last six month results multiplied by two.

Dividend Restrictions and Share Pledges

The new credit facility will prohibit any payment of dividends or any other similar payments on our ordinary shares (including by way of share repurchase) unless, following such dividend or payment, (i) our ratio of equity to total assets is at least 20%, (ii) our ratio of total debt to EBITDA does not exceed 2.0 and (iii) our ratio of total debt to EBITDA (less capital expenditures) does not exceed 3.25. These restrictions would not apply to a one-time dividend or share repurchase (including the contemplated share repurchase described under section 1.6 (Summary Information Regarding the Company)) prior to June 27, 2005 so long as we comply with the financial covenants described above under "Financial Covenants".

Security

Repayment of amounts due under the new credit facility will be secured by a first ranking floating charge on all of our assets.

Other Covenants

Limitations on Indebtedness. Permitted indebtedness will include: (i) indebtedness in the ordinary course of business to suppliers, consultants, and employees; (ii) securitization of receivables in connection with the sale of handsets and other terminal equipment in an amount not exceeding \$150,000,000; and (iii) debt securities that satisfy each of the following conditions: (a) maturity date not be earlier than the seventh anniversary of the earlier of the execution of the new credit facility and the issuance of these notes; (b) no principal payments payable until the fifth year; (c) to the extent that repayments during the fifth and sixth year after the execution of the new credit facility exceed \$60,000,000 in either of such years, then the maximum amount of indebtedness permitted under the new credit facility must be reduced by a specific amount; (d) the issue price for the issued debt may not be higher than one hundred and five percent (105%) of its face value; (e) the financial covenants may not be more burdensome to us than those in the new credit facility; and (f) we are not in default under the new credit facilities on the date of the issuance of such debt, or will be in default as a result of such issuance.

Restrictions on Liens. Permitted Liens will include (i) fixed charges for amounts not exceeding \$10,000,000 in aggregate, (ii) a second ranking floating charge to secure indebtedness to the lenders (as well as United Mizrahi Bank, which is expected to become a party to the facility, until such time as the existing indebtedness of the Borrower to UMB referred to in paragraph 5 above shall have been repaid) of up to \$100,000,000, and (iii) a first ranking floating charge to secure indebtedness in the amount of \$10,000,000 to secure a bond provided to the Ministry of Communications.

Restrictions on Investments. Permitted investments will include (i) investments in the field of installation, construction, maintenance and operation of wireless network in Israel and related business activities and (ii) other investments in Israel in amount of up to \$40,000,000 per annum, provided that such other investments in Israel may be increased up to \$60,000,000 per annum so long as we meet certain total debt to EBITDA less capital expenditure ratio.

Change in Control

The new credit facility will provide that upon a change in control of the Company, the Company must immediately repay all amounts due under the new credit facility. A "Change in Control" is defined as a reduction of the holdings of the founding shareholders in the Company, as a group, below that required by our license which is currently 26%.

Required Prepayment

We will be required to prepay an amount equal to the proceeds of sale of fixed assets that we sell (and not replaced by alternative fixed assets) in excess of \$10,000,000 per transaction or \$25,000,000 per calendar year. The proceeds of sale of any assets in excess of \$50,000,000 must be applied by way of prepayment of the new credit facility A, unless the bank lenders otherwise agree.

13% Notes due 2010

In August 2000, we completed the sale of US\$175 million aggregate principal amount of 13% senior subordinated notes due 2010 (the "Notes due 2010"). The Notes due 2010 were issued under an indenture governing the terms of such securities. The Notes due 2010 are our unsecured obligations and are expressly subordinated to the prior payment in full of all of our senior debt, including the Notes offered hereby. The interest rate on the Notes due 2010 is 13% per annum, payable semiannually on each February 15 and August 15.

We may at our option redeem the Notes due 2010 in full or, from time to time, in part, together with accrued and unpaid interest, plus a premium on the principal amount to be redeemed.

In the event of a Change of Control (as defined in the indenture governing the Notes due 2010), each holder of the Notes due 2010 shall have the option to require us to repurchase all (but not less than all) of such holder's Notes due 2010 then outstanding, at a repurchase price equal to the aggregate principal amount of the Notes due 2010 to be repurchased plus accrued and unpaid interest thereon to the date of such repurchase.

We have the option at any time to elect either (i) to be discharged from all of our obligations under the Notes due 2010 or (ii) to be discharged from our obligations with respect to certain covenants under the Notes due 2010 by, in either case, irrevocably depositing in trust for the benefit of the holders of the Notes due 2010 sufficient cash or specified securities to pay the principal of (and premium, if any) and interest on the outstanding Notes due 2010 on a timely basis, and by complying with certain other requirements.

The indenture governing the Notes due 2010 contains certain covenants that limit or restrict among other things: the incurrence of additional debt; the incurrence of any debt expressly junior in right of payment to any of our senior debt but ranking senior in right of payment to the Notes due 2010; the incurrence of liens; the sale of assets (and the use of the proceeds therefrom); and the making of certain restricted payments (including dividends) and investments.

As part of our Refinancing, we plan to redeem our Notes due 2010. See section 1.6 (Summary Information Regarding the Company).

1.16. תיאור אגרות החוב (סדרה א')

1.16.1. כללי

אגרות החוב (סדרה א') מוצעות בזה על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 22 במרס 2005 בהתאם לשטר הנאמנות בין החברה מצד אחד לבין חברה לנאמנות של בנק אגוד בע"מ (להלן: "הנאמן") מצד שני, מיום 23 במרס 2005 (להלן: "שטר הנאמנות").

להלן פירוט עיקר תנאי אגרות החוב (סדרה א').

1.16.2. ריבית

היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור (להלן: "קרן אגרות החוב" או "הקרן") תישא ריבית בשיעור של 4.25% לשנה (קרי: ריבית בשיעור של 1.0625% לרבעון). הריבית צמודה למדד המחירים לצרכן בהתאם לתנאי ההצמדה המפורטים בסעיף 1.16.4 להלן. הריבית תשולם ביום האחרון של כל רבעון קלנדרי (דהיינו: בימים 31 במרס, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר) בעד הרבעון הקלנדרי שהסתיים במועד התשלום, החל מיום 30 ביוני 2005 ועד ליום 31 במרס 2012 (כולל) (להלן: "תקופת הריבית"), פרט לתשלום הראשון שיעשה כאמור להלן.

התשלום הראשון של הריבית ייעשה ביום 30 ביוני 2005 עבור התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר סגירת רשימת החתימות על פי התשקיף ואשר תסתיים ביום 30 ביוני 2005, כאשר הריבית בגין התקופה האמורה תחושב על בסיס 365 ימים בשנה, לפי מספר הימים בתקופה זו.

התשלום האחרון של הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') ייעשה ביום 31 במרס 2012 ביחד עם פירעון קרן יתרת אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור וכנגד החזרת תעודות אגרות החוב (סדרה א'), לחברה.

מובהר, כי מתשלומי הריבית ינוכה מס הכנסה שיש לנכותו במקור.

1.16.3. מועד פירעון קרן אגרות החוב (סדרה א')

החברה תפרע את קרן אגרות החוב (סדרה א'), בניכוי ערך הנקוב של אגרות חוב (סדרה א') שנרכשו על ידי החברה, אם נרכשו, ב-12 תשלומים רבעוניים שווים ביום האחרון של כל רבעון קלנדרי (דהיינו: בימים 31 במרס, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר) בעד הרבעון הקלנדרי שהסתיים במועד התשלום, החל מיום 30 ביוני 2009 ועד ליום 31 במרס 2012 (כולל), וזאת בצירוף הפרשי הצמדה שהצטברו על אותו תשלום קרן, כמפורט בסעיף 1.16.4 להלן.

ביום 31 במרס 2012 תפרע החברה את יתרת קרן אגרות החוב (סדרה א') שלא נפרעו או נרכשו על ידי החברה עד מועד זה, בצירוף הפרשי הצמדה שהצטברו על אותו תשלום קרן כאמור, כמפורט בסעיף 1.16.4 להלן.

1.16.4. תנאי ההצמדה

קרן אגרות החוב (סדרה א') והריבית עליה יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן לפי תנאי ההצמדה הבאים:

"מדד המחירים לצרכן" או "המדד" משמע – מדד המחירים הידוע בשם "מדד המחירים לצרכן" הכולל פירות וירקות, המפורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וכולל אותו מדד אף אם יפורסם על ידי גוף או מוסד רשמי אחר שיבוא במקום הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, וכן כולל כל מדד רשמי שיבוא במקומו, בין אם יהיה בנוי על אותם הנתונים והחישובים שעליהם בנוי המדד הקיים ובין אם לאו. אם יבוא במקומו מדד אחר שיפורסם על ידי גוף או מוסד כאמור, ואותו גוף או מוסד לא קבע את היחס שבין לבין המדד המוחלף, יקבע היחס על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובמקרה שאותו יחס לא יקבע כאמור, אזי יקבע הנאמן בהתייעצות עם מומחים כלכליים שייבחרו על ידו, את היחס שבין המדד האחר למדד המוחלף.

המונח **"מדד התשלום"** משמעו – מדד המחירים לצרכן הידוע במועד ביצוע תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית.

המונח **"המדד היסודי"** משמעו – מדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2005, שפורסם ביום 15 במרס 2005.

אם יתברר במועד ביצוע תשלום כלשהו על חשבון הקרן או הריבית של אגרות חוב (סדרה א') כי מדד התשלום עלה לעומת המדד היסודי, תשלם החברה אותו תשלום של קרן או ריבית, כשהוא מוגדל באופן יחסי למידת העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי. אולם אם יתברר במועד ביצוע תשלום כלשהו על חשבון הקרן או הריבית כאמור כי מדד התשלום זהה למדד היסודי או נמוך ממנו תשלם החברה אותו תשלום של קרן או ריבית על פי ערכו הנקוב.

1.16.5. קניית אגרות חוב (סדרה א') על ידי החברה ועל ידי חברה בת של החברה

החברה שומרת לעצמה את הזכות לקנות בשוק החופשי בכל עת אגרות חוב (סדרה א') מהנפקה זו בכל מחיר שייראה לה בלי לפגוע בחובת הפירעון של אגרות חוב (סדרה א') שעדיין במחזור. במקרה של קניה כזו על ידי החברה, תודיע על כך החברה בדו"ח מיידי שהעתקו יימסר לנאמן. החברה לא תהיה רשאית להנפיק מחדש אגרות חוב (סדרה א') שנקנו או שנפדו על ידה והן תתבטלנה ותמחקנה מהמסחר בבורסה.

חברה בת של החברה רשאית לרכוש ו/או למכור מעת לעת אגרות חוב (סדרה א'). במקרה של רכישה ו/או מכירה כאמור, תמסור החברה על כך דו"ח מיידי. אגרות החוב אשר תוחזקנה כאמור על ידי החברה הבת תיחשבנה לנכס של החברה הבת ולא תימחקנה מהמסחר בבורסה. כמו כן אגרות החוב (סדרה א') אשר יוחזקו כאמור על ידי חברה בת לא יקנו לחברה הבת זכויות הצבעה באסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') אולם הן יימנו לצורך קביעת המניין החוקי באסיפות אלה.

1.16.6. תשלומי קרן והריבית

כל תשלום על חשבון הקרן ו/או הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') ישולם לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם מחזיקי אגרות החוב של החברה כמחזיקים בסוף יום 21 במרס, 20 ביוני, 20 בספטמבר ו-21 בדצמבר של כל שנה אשר קדם למועד פירעון של אותו תשלום פרט לתשלום האחרון של הקרן והריבית אשר ייעשה כנגד מסירת תעודות אגרות החוב (סדרה א') לידי החברה במשרדה הרשום או בכל מקום אחר עליו היא תודיע. על מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') למסור את תעודות אגרות החוב (סדרה א') לחברה לפחות חמישה ימי עסקים לפני מועד התשלום הנ"ל.

חל המועד לפירעון של תשלום כלשהו של קרן או ריבית ביום שאינו יום עסקים, יידחה מועד התשלום ליום העסקים הראשון הבא אחריו, ללא תוספת כל תשלום, ריבית או הצמדה.

"יום עסקים" הינו יום אשר בו פתוחים מרבית הבנקים בישראל לשם ביצוע עסקאות.

התשלום לזכאים ייעשה בשיקים או בהעברה בנקאית לזכות חשבון הבנק של האנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים במרשם מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') או אשר ימסרו לחברה את תעודות אגרות החוב (סדרה א') אם הוצאו כאמור לעיל. התשלומים יעשו בכפיפות לתנאי ההצמדה, כאמור בסעיף 1.16.4 וניכוי מס במקור. אם החברה לא תוכל, מכל סיבה שהיא שאינה תלויה בה, לשלם סכום כלשהו לזכאים לכך, היא תפקיד סכום זה בידי הנאמן, כאמור בסעיף 1.16.7 להלן.

לא מסר מחזיק באגרת חוב (סדרה א'), הזכאי לתשלום כאמור, מבעוד מועד לחברה פרטים בדבר חשבון הבנק שלו, ייעשה כל תשלום על חשבון הקרן והריבית בשיק שישלח בדואר רשום לכתובתו האחרונה הרשומה במרשם מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). משלוח שיק לזכאי בדואר רשום כאמור, יחשב לכל דבר וענין כתשלום הסכום הנקוב בו בתאריך שיגורו בדואר, ובלבד שנפרע עם הצגתו כהלכה לגבייה.

מחזיק באגרות חוב (סדרה א') שירצה להודיע לחברה את פרטי חשבון הבנק לזיכוי בתשלומים על פי אגרות החוב (סדרה א') כאמור לעיל, או לשנות את הוראותיו לגבי אופן התשלום יוכל לעשות כן במכתב רשום לחברה. החברה תמלא את ההוראה אך ורק אם הגיעה למשרדה הרשום, לפחות 30 ימים לפני המועד הקבוע לפירעון תשלום כלשהו על פי אגרות החוב (סדרה א'). במקרה שההודעה תתקבל על ידי החברה באיחור, תפעל החברה לפיה אך ורק ביחס לתשלומים שמועד פירעונם חל לאחר מועד התשלום הסמוך ליום קבלת ההודעה.

1.16.7. הימנעות מתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה

סכום כלשהו המגיע למחזיק אגרת החוב (סדרה א') ואשר לא שולם בפועל במועד הקבוע לתשלום מסיבה שאינה תלויה בחברה, בעוד שהחברה היתה מוכנה לשלמו, יחדל לשאת ריבית והפרשי הצמדה מהמועד שנקבע לתשלומם והמחזיק באגרת החוב יהיה זכאי אך ורק לאותם סכומים שיהיה זכאי להם במועד שנקבע לפירעון אותו תשלום על חשבון הקרן, הפרשי הצמדה או הריבית.

החברה תפקיד אצל הנאמן, תוך 14 ימי עסקים מהמועד הקבוע לתשלום, את סכום התשלום שלא שולם מסיבה שאינה תלויה בחברה, והפקדה כאמור תחשב כסילוק אותו תשלום ובמקרה של סילוק כל המגיע בגין אגרת החוב (סדרה א'), גם כפדיון האגרת האמורה.

הנאמן ישקיע כל סכום כאמור לזכות אותם בעלי אגרות חוב בשמו או בפקודתו בניירות ערך של מדינת ישראל או בכל נייר אחר שדיני מדינת ישראל ירשו להשקיע בהם כספי נאמנות, הכל כפי שהנאמן ימצא למתאים ובכפוף להוראות כל דין. עשה כן הנאמן, לא יהיה חייב לזכאים בגין אותם סכומים אלא את התמורה שתתקבל ממימוש ההשקעה האמורה בניכוי ההוצאות הקשורות בהשקעה האמורה, בניהול חשבונות הנאמנות ותשלומי החובה החלים על חשבונות הנאמנות הנ"ל ובניכוי שכר טרחתו. התמורה הנ"ל תשולם למחזיק אגרת החוב כאמור להלן.

הנאמן ישלם לכל מחזיק אגרות חוב (סדרה א') שעבורו הופקדו בידי הנאמן סכומים ו/או כספים המגיעים למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') מתוך אותם כספים שהופקדו כאמור (כולל

פירות השקעתם כאמור) וזאת כנגד הצגת אותן ההוכחות שידרשו על ידי הנאמן לשביעות רצונו המלאה ובניכוי כל ההוצאות ותשלומי החובה החלים על חשבון הנאמנות הנ"ל.

1.16.8. מרשם מחזיקי אגרות החוב (סדרה א')

החברה תחזיק ותנהל במשרדה הרשום מרשם מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ובו תרשום את שמותיהם וכתובותיהם של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), מספר אגרות חוב (סדרה א') המוחזקות על ידם וערכן הנקוב וכן כל העברת בעלות בהן. הנאמן וכל מחזיק באגרת חוב (סדרה א') יהיה רשאי, בכל זמן סביר, לעיין במרשם האמור. החברה זכאית לסגור את המרשם מזמן לזמן ובלבד שהתקופה הכוללת שבה המרשם סגור לא תעלה על 30 יום בכל שנה.

אגרות החוב (סדרה א') שתונפקנה על פי תשקיף זה תוקצינה על שם החברה לרישומים של בנק לאומי לישראל בע"מ ותרשמנה על שמה במרשם מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

החברה לא תהיה חייבת לרשום במרשם 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 (סדרה א'). החברה תכיר אך ורק בבעלותו של האדם שבשמו נרשמו אגרות החוב (סדרה א'), בתנאי שיורשיו החוקיים, מנהלי עזבונו או מבצעי צוואתו של המחזיק הרשום וכל אדם שיהיה זכאי לאגרות החוב (סדרה א') עקב פשיטת רגל של כל מחזיק הרשום (ואם הוא תאגיד - עקב פירוקו), יהיה רשאי להירשם כבעליהן לאחר מתן הוכחות מספקות להנחת דעתם של מנהלי החברה בדבר זכותו להירשם כמחזיק אגרות החוב כאמור.

1.16.9. הוראות כלליות

סכומי הקרן והריבית משתלמים וניתנים להעברה בלי שים לב לכל זכויות שביושר או כל זכות קיזוז או תביעה נגדית הקיימות או שתהיינה קיימות בין החברה לבין מחזיק קודם, כולל המחזיק המקורי של אגרת חוב (סדרה א').

כל מי שנעשה זכאי לאגרת החוב (סדרה א') כתוצאה מפשיטת רגל או כתוצאה מהליכי פירוק או פטירתו של מחזיק אגרת החוב (סדרה א'), תהיה לו הזכות, לכשיביא את אותן הראיות שידרשו ממנו מנהלי החברה מדי פעם בפעם, להירשם כמחזיק אגרת החוב (סדרה א') או בכפיפות לתנאים אלה להעביר את אגרת החוב (סדרה א').

1.16.10 פשרות ו/או שינויים בתנאי אגרות החוב

תנאי אגרות החוב (סדרה א') ניתנים לשינוי כמתואר בסעיף 1.16.17 להלן.

1.16.11 העברת אגרות החוב (סדרה א')

אגרות החוב (סדרה א') ניתנות להעברה לגבי כל סכום ערך נקוב ובלבד שיהיה בשקלים חדשים שלמים. כל העברה של אגרות חוב (סדרה א') תיעשה על פי כתב העברה הערוך בנוסח המקובל חתום כיאות על ידי המחזיק הרשום שלהן או נציגיו החוקיים, שיימסר לחברה במשרדה הרשום בצירוף תעודות אגרת חוב (סדרה א') המועברות על פיו, וכל הוכחה אחרת שתידרש על ידי מנהלי החברה לשם הוכחת זכותו של המעביר להעברתן וזהותו. אם יחול מס בולים או כל תשלום חובה אחר על כתב העברה של אגרות החוב (סדרה א') יימסרו לחברה ביחד עמו אותן הוכחות על תשלומם, שתהיינה להנחת דעתה של החברה. כל ההוצאות והעמלות הקשורות בהעברה יחולו על מבקשי ההעברה. החברה תהיה רשאית להשאיר בידה את כתב ההעברה.

הוראות תקנון ההתאגדות של החברה ביחס להעברת מניות יחולו, בשינויים המחויבים לפי הענין, על העברת אגרות החוב (סדרה א').

1.16.12 החלפת תעודות אגרות החוב (סדרה א')

במקרה שתעודת אגרת חוב (סדרה א') תתבלה, תאבד או תושמד תהיה החברה רשאית להוציא במקומה תעודת אגרת חוב (סדרה א') חדשה באותם תנאים, בתנאי שבמקרה של בלאי, תעודת אגרת החוב (סדרה א') הבלויה תוחזר לחברה לפני שתוצא התעודה החדשה. מס בולים והיטלים אחרים וכן הוצאות אחרות הכרוכות בהוצאת התעודה החדשה, יחולו על מבקש התעודה האמורה.

1.16.13 פיצול תעודות אגרות החוב (סדרה א')

כל תעודת אגרת חוב (סדרה א') ניתנת לפיצול לתעודות אגרות חוב (סדרה א') אשר סך כל סכום הקרן שלהן שווה לסכום הקרן הנקוב של התעודה שפיצולה מבוקש ובלבד שתעודות אגרות החוב (סדרה א') החדשות שתוצאנה תהיינה כל אחת בסכומי ערך נקוב בשקלים חדשים שלמים. פיצול תעודות אגרת החוב (סדרה א') כאמור יבוצע על פי בקשת פיצול חתומה על ידי הבעלים הרשום של אותה תעודת אגרת חוב (סדרה א') כנגד מסירת אותה תעודת אגרת חוב (סדרה א') לחברה במשרדה הרשום לשם ביצוע הפיצול והפיצול ייעשה בתוך 30 יום מתום החודש שבו נמסרה תעודת אגרת החוב (סדרה א') במשרדה הרשום של החברה.

כל ההוצאות הכרוכות בפיצול כאמור, לרבות מס בולים והיטלים אחרים, אם יהיו כאלה, יחולו על מבקש הפיצול.

1.16.14. פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה א')

אם יוחלט על ידי הבורסה על מחיקה מהרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור מפני ששווי החזקות הציבור באגרות החוב (סדרה א') פחת מסכום שנקבע בהנחיות הבורסה בדבר מחיקה מהמסחר, תפעל החברה כדלקמן:

א. תוך 45 יום מתאריך החלטת דירקטוריון הבורסה בדבר המחיקה ממסחר כאמור, תודיע החברה על מועד פדיון מוקדם שבו רשאי המחזיק באגרות החוב (סדרה א') לפדות. החברה תשלם למחזיק את הקרן בתוספת הפרשי הצמדה וריבית על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א') שנצברו עד ליום הפדיון בפועל.

ההודעה על מועד הפדיון המוקדם תפורסם בשני עיתונים יומיים נפוצים בישראל בשפה העברית ותימסר בכתב לכל המחזיקים הרשומים באגרות החוב (סדרה א').

ב. מועד הפדיון המוקדם יחול לא לפני 21 יום מתאריך פרסום ההודעה ולא מאוחר מ-45 יום מהתאריך הנ"ל, אך לא בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית לבין מועד תשלומה בפועל.

ג. במועד הפדיון המוקדם תפדה החברה את אגרות החוב (סדרה א') שהמחזיקים בהן ביקשו לפדות, לפי יתרת ערכן הנקוב ביחד עם הפרשי ההצמדה והריבית שהצטברו על הקרן עד מועד הפדיון בפועל (חישוב הריבית יעשה על בסיס 365 יום בשנה).

קביעת מועד פדיון מוקדם כאמור לעיל אין בה כדי לפגוע בזכות הפדיון הקבועה באגרות החוב (סדרה א') של מי ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א') שלא יפדו אותן במועד הפדיון המוקדם כאמור לעיל, אך אגרות החוב (סדרה א') תמחקנה מהמסחר בבורסה.

פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה א') כאמור לעיל לא יקנה למי שהחזיק באגרות החוב שייפדו כאמור את הזכות לתשלום ריבית בגין התקופה שלאחר מועד הפדיון.

1.16.15. דו"חות מיידיים והודעות לנאמן ולבעלי אגרות החוב (סדרה א')

א. למעט אם יקבע אחרת מפורשות בתנאי אגרת החוב ופרט לאותם מקרים שלגביהם מורה שטר הנאמנות אחרת, תינתן כל הודעה מטעם החברה ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב במודעה שתפורסם בשני עיתונים יומיים בשפה העברית הנפוצים בישראל, או על ידי משלוח הודעה בדואר רשום לפי כתובתו האחרונה של מחזיק אגרת החוב הרשומה בפנקס, וכל הודעה שתפורסם או שתשלח כאמור תחשב

כאילו נמסרה לידי מחזיק אגרת החוב ביום פרסומה כאמור, או כעבור שלושה ימים מזמן מסירתה בדואר, בהתאם למקרה.

ב. כל הודעה או דרישה מטעם הנאמן לחברה או מטעם החברה לנאמן תוכל להינתן על ידי מכתב רשום לפי הכתובת המפורטת בשטר הנאמנות, או לפי כתובת אחרת עליה יודיע צד למשנהו בכתב, וכל הודעה או דרישה שכזו תחשב כאילו נתקבלה על ידי הצד אליו נשלחה כעבור שלושה ימי עסקים מיום מסירתה בדואר.

ג. כל הודעה שתימסר ביד תחשב כאילו נתקבלה ממועד מסירתה.

ד. העתקים מהודעות ומהזמנות שתתן החברה למחזיקי אגרות החוב יפורסמו על ידי החברה גם בדו"ח מיידי, ככל שהדבר נדרש על פי דין והעתק מדיווח מיידי כאמור ישלח גם לנאמן.

ה. החברה תמסור דו"ח מיידי עם העתק לנאמן על כל הודעה או הזמנה לאסיפה כללית שתשלח למחזיקים באגרת החוב.

קבלות כהוכחה 1.16.16

מבלי לגרוע מכל תנאי אחר מתנאי אגרות החוב (סדרה א'), קבלה חתומה על ידי מחזיק כלשהו של אגרות חוב (סדרה א') תהווה הוכחה לסילוק מלא של כל תשלום אשר נעשה על ידי החברה בגין אגרת חוב (סדרה א') זו.

קבלה מאת מחזיק אגרת החוב (סדרה א') בגין סכומי הקרן, הריבית והפרשי ההצמדה ששולמו לו על ידי הנאמן בגין אגרת החוב (סדרה א') תשחרר את הנאמן בשחרור מוחלט בכל הקשור לתשלום הסכומים הנקובים בקבלה.

קבלה מאת הנאמן בדבר הפקדת סכומי הקרן, הריבית והפרשי ההצמדה אצלו לזכות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') כאמור לעיל תיחשב כקבלה מאת מחזיק אגרות החוב (סדרה א') לצורך האמור לעיל.

שטר הנאמנות 1.16.17

כללי

הנאמן הינו חברה לנאמנות של בנק איגוד לישראל בע"מ, חברה מוגבלת במניות שנתאגדה לפי פקודת החברות ומטרתו העיקרית נאמנות ומתקיימים בו התנאים המפורטים בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 בדבר כשירותו לשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') המוצעות.

נוסחם המלא של שטר הנאמנות ואגרת החוב המצורפת לו מצויים במשרדה הרשום של החברה וניתן לעיין בהם בכל יום עסקים בשעות העבודה הרגילות, החל ממועד פרסום תשקיף זה.

זכות להנפיק אגרות חוב נוספות

בכפוף להוראות כל דין, החברה זכאית להנפיק בכל עת ומעת לעת וללא צורך בקבלת אישור מהנאמן ו/או מבעלי אגרות החוב שבמחזור באותה עת (בין בהנפקה לציבור על פי תשקיף ובין אחרת), אגרות חוב (סדרה א') נוספות לאגרות חוב (סדרה א') המונפקות על פי התשקיף וכן אגרות חוב מסדרות אחרות ו/או אגרות חוב להמרה ו/או אגרות חוב-אופציה בין שיקנו זכות המרה במניות החברה ובין שלא יקנו זכות כאמור, ובאותם תנאי פדיון, ריבית, הצמדה, דרגת פירעון במקרה של פירוק ותנאים אחרים כפי שהחברה תמצא לנכון, ובין שהם עדיפים על פני תנאי אגרות החוב על פי תשקיף זה, שווים להם או נחותים מהם. במקרה של הנפקת אגרות חוב (סדרה א') נוספות, החברה תפנה לבורסה בבקשה לרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א') הנוספות כאמור. על אף האמור לעיל, החברה לא תהא רשאית להנפיק אגרות חוב נוספות מסדרה א' בלבד, אם כתוצאה מההנפקה כאמור תחול ירידה בדירוג אגרות החוב (סדרה א') מתחת לדירוג של AA(-). במקרה של הגדלת סדרה כאמור ידונו הצדדים על הגדלת שכר הנאמן בהתאם.

דרגה שווה

אגרות החוב (סדרה א') תעמודנה כולן בדרגה שווה (פרי פסו), בין לבין עצמן, בלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

בטחונות

אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות בשעבוד כלשהו.

החברה תהא רשאית, מעת לעת למכור, לשעבד, להחכיר להמחות, למסור או להעביר בכל דרך אחרת, את רכושה או כל חלק ממנו, ללא צורך בקבלת אישור הנאמן או ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א') והחברה אינה מחויבת להודיע לנאמן על יצירת כל שעבוד על נכסיה.

זכות להעמדה לפירעון מיידי

בכפוף לאמור להלן, יהיה הנאמן רשאי להעמיד לפירעון מיידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א'), או חלק ממנה, ויהיה חייב לעשות כן, אם יידרש לעשות כן, על ידי החלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) שנתקבלה באסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') והכל בקרות אחד או יותר מהמקרים המנויים להלן:

א. אם החברה לא תפרע סכום כלשהו שיגיע ממנה בקשר לאגרות החוב (סדרה א'), לרבות תנאי ההצמדה, בתוך 45 ימים לאחר שהגיע זמן פירעונו.

ב. אם יתמנה מפרק 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 45 ימי עסקים מיום נתינתם.

ג. אם יקרה אחד מהמקרים המנויים להלן, ולדעת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בהחלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) כאמור לעיל, לפי הענין, יהיה בכך משום סכנה לזכויותיהם של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'):

(1) אם יממשו בעלי שעבודים את השעבודים שיש להם על נכסי החברה, כולם או חלק מהותי מהם.

(2) אם יוטל עיקול על נכסים של החברה כולם או חלק מהותי מהם והעיקול לא יוסר תוך 60 ימים.

(3) אם תבוצע פעולה של הוצאה לפועל כנגד נכסי החברה, כולם או חלק מהותי מהם, והפעולה לא תבוטל תוך 60 ימים.

(4) אם ימונה כונס נכסים לחברה ו/או לנכסיה כולם או חלק מהותי מהם, והמינוי לא יבוטל תוך 60 ימים.

(5) אם החברה תפסיק את תשלומיה ו/או תודיע על כוונתה להפסיק את תשלומיה ו/או קיים חשש מהותי כי תפסיק את תשלומיה ו/או תחדל להמשיך בעסקיה ו/או תתעתד לחדול מלהמשיך בעסקיה ו/או קיים חשש מהותי כי תחדל מלנהל את עסקיה.

למרות האמור לעיל, לא יעמיד הנאמן את אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי, אלא אם הנאמן נתן לחברה התראה מראש ובכתב לחברה על כוונתו לפעול כאמור, והחברה לא מילאה אחר האמור בהתראה תוך 30 יום מיום קבלתה. בהתראה האמורה תידרש החברה לגרום לביטולו ו/או להפסקתו של אותו מקרה מהמקרים המנויים לעיל, אשר בגינו ניתנה ההתראה.

על אף האמור לעיל, במקרה שהנאמן יהיה בדעה, כי מתן התראה כאמור, תסכן באופן משמעותי את זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), יהיה רשאי הנאמן להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי לאחר שנתן הודעה מוקדמת של 3 ימים בלבד לחברה.

תביעות והליכים בידי הנאמן

בכל עת לאחר שאגרות החוב (סדרה א') תעמודנה לפירעון מיידי יהיה הנאמן רשאי, לפי שיקול דעתו וללא מתן הודעה נוספת, לנקוט בכל אותם הליכים, לרבות הליכים משפטיים, כפי שימצא לנכון לשם מימוש זכויות מחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), הגנה על זכויותיהם ולשם אכיפת ביצוע כל התחייבות אחרת של החברה על פי שטר הנאמנות. בכפוף להוראות האמור להלן, יהיה הנאמן רשאי לעשות כאמור לעיל לפי דרישתם בכתב של מחזיקי אגרות חוב המחזיקים לפחות ב-10% מהערך הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור ויהיה חייב לעשות כן לפי דרישת החלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) של מחזיקי אגרות חוב (סדרה א'). הנאמן יהיה רשאי לפתוח בהליכים משפטיים ו/או אחרים גם אם אגרות החוב לא הועמדו לפירעון מיידי והכל להגנת זכויות מחזיקי אגרות החוב ובכפוף לכל דין.

הנאמן יהיה רשאי, בכפוף לכל דרישה או החלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') כאמור לעיל, לוותר באותם תנאים שיראה לנכון על קיומן של התחייבויות החברה, כולן או מקצתן.

כל אימת שהנאמן יהיה חייב לפי תנאי שטר הנאמנות לעשות פעולה כלשהי, לרבות פתיחת הליכים או הגשת תביעות לפי דרישת מחזיקי אגרות החוב כאמור בסעיף זה, יהיה הנאמן רשאי להימנע מלנקוט כל פעולה כאמור עד שיקבל לשביעות רצונו כתב שיפוי ממחזיקי אגרות החוב או ממי מהם בגין כל אחריות בנזיקין שהנאמן חוייב בה כלפי צד שלישי שאינו בעל אגרות החוב ו/או הוצאות שיכולות להיגרם לנאמן ולחברה או למי מהם עקב עשיית הפעולה האמורה, או עד שיקבל הוראות מבית משפט אליו פנה הנאמן, לפי שיקול דעתו, בבקשת הוראות במקרה בו סבר הוא שיש צורך בהוראות כאמור.

נאמנות על תקבולים

כל התקבולים שיתקבלו על ידי הנאמן כתוצאה מהליכים שינקוט, אם ינקוט, כנגד החברה יוחזקו על ידי בנאמנות וישמשו בידי למטרות לפי 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 לתנאי שטר הנאמנות, לרבות שכר; שנית – כדי לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') את פיגורי הריבית המגיעה להם לפי תנאי אגרות החוב (סדרה א') ובכפיפות לתנאי ההצמדה שבאגרות החוב (סדרה א') 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 (סדרה א') את סכומי הקרן המגיעים להם על פי אגרות החוב (סדרה א') המוחזקות על ידם פרי פסו ובכפיפות לתנאי ההצמדה שבאגרות החוב, זאת בין אם הגיע זמן סילוק סכומי הקרן ובין אם 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.

שינוי, ויתור ופשרה בשטר הנאמנות

בכפוף להוראות חוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו ו/או יותקנו מכוחו, יהיה הנאמן רשאי מעת לעת ובכל עת לוותר על כל הפרה או אי מילוי של כל תנאי מתנאי שטר הנאמנות על ידי החברה, אם אין בדבר, לדעתו, משום פגיעה בזכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

בכפוף להוראות חוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו ו/או יותקנו מכוחו, יהיו רשאים הנאמן והחברה, בין לפני ובין אחרי שקרן אגרות החוב (סדרה א') תעמוד לפירעון לשנות את שטר הנאמנות אם נתקיים אחד מאלה:

א. הנאמן שוכנע כי השינוי אינו פוגע במחזיקים באגרות החוב (סדרה א').

ב. המחזיקים באגרות החוב (סדרה א') הסכימו לשינוי המוצע בהחלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) של אסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), שנכחו בה המחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, של לפחות 50% מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, או באסיפה נדחית שנכחו בה המחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, של לפחות 10% מן היתרה האמורה.

בכפוף להוראות חוק ניירות ערך, ובאישור מוקדם בהחלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) שתקבל על ידי האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), שנכחו בה מחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, של לפחות 50% מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, או באסיפה נדחית שנכחו בה בעצמם או על ידי באי כוחם מחזיקים בלפחות 10% מהיתרה האמורה, יהיה הנאמן רשאי, בין לפני ובין אחרי שקרן אגרות החוב (סדרה א') תעמוד לפירעון, להתפשר עם החברה בקשר לכל זכות או תביעה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ולהסכים עם החברה על כל הסדר של זכויותיהם, כולל ויתור על כל זכות או תביעה של הנאמן ו/או של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') כלפי החברה. היה וביצע הנאמן פעולה כאמור באישור האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב, לא תועלה כנגדו כל טענה בגין ביצוע הפעולה כאמור, ובלבד שהנאמן נהג בתום לב ובהתאם לחובות המוטלות עליו על פי דין ועל פי שטר הנאמנות.

בכל מקרה של שימוש בזכות הנאמן כאמור, יהיה הנאמן רשאי לדרוש ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א') למסור לו או לחברה את אגרות החוב (סדרה א') לשם רישום הערה בדבר כל פשרה, ויתור, שינוי או תיקון כאמור ולפי דרישת הנאמן תרשום החברה הערה כאמור. החברה תמסור דו"ח מיידי על כל שינוי כאמור.

אסיפות כלליות

הנאמן או החברה רשאים להזמין את מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור לאסיפה. אם החברה מזמינה אסיפה כזו, עליה לשלוח מיד הודעה בכתב לנאמן על המקום, היום והשעה בהם תתקיים האסיפה וכן על העניינים שיובאו לדיון בה וכמו כן ליתן דו"ח מיידי בענין. נציג מטעם הנאמן יהיה רשאי להשתתף בכל אסיפה כאמור, אך לא תהא לנציג מטעם הנאמן זכות הצבעה באסיפה כאמור.

החברה תהיה חייבת לזמן אסיפה כנ"ל לפי בקשה בכתב של הנאמן או בקשה בכתב של המחזיקים בלפחות ב-10% מהיתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור. במקרה שהמבקשים את זימון האסיפה הינם מחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), תהיה החברה רשאית לדרוש מהמבקשים שיפיו עבור ההוצאות הסבירות הכרוכות בה.

הנאמן יהיה חייב לזמן אסיפה כאמור לפי בקשתו בכתב של מחזיק בלפחות 10% מהיתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור במועד הבקשה כאמור.

החברה תיתן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ולנאמן הודעה מוקדמת של 14 יום לפחות בדבר כינוס אסיפת מחזיקי אגרות החוב בה יפורטו המקום, היום ושעת האסיפה, וכן יצוינו בה באופן כללי הנושאים שידונו באסיפה. במקרה בו מטרת האסיפה הינה לצורך קבלת החלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה), תינתן הודעה מוקדמת כנ"ל של 21 יום לפחות וההודעה תפרט גם את עיקרי ההחלטה המוצעת. הנאמן רשאי לקצר את משך תקופת ההודעות המוקדמות אם ראה כי דחייה בכינוס אסיפה עלול לפגוע בזכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') באופן מהותי. כל הודעה מטעם החברה או הנאמן למחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), תינתן על ידי מודעה שתפורסם בשני עיתונים יומיים, הנפוצים בישראל בשפה העברית או על ידי משלוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בדואר רשום לפי כתובתם האחרונה הרשומה במרשם. כל הודעה שתפורסם או תישלח כנ"ל תחשב כנמסרת לידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ביום פרסומה או כעבור 3 ימים מיום שידורה בדואר, לפי המקרה. בנוסף, תפרסם החברה דיווח מיידי על כינוס האסיפה כאמור.

לא תיפסל החלטה כלשהי שנתקבלה באסיפה שזומנה בדואר רשום כאמור לעיל מחמת שבשגגה לא ניתנה הודעה על האסיפה לכל מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור או שהודעה כאמור לא נתקבלה על ידי כל מחזיקי אגרות החוב שבמחזור אליהם היא יועדה.

יושב הראש של האסיפה יהיה אדם שיתמנה על ידי הנאמן או הנאמן בעצמו. לא מינה הנאמן יושב ראש כאמור או שהנאמן נעדר מהאסיפה מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') הנוכחים באסיפה או מיופי הכח שלהם, יבחרו מביניהם יושב ראש. אסיפת המחזיקים באגרות החוב (סדרה א') תפתח לאחר שיוכח כי קיים המנין החוקי הדרוש בעת התחלת הדיון, כמפורט להלן.

בכפוף לאמור להלן ובכפוף למנין החוקי הנדרש לפיטורי נאמן על פי חוק ניירות ערך, באסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') יהוו מנין חוקי לפחות שני מחזיקים, הנוכחים בעצמם או על ידי בא כח והמחזיקים או המייצגים יחדיו לפחות 10% מהערך הנקוב הכולל של אגרות החוב שבמחזור שטרם נפרע באותו מועד. אם תוך חצי שעה מהמועד שנקבע להתחלת האסיפה כזו לא יהיה מנין חוקי כאמור, תדחה האסיפה לאותו יום בשבוע שלאחר מכן באותו המקום ובאותה השעה (מבלי צורך בהודעה נוספת), ובמקרה שיום זה אינו יום עסקים – ליום העסקים הבנקאי הבא אחריו (ללא צורך בהודעה נוספת), או ליום, מקום ושעה אחרים, כפי שהנאמן והחברה יסכימו ויקבעו ובתנאי שבמקרה כאמור, המזמין יודיע שלושה ימים מראש לפחות על דבר קיום אסיפה נדחית כאמור, באותו האופן בו ניתנה ההודעה על מועד האסיפה המקורית. הודעה כאמור יכול שתיתן גם בהודעה אשר על פיה זומנה האסיפה שנדחתה.

לא נמצא מנין חוקי באסיפה נדחית כאמור, יהיו שני מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') הנוכחים בעצמם או על ידי באי כוחם, המחזיקים בכל כמות שהיא של אגרות חוב (סדרה א') - מנין חוקי.

באסיפה שכונסה לקבלת החלטה מיוחדת (כמשמעותה בסעיף זה) בנושאים המפורטים להלן, יהיה מנין חוקי אם נכחו באסיפה מחזיקים של לפחות 50% מסכום הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור באותו מועד, או באסיפה נדחית שנכחו בה המחזיקים בעצמם או על ידי באי כוחם של לפחות 10% מהיתרה האמורה:

א. שינוי ו/או תיקון שטר הנאמנות.

ב. כל תיקון, שינוי או הסדר של זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בין אם זכויות אלה נובעות מאגרות החוב (סדרה א'), שטר הנאמנות או אחרת, או כל פשרה או ויתור בקשר עם זכויות אלה.

ג. העמדת אגרות החוב (סדרה א') לפרעון מיידי.

בהסכמת המחזיקים ברוב יתרת קרן אגרות החוב (סדרה א') הנוכחים באסיפה, בעצמם או על ידי באי כוחם, שנכחו בה מנין חוקי (להלן: "**האסיפה המקורית**"), רשאי היושב ראש ולפי דרישת האסיפה הינו חייב לקבוע מועד לקיום אסיפה נדחית מפעם לפעם וממקום למקום, כפי שהאסיפה תחליט, ובלבד שמועד האסיפה הנדחית כאמור, לא יעלה על 10 ימים ממועד קיום האסיפה המקורית. אם מועד האסיפה הנדחית נקבע למועד העולה על עשרה ימים או יותר לאחר מועד האסיפה המקורית, תינתן הודעה על האסיפה הנדחית באותו אופן כפי שמודיעים על האסיפה המקורית. פרט לאמור לעיל, לא יהיה מחזיק אגרת חוב (סדרה א') כאמור, זכאי לקבל כל הודעה על דחייה ו/או על עניינים שבהם ידונו באסיפה הנדחית. לא

ידונו באסיפה נדחית אלא בעניינים שבהם אפשר היה לדון באסיפה שבה הוחלט על קיומה ומועדה של האסיפה הנדחית.

כל אסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') תתקיים במשרדה הרשום של החברה או במקום אחר עליו תודיע החברה או הנאמן. בכל אסיפה של מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') כל מחזיק או בא כוחו יהיה זכאי לקול אחד בגין כל 1 ש"ח ערך נקוב מקרן אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור המוחזק על ידו (בש"ח נומינליים).

במקרה של מחזיקים במשותף יתקבל רק קולו של המבקש להצביע הרשום ראשונה מביניהם במרשם המבקש להצביע, אם בעצמו ואם על ידי שלוח.

בעל אגרת חוב (סדרה א') או שלוחו, רשאי להצביע בגין חלק מהקולות שלו בעד הצעת החלטה ובגין חלק אחר נגד ובגין חלק אחר להימנע, הכל לפי ראות עיניו.

כל הצעת החלטה שהעמידו אותה להצבעה באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') תוכרע על פי מנין קולות. הרוב הדרוש להחלטה רגילה הוא רוב רגיל של מספר הקולות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') או באי כוחם, הנוכחים באסיפה והמצביעים בהצבעה זו. הרוב הדרוש להחלטה המיוחדת באסיפה כזו הוא רוב של לא פחות מ-75% ממספר הקולות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') או באי כח, הנוכחים והמצביעים בהצבעה כנ"ל. יובהר, כי אגרות החוב (סדרה א') אשר יוחזקו על ידי החברה הבת (כהגדרתה בסעיף 1.20 להלן) לא יקנו לחברה הבת זכויות הצבעה באסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') אולם הן יימנו לצורך קביעת המנין החוקי באסיפות אלה.

פרט למקרים בהם צוין אחרת בשטר הנאמנות ו/או בד"ן, הרי כל שאלה שתובא בפני אסיפה של בעלי אגרות חוב (סדרה א'), יוחלט עליה בהחלטה רגילה. הכרזת היושב ראש בדבר קבלת החלטה או דחייתה והרישום בעניין זה בספר הפרוטוקולים ישמשו ראיה לכאורה על עובדה זו.

כתב מינוי הממנה שלוח יהיה בכתב וייחתם על ידי הממנה או על ידי בא כוחו שיש לו סמכות לעשות כן בכתב כד"ן. אם הממנה הוא תאגיד, יעשה המינוי על ידי הרשאה בכתב חתומה בחותמת התאגיד בצירוף חתימת מורשי החתימה של התאגיד. כתב מינוי של שלוח יערך בכל צורה מקובלת. שלוח אינו חייב להיות בעצמו מחזיק אגרת חוב (סדרה א'). כתב מינוי ויפיו כח או תעודה אחרת על פיה נחתם כתב המינוי או העתק מאושר של יפיו כח כזה, יופקד במשרדה הרשום של החברה לא פחות מ-48 שעות לפני המועד של האסיפה לגביה ניתן יפוי הכח, אלא אם נקבע אחרת בהודעה המזמנת את האסיפה.

הצבעה שנעשתה בהתאם לתנאים שבמסמך הממנה שלוח תהא תקפה אף אם עובר לה נפטר המרשה או הוכרז פסול דין או בוטל כתב המינוי או הועברה אגרת החוב (סדרה א')

שלגביה ניתן הקול, אלא אם נתקבלה במשרדה הרשום של החברה לפני האסיפה, הודעה בכתב בדבר הפטירה, החלטת הפסלות, הביטול או ההעברה הנ"ל, הכל לפי הענין.

כל תאגיד שהוא בעלים של אגרת חוב (סדרה א'), רשאי על ידי הרשאה בכתב חתומה על ידי אחד מהדירקטורים שלו או על ידי המזכיר שלו ליפות את כוחו של אדם שיראה בעיניו לפעול כנציגו בכל אסיפה של בעלי אגרות החוב (סדרה א'), והאדם שהורשה כך יהא רשאי לפעול בשם התאגיד שהוא מייצג.

יש לערוך פרוטוקול מכל הדיונים וההחלטות בכל אסיפה כזו ולרשמן בספר הפרוטוקולים. כל פרוטוקול החתום על ידי יושב ראש האסיפה שבה נתקבלו ההחלטות והתנהלו הדיונים, או על ידי יושב ראש האסיפה שהתקיימה לאחריה, ישמש הוכחה לעניינים הרשומים בו, וכל עוד לא יוכח ההיפך, הרי ההחלטות והדיונים בכל אסיפה כזו יחשבו כאילו נתקבלו כדיון.

אדם או אנשים שיתמנו על ידי הנאמן, מזכיר החברה וכל אדם או אנשים אחרים שיושבו לכך על ידי החברה, יהיו רשאים להיות נוכחים באסיפות של מחזיקי אגרות החוב.

שיפוי לנאמן

מבלי לפגוע בזכויות לפיצוי הניתנות לנאמן לפי החוק ו/או במחויבויות החברה על פי שטר הנאמנות, יהיו הנאמן וכל כונס נכסים, בא כוחו, מנהל, סוכן או אדם אחר שמונה על ידי הנאמן, בהתאם לשטר הנאמנות, זכאים לקבל שיפוי מתוך הכספים שהתקבלו על ידי הנאמן מההליכים שנקט או באופן אחר על פי שטר זה, בנוגע להתחייבויות שקבלו 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 הנתונים בתוקף שטר הנאמנות, וכן בקשר לכל מיני הליכים משפטיים, חוות דעת עורכי דין ומומחים אחרים, משא ומתן, דין ודברים, הוצאות, תביעות ודרישות בנוגע לכל דין ו/או דבר שנעשו ו/או לא נעשו באופן כלשהו ביחס לנדון. הנאמן יהיה רשאי לעכב את הכספים הנמצאים ברשותו ולשלם מתוכם את הסכומים הנחוצים לשם תשלום השיפוי. כל הסכומים האמורים יעמדו בעדיפות על זכויות מחזיקי אגרות החוב בכפוף להוראות כל דין, ובלבד שהנאמן נהג בנסיבות העניין בתום לב ובהתאם לחובות המוטלות עליו על פי דין ועל פי שטר הנאמנות.

הנאמן יהיה זכאי לשיפוי ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ו/או מהחברה, לפי העניין, בגין הוצאות סבירות שהוציא ו/או יוציא, לפי זהות הצד שדרש את פעולתו, בקשר לפעולות שביצע ו/או שיהיה עליו לבצע, מכוח חובתו לפי תנאי שטר הנאמנות או לפי דרישת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בדרך הקבועה בשטר הנאמנות, או לפי דרישת החברה ובלבד כי:

א. הוא לא יהיה רשאי לדרוש את השיפוי מראש בעניין שאינו סובל דיחוי;

וכן-

ב. במידה ויסתפק הנאמן בהתחייבות לשיפוי, ההתחייבות לשיפוי תכלול שיפוי בגין אחריות בנזיקין שהנאמן יחויב בה על פי פסק דין סופי או על פי פשרה שהחברה הסכימה לה (במידה והיא נוגעת לה) כלפי צד שלישי שאינו מחזיק באגרות חוב (סדרה א'), ובתנאי שהתחייבות לשיפוי זו תחול בתנאים הבאים:

- (1) ההוצאות בשל האחריות בנזיקין הנן סבירות.
- (2) הנאמן פעל בתום לב ופעולה זאת נעשתה במסגרת מילוי תפקידו וחובותיו על פי דין ועל פי שטר הנאמנות.

החלפת הנאמן ופקיעת כהונתו

על כהונת הנאמן ופקיעתה ועל מינוי נאמן חדש יחולו הוראות חוק ניירות ערך.

הנאמן יהיה רשאי להתפטר מתפקידו בכל מועד שירצה לאחר מתן הודעה בכתב לחברה. להתפטרות הנאמן אין תוקף אלא אם כן ניתן לה אישור בית המשפט ומן היום שנקבע לכך באישור בית המשפט כאמור. אם ינהגו כך הנאמן, או כל נאמן שיבוא במקומו, לא יהיו הם אחראים החל ממועד מתן אישור בית המשפט להתפטרות להוצאות או הפסדים שייגרמו כתוצאה מהתפטרותם ובלבד שהנאמן נהג בתום לב ובהתאם לחובות המוטלות עליו על פי דין ועל פי שטר הנאמנות.

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

המחזיקים בעשרה אחוזים מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור ו/או החברה רשאים לכנס אסיפה כללית של בעלי אגרות החוב (סדרה א') והאסיפה רשאית להחליט על פי הצבעת המחזיקים, בעצמם או על ידי באי כוחם, של חמישים אחוזים לפחות מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור על העברת הנאמן מכהונתו.

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

הנאמן והחברה יגישו דו"ח מיידי על כל אירוע כאמור בסעיף זה לעיל, בקשר לכהונת הנאמן.

פקעה כהונתו של נאמן, רשאי בית המשפט למנות נאמן אחר לתקופה ובתנאים שיראו לו. הנאמן שכהונתו פקעה ימשיך לכהן בתפקידו עד למינוי נאמן אחר.

לכל נאמן חדש יהיו אותם הכוחות, הסמכויות וההרשאות האחרות כשל הנאמן שנאמנותו פקעה והוא יוכל לפעול לכל דבר וענין כאילו התמנה כנאמן מלכתחילה.

דיווח לנאמן

החברה תמסור לנאמן כל עוד לא נפרעו כל אגרות החוב (לרבות הפרשי ההצמדה עליהן):

- א. דו"חות כספיים מבוקרים של החברה לשנת הכספים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר של השנה שחלפה ולא יאוחר מחלוף 6 חודשים מתום השנה המדווחת.
- ב. לא יאוחר מתום 30 יום לאחר מועד תשלום קרן או ריבית, אישור רואה החשבון של החברה בדבר ביצוע של תשלומי הריבית ו/או הקרן, לפי הענין, שמועד תשלומם הגיע לפני תאריך האישור ומועד התשלום, וכן את יתרת אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, וכן אישור מאת דירקטור בחברה ומנהלה הכללי כי לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר זה (לרבות תנאי אגרת החוב (סדרה א')) אלא אם צוין הדבר באישור כאמור וכי קוימו כל ההגבלות שהחברה נטלה על עצמה.
- ג. כל דו"ח שיוגש לרשות ניירות ערך בסמוך למועד בו היא מגישה אותו לרשות זו.
- ד. העתק מכל מסמך שהחברה מעבירה לבעלי מניותיה או למחזיקים באגרות החוב (סדרה א') ופרטי כל מידע שהחברה מעבירה להם בדרכי אחרת וכל מידע נוסף לפי דרישה סבירה של הנאמן הדרוש לצורך מילוי תפקידו של הנאמן לשם הגנת זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). דרישה כאמור תוגש לחברה זמן סביר מראש.
- ה. כל דיווח אחר לפי החוק שעל החברה למסור לנאמן.

1.17. תעודות אגרות החוב

תעודות בגין אגרות החוב (סדרה א') תהיינה מוכנות למסירה לזכאים להן במשרדה הרשום של החברה, לא יאוחר מתום שלושה חודשים מתאריך התשקיף, ותימסרנה כנגד החזרת מכתבי הקצאה.

מכתבי ההקצאה יהיו ניתנים להעברה, לפיצול ולוויתור לטובת אחרים, בכפוף למילוי כתב העברה או פיצול או ויתור ומסירתו בצירוף מכתב ההקצאה לחברה, ובכפוף לתשלום על ידי המבקש של כל ההוצאות, המסים וההיטלים הכרוכים בכך.

1.18. מיסוי

מיסוי הכנסות ריבית מאגרות החוב (סדרה א')

סעיף 125ג(ב) לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה") קובע, בין היתר, כי יחיד יהיה חייב במס בשיעור של 15% על ריבית שהיא הכנסה לפי סעיף 2(4) לפקודה, שמקורה באגרות חוב צמודה למדד הנסחרות בבורסה או בשוק מוסדר. לענין זה, הפרשי ההצמדה

הנצמחים על הריבית דינם כדין הריבית ואף הם יתחייבו במס בשיעור של 15%. שיעור מס זה מותנה בכך שהיחיד לא תבע ניכוי הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין אגרות החוב, וההכנסה כאמור אינה הכנסה לפי סעיף 2(1) לפקודה, אינה רשומה בפנקסי חשבונותיו ואינה חייבת ברישום כאמור וכי היחיד אינו בעל שליטה בחברה המשלמת את הריבית.

בכל מקרה בו לא מתקיים אחד מן התנאים האמורים לעיל, קובע סעיף 125ג(א) לפקודה, כי הכנסת הריבית תתחייב במס בהתאם לשיעורים הקבועים בסעיף 121 לפקודה, ויראו הכנסה זו כשלב הגבוה בסולם הכנסתו החייבת של היחיד.

הכנסות ריבית בידי חברה, שאיננה חבר בני אדם הפטור ממס בגין הכנסה זו בהתאם להוראות סעיף 9(2) לפקודה, חייבת במס בשיעור הקבוע בסעיף 126 לפקודה (34% בשנת המס 2005, 32% בשנת 2006 ו-30% בשנת המס 2007 ואילך).

בתקנות מס הכנסה (ניכוי מריבית), התשס"ג-2002 (להלן: "**תקנות ניכוי מריבית**") נקבע כי שיעור המס שינוכה במקור מריבית המשתלמת ליחיד הוא 15%, מריבית המשתלמת ליחיד שהינו בעל שליטה הוא 50%, מריבית המשתלמת לחבר בני אדם הוא 35% ו-25% ביחס לחבר בני אדם תושב חוץ. שיעור הניכוי במקור לגבי תושב חוץ (יחיד או חבר בני אדם) יכול להיקבע בשיעור נמוך יותר בהתאם להוראות האמנה עם מדינת תושבותו, וזאת בכפוף להמצאת אישור מתאים מפקיד השומה.

במקבל אחר – בשיעור של 50%.

מיסוי רווחי הון ממימוש אגרות החוב

ביחס לרווח הון ממכירת אגרות החוב (סדרה א') המוצעות בהתאם לתשקיף, יחולו ההוראות כדלקמן:

בסעיף 105'ב לפקודה, נקבע, כי רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה, לרבות אגרות חוב סחירות, בידי יחיד ובידי חבר בני אדם שהכנסה בידם ממכירות ניירות ערך אינה בגדר "הכנסה מעסק", בהתאם להוראות סעיף 2(1) לפקודה, או שבקביעת הכנסותיהם לא חלות הוראות סעיף 6 לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 (להלן: "**חוק התיאומים**") או הוראות לפי סעיף 130'א לפקודה, יהיה חייב במס בשיעור שלא יעלה על 15%. האמור יחול בין היתר, במידה ומחזיק ניירות הערך לא תבע ניכוי הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל ניירות הערך וכן במידה ומכירת ניירות הערך לא נעשתה לקרוב, כהגדרתו בפקודה.

נישום שהוא יחיד אשר לא עמד בכל התנאים הנ"ל ובמידה וההכנסה מאגרת החוב מסווגת בידי כרווח הון יחוייב במס, בשיעור של 25%.

תושב חוץ הינו פטור על רווחי הון ממכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל, וזאת במידה ורווח ההון אינו במפעל הקבע שלו בישראל.

ביחס לחברות ויחידים שהוראות פרק ב' לחוק התיאומים או הוראות לפי סעיף 130א' לפקודה חלות בקביעת הכנסתם החייבת, רווח הון ממכירת אגרות החוב המוצעות בהתאם לתשקיף זה, יתחייב במס בשיעור הנהוג ביחס לחברות, כקבוע בסעיף 126 לפקודה (כיום 34%) וסעיף 6 לחוק התיאומים, ובהתאם לשיעור המס השולי בהתייחס ליחידים.

הוראות התיקון לפקודה מהוות רפורמה משמעותית במיסוי שוק ההון, ולפיכך קיימת חוסר בהירות מסוימת לגבי פרשנותן של הוראות אלה. אופן יישומן של הוראות התיקון לפקודה צפוי להשתנות בהתאם לתיקוני חקיקה שיבוצעו בעתיד ובהתאם להוראות שיפורסמו על ידי נציבות מס הכנסה. מטבע הדברים, לא ניתן לצפות את תוכנם של השינויים האמורים.

כמקובל בהחלטות השקעה יש לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה באגרות החוב. האמור לעיל אינו מתיימר להיות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות לעיל או תיאור ממצה של הוראות המס הנוגעות לאגרות חוב, ואינו בא במקום יעוץ מקצועי בנדון. בהתאם לנתונים המיוחדים לכל רוכש אגרות חוב. מוצע כי רוכשי אגרות החוב יפנו לקבלת יעוץ מקצועי בהתאם לנתונים המיוחדים לכל רוכש אגרות חוב.

1.19. **דירוג**

1.19.1. **דירוג אגרות חוב (סדרה א') על ידי מידרוג בע"מ**

ביום 10.3.2005 קבעה ועדת הדירוג של מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") דרוג של Aa2 לאגרות חוב (סדרה א') המוצעות על פי תשקיף זה.

להלן דו"ח הדירוג שניתן על ידי מידרוג:

בחודש פברואר 2005 הודיעה פרטנר על כוונתה לבצע רכישה עצמית של 31.7 מיליון ע.ג. מניות (17.2% מהון המניות של החברה) מידי קבוצת המייסדים הישראלים¹ (ללא מתב), בתמורה לכ-1.02 מיליארד ש"ח. למתב אופציה להצטרף להליך מכירת המניות, שאם תמומש, תגדל רכישת פרטנר ל-33.3 מיליון ע.ג. מניות (18.1% מהון המניות של החברה) והתמורה תגדל לכ-1.07 מיליארד ש"ח. (להלן-"עסקת הרכישה העצמית"). עסקת הרכישה העצמית מיועדת להתבצע עד חודש אפריל השנה.

החברה מתכוונת לגייס סך של עד 2 מיליארד ש"ח באמצעות הנפקת אג"ח בישראל. בנוסף, בכוונת החברה להנפיק אג"ח תחת חברה בת בבעלות מלאה במסגרת התשקיף הנוכחי, כהרחבה של אותה סדרה כך שהסכום הכולל של הסדרה לא יעלה על 2.5 מיליארד ש"ח.

¹ קבוצת המייסדים כוללת את בעלי המניות הבאים: יורקום תקשורת בע"מ ("יורקום"); פולאר תקשורת בע"מ ("פולאר"); מת"ב מערכות תקשורת בכבלים בע"מ ("מתב"); אלביט בע"מ ("אלביט").

הדירוג ניתן בכפוף לכך שיחס החוב נטו (חוב פיננסי בניכוי מזומנים) ל-Ebitda לאחר גיוס האג"ח וביצוע עסקת הרכישה העצמית לא יעלה על 2.0 ובמידה והחוב הפיננסי נטו של החברה לא יעלה על 3.2 מיליארד ש"ח. במידה והחוב נטו יעלה על 3.2 מיליארד ש"ח תבחן מידרוג מחדש את הדירוג. האג"ח יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן נושאות ריבית בשיעור 4.25% לשנה. האג"ח יעמוד לפרעון ב-12 תשלומים שווים בין השנים 2009-2012.

פרופיל החברה

פרטנר תקשורת בע"מ ("פרטנר" או "החברה") נוסדה בשנת 1997 והחל משנת 1999 פועלת כספקית שירותי תקשורת סלולרית בישראל, במסגרת רישיון ממשרד התקשורת להקמה והפעלה של רשת תקשורת ניידת בטכנולוגיית GSM. בחודש דצמבר 2001, בעקבות זכייתה במכרז על רצועות תדרי דור שני (1800MHz) ותדרי דור שלישי (UMTs 1900MHz), הוארך לה תוקף הרישיון עד שנת 2022. בסוף שנת 2004 השיקה פרטנר שירותי תקשורת בטכנולוגיה מתקדמת של הדור השלישי ("3G"). פרטנר, באמצעות שם המותג הבינלאומי Orange™, מספקת שירותים לכ- 2.34 מיליון מנויים בישראל. בשוק התקשורת הסלולרית בישראל פועלות פרט לחברה עוד שתי ספקיות מרכזיות – סלקום בע"מ ופלאפון בע"מ. פרטנר הציגה בשנים האחרונות גידול מואץ במספר המנויים על אף היותה השחקנית השלישית שנכנסה לענף, וכיום נחלק מספר המנויים הסלולריים בישראל כמעט באופן שווה בין שלוש השחקניות המרכזיות. הצמיחה של פרטנר, ביחד עם שיפור תפעולי ופיננסי מרשים, הביאו לשיפור בדירוגי האשראי המקומיים והבינלאומיים שלה.

בעלת המניות הגדולה בחברה היא קבוצת Hutchison המחזיקה כיום כ- 42.9% מהון המניות המונפק. 22.5% נוספים מהון המניות המונפק מוחזקים בידי קבוצת המייסדים הישראליים. לאחר עסקת הרכישה העצמית המתוארת לעיל, שיעור האחזקה של קבוצת Hutchison בפרטנר יעלה ל- 51.8%. במקרה שמתב תממש את האופציה כאמור לעיל, שיעור האחזקה של קבוצת המייסדים הישראליים ירד ל- 5%, ושיעור האחזקה של Hutchison יעלה ל- 52.4%. חברת פרטנר פועלת לקבל אישור של הרגולטור למהלך של רכישה העצמית, במסגרתו ירד גרעין השליטה הישראלי אל מתחת ל- 20%.

פרטנר : נתונים פיננסיים עיקריים (במיליוני ש"ח נומינליים)

<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
2,104	3,249	4,055	4,468	5,141	הכנסות
(58)	530	985	1,331	1,526	רווח גולמי
(540)	103	533	855	1,019	רווח תפעולי
(59)	656	1,052	1,380	1,576	EBITDA
(769)	(307)	84	530	759	רווח (הפסד) לפני מס
0	0	0	(633)	287	מיסים על הכנסה (הטבות מס)
(769)	(303)	84	1,163	472	רווח נקי
-3%	16%	24%	30%	30%	רווח גולמי-%
-26%	3%	13%	19%	20%	רווח תפעולי-%
-3%	20%	26%	31%	31%	EBITDA-%
2,809	3,075	3,297	2,573	1,939	חוב פיננסי
3%	-5%	-2%	25%	35%	הון עצמי למאזן
1.0	1.1	1.0	0.7	0.5	חוב פיננסי ל-CAP
(47.8)	4.7	3.1	1.9	1.2	חוב פיננסי ל-EBITDA
(3.6)	55.6	7.3	2.5	2.0	חוב פיננסי ל-(EBITDA-Capex)

אסטרטגיה עסקית

מובילות שיווקית, חדשנות טכנולוגית ורמת שירות גבוהה, מהווים את בסיס האסטרטגיה העסקית להשגת מובילות בשוק התקשורת הסלולרית המקומית ולהשגת שיפור בביצועים הפיננסיים

פרטנר הינה המפעילה הסלולרית הראשונה בישראל אשר ביססה את פעילותה על טכנולוגיית GSM ואת מיצובה השיווקי על מותג בינלאומי מוכר- Orange™. פרטנר ממשיכה לפעול לחיזוק ובידול איכות השירות הסלולרי שהיא מספקת ללקוחותיה באמצעות המשך שיפור רשת התקשורת הקיימת (2G) והשלמת הקמת רשת התקשורת החדשה (3G), אשר תבטיח שירות באיכות גבוהה. להערכת מידרוג, היכולת של החברה לבדל את איכויות שירותי רשת 3G עשויה לתרום לרווחיות החברה. לפרטנר אסטרטגיה עקבית לשימור מעמדו של המותג בישראל. האסטרטגיה השיווקית מדגישה ערכי מותג עקביים וברורים, בהם: נוחות השימוש, בינלאומיות, ומובילות טכנולוגית.

השקת שירותים נוספים כמפתח להמשך גידול ההכנסות

שיעור החדירה הגבוה בישראל, הנאמד בסוף שנת 2004 בכ- 105%, מעיב על יכולת החברה לצמוח על בסיס גידול במספר המנויים כפי שאפיין את השנים האחרונות. מנוע הצמיחה העיקרי להכנסות יכלול הגדלת משך השימוש והוספת שירותים בעלי ערך מוסף. להערכת החברה ההכנסות בתחום הקול (voice) ימשיכו להוות את המרכיב העיקרי בהכנסות.

**העלאת תעריפים, שינוי מבנה החבילה השיווקית והתייעלות בתחום ההוצאות
וההשקעות על מנת להתמודד עם הפחתת דמי הקישוריות**

הצפי לפגיעה בהכנסות, על רקע החלטת משרד התקשורת לבצע הפחתה בדמי הקישוריות, הוביל את החברה להודיע לאחרונה על העלאת תעריפים, שינוי מבנה החבילה השיווקית, ובמקביל לנקיטת צעדים לצמצום עלויות תפעוליות, בהם החלה עוד בשנת 2004.

שיקולים עיקריים לדירוג

ענף הסלולר בישראל הינו איתן ומציג מדדי ביצוע טובים יחסית לחו"ל; חסמי הכניסה לענף גבוהים נוכח הצורך בהשקעות כבדות בתשתיות ובהשגת רישיונות; בישראל פועלות שלוש מפעילות סלולריות עיקריות המחזיקות נתחי שוק שאינם שונים באופן מהותי. רמת התחרות בענף גבוהה, אם כי שלוש המפעילות מציגות ביצועים פיננסיים טובים; שיעור החדירה בישראל, מהגבוהים בעולם, מגביל את יכולת המפעילות לצמוח על ידי הגדלת בסיס המנויים; החלטות רגולטוריות משפיעות באופן מהותי על מאפייני הסביבה העסקית; פרטנר נהנית ממעמד שוק חזק, ממובילות טכנולוגית וממוגג סלולרי מוביל; מידרוג מעריכה כי איכות הניהול של החברה גבוהה במיוחד, לאור יישום קו אסטרטגי עקבי ומוכח; השקת שירותים מתקדמים בטכנולוגיית 3G עתידה להוסיף לבסיס ההכנסות הנוכחי, אם כי בשלב זה מוקדם להעריך את מידת ההצלחה המסחרית של שירותים אלו, ותחום ה-Voice יוסיף להוות את ליבת הפעילות בשנים הקרובות; שיתוף אסטרטגי עם חברת האצ"סון, חלוצה בתחום ה-3G ובעלת שליטה בחברה, תורם ליתרון תחרותי תפעולי וטכנולוגי; החברה, כשאר המפעילות הסלולריות בישראל, מתמודדת עם הפחתה הדרגתית בדמי הקישוריות באמצעות העלאת תעריפי השיחות היוצאות ויישום מהלך של התייעלות; החברה פועלת לגיוס אג"ח בהיקף של עד 1.5 מיליארד ש"ח, ובמקביל מצויה במו"מ עם בנקים בישראל לחתימה על הסכם מסגרת מימון חדש. גיוס האג"ח והסכם המימון עם הבנקים, ככל שיצאו אל הפועל, נועדו לממן, בין השאר, רכישה עצמית של מניות בהשקעה של כ-1.07 מיליארד ש"ח וסילוק מוקדם של אג"ח נושאות ריבית דולרית גבוהה של 13%; להערכת מידרוג, ביצוע תוכנית פיננסית זו צפוי להחליש את איתנותה הפיננסית של החברה, כפי שהיא מתבטאת ביחס ההון העצמי למאזן. אולם, להערכת מידרוג, לחברה תזרימי מזומנים גבוהים ויציבים, התומכים במידה גבוהה מאוד ביכולת שירות החוב ופרעונו. להערכת מידרוג, לפרטנר יכולת גבוהה להתמיד בייצור תזרימי מזומנים איתנים ויציבים לאורך זמן; התוכנית לרכישה עצמית של המניות צפויה לתרום לחיזוק מעמדה של האצ"סון כבעלת השליטה בחברה ולתשואה לבעלי המניות מהשקעתם בחברה.

חוזקות

- ענף התקשורת הסלולרית מאופיין בחסמי כניסה גבוהים יחסית עקב הצורך בהשקעות ברישיונות ובתשתית. ריכוז גבוה של תושבים על פני שטח גיאוגרפי מצומצם יחסית, מצריך בישראל היקפי השקעות נמוכים יחסית לאירופה, בהקמה, בתחזוקה ובשדרוג של הרשת הסלולרית.
- השוק הסלולרי בישראל מאופיין במדדי ביצוע טובים יחסית לעולם. כך, למשל, משך שימוש הממוצע למנוי (MOU) וממוצע הכנסות למנוי (ARPU) בישראל הם מהגבוהים בעולם. המדדים הטובים נובעים, בין השאר, משיעור חדירה גבוה, משיעור מנויי PrePaid נמוך (אם כי גדל), מקצב גידול אוכלוסין גבוה ומאכלוסייה צעירה הנוטה לאמץ חידושים טכנולוגיים במהירות גבוהה. שיפור באיכות שירותי הקול, הוזלה משמעותית בעלויות השיחה ושילובם של שירותי ערך מוסף – כל אלה מעודדים נדידת שיחות ומנויים מתקשורת נייחת לתקשורת ניידת וכניסת מנויים חדשים. על אף היתרונות הבולטים לעיל, כניסת מתחרים חדשים איננה בעלת סבירות גבוהה בשל שיעור החדירה הגבוה, הרמה הטכנולוגית הגבוהה הקיימת היום בשוק וכאמור לעיל, גם נוכח ההשקעה הנדרשת בתשתית וברישיונות.
- להערכת מידרוג, מעמדה של פרטנר ממוצב גבוה במספר פרמטרים מהותיים לתחום פעילותה. פרטנר היא מפעילת הסלולרית השנייה בגודלה בישראל במונחי מספר מנויים, בעלת מותג מבוסס ומוכר, חדשנות טכנולוגית המאפשרת אספקת מגוון רחב של שירותים באיכות שירות גבוהה:

מובילות טכנולוגית: פרטנר הייתה הראשונה בישראל להקים רשת תקשורת סלולרית מבוססת על טכנולוגיית ה-GSM, שאחד מיתרונותיה הבולטים הינו אספקת שירותי נדידה (roaming). נכון לסוף שנת 2004, לפרטנר הסכמי שיתוף פעולה עם כ-330 מפעילי רשתות GSM ברחבי העולם, הפרוסים על פני כ-152 מדינות. במחצית השנייה של שנת 2004 השלימה פרטנר והשיקה את רשת התקשורת החדשה, הפועלת בטכנולוגיית ה-UMTS, תומכת שירותי הדור השלישי. יתרונה הבולט של רשת זו הינה בהעברת שירותי נתונים ווידאו, בנוסף לשירותי קול בקצבים גבוהים.

מותג סלולרי חזק: על פי מדד המותגים של העיתון גלובס, המותג Orange™ נבחר בשנת 2004 למותג המוביל בתחום התקשורת בישראל (שנה שנייה ברציפות) ולמותג הכללי המוביל השני בישראל.

מובילות בשירות לקוחות: שירותי תקשורת סלולרית הינם מוצר צריכה, עובדה המקשה על יכולת בידול ומחייבת השקעות במיתוג ומובילות שיווקית. מסקר

לקוחות שערכה פרטנר עולה כי החברה הצליחה לבדל עצמה באופן בולט משאר המתחרות בשוק המקומי במונחי איכות השירות ותדמית בינלאומית. החברה זכתה 3 שנים ברציפות בפרס שירות לקוחות בתחום התקשורת מהמ"ל.

- להערכת מידרוג, איכות הניהול של החברה גבוהה במיוחד. להערכת מידרוג, ניהול החברה מאופיין בקו אסטרטגי עקבי ומוכח שערכיו מחלחלים לכל עומק הארגון, ומגובים במנגנוני התפעול והבקרה. למרות שבשנה החולפת נרשמו מספר שינויים בהרכב ההנהלה הבכירה, מספר אנשי מפתח, לרבות המנכ"ל, מלווים את החברה מראשית הקמתה.

- החוזקות של ענף התקשורת הסלולרית בישראל ומעמדה החזק של פרטנר בענף תרמו להצגת שיפור מתמשך, מהיר ומהותי בביצועים התפעוליים והפיננסיים של החברה בשנים האחרונות. החברה הפגינה צמיחה פנימית חזקה, תזרימי מזומנים חזקים ויחסי כיסוי גבוהים הנגזרים מהם. במקביל הצליחה פרטנר להפחית את רמת החוב, למרות השקעה אינטנסיבית בפיתוח רשת הדור השלישי, שעלותה המצטברת ליום 31.12.2004 הסתכמה בכ-140 מיליון דולר. יש לציין כי החברה ביצעה את מרבית ההשקעות ברשת הדור השלישי, לרבות רכישת התדרים. לאחר הגדלת החוב בהיקף של כ-1.07 מיליארד ש"ח כנגד רכישה עצמית של מניות בהיקף דומה, יעמוד היחס בין החוב הפיננסי לבין תזרים המזומנים החופשי (Debt to Free Cash Flow) על יחס כיסוי של 4.5 שנים ויחס ה-EBITDA לחוב הפיננסי יעמוד על 1.9 (בהשוואה ליחסים של 2.9 ו-1.2, בהתאמה, לפני רכישת המניות, על בסיס נתוני 31.12.2004). מידרוג מעריכה כי לפרטנר יכולת גבוהה להתמיד בייצור תזרים מזומנים איתן ויציב לאורך זמן, למרות האיומים בסביבתה העסקית, בהם הפחתת דמי הקישוריות שתתבצע בשנים 2005 עד 2009, וכן בהתחשב בהשקעות עתידיות ברשת התקשורת.

- בשנת 2000 הנפיקה החברה אג"ח צמודות לדולר הנושאות ריבית דולרית בשיעור של 13%. תמורת ההנפקה סייעה לה בהקמת התשתית הטכנולוגית והארגונית. לחברה אפשרות לבצע פדיון מוקדם של אג"ח אלו בחודש אוגוסט 2005. השיפור במצבה הפיננסי של פרטנר וההתפתחות החיובית ברמת דירוג האשראי שלה כיום בהשוואה לשנת ההנפקה מאפשרים לה לגייס חוב אשר יחליף את האג"ח תוך צמצום ניכר בעלויות המימון.

- מידרוג מעריכה כי השתייכות פרטנר לקבוצת האצ'יסון, חלוצה בתחום ההקמה וההפעלה של רשתות תקשורת מתקדמות בעולם, מקנה לחברה יתרונות טכנולוגיים, תפעוליים וניהוליים.

גורמי סיכון עסקיים

- סביבה תפעולית רוויה ותחרותית במיוחד: בשוק התקשורת הסלולרית בישראל פועלות שלוש מפעילות עיקריות אשר על פי ההערכות מספקות שירותים לכ-7.2 מיליון מנויים בישראל. שוק התקשורת הסלולרית בישראל מאופיין בהיקף חדירה גבוה, העומד על פי ההערכות על שיעור של 105%, ומגביל את פוטנציאל הצמיחה בהכנסות באמצעות עלייה במספר המנויים. מצב זה, ביחד עם העוצמה הבולטת של כל אחת משלוש המפעילות: סלקום - בעלת איתנות פיננסית בולטת לטובה, פלאפון נוכח יתרונות הנובעים לה בשל היותה חברה בת בבעלות מלאה של בזק תקשורת בע"מ והחברה, בעלת מיצוב טכנולוגי ומיצוב שיווקי גבוהים, ממקדים את התחרות בניסיונות לשפר את ההכנסה מהמנויים הקיימים, ומחייבים השקעות מתמידות בהשבחה ובחדשנות טכנולוגית. מידרוג מעריכה כי רמת התחרות השוררת בענף תיותר גבוהה, ותוסיף להוות איום על הרווחיות. הקדמה בהשקה של שירותים חדשניים או נגישות טובה יותר למקורות מימון של אחת החברות עלולות לפגוע במעמדן של האחרות בשוק.
- פיקוח רגולטורי אינטנסיבי מגביר את אי הוודאות ואת הסיכון בענף: שינויים רגולטוריים, כדוגמת הפחתות תעריפים או הנפקת רישיון למפעיל סלולרי נוסף, עלולים להביא לפגיעה מהותית בהכנסות החברות הקיימות. החל בתחילת מרץ 2005 נכנסה לתוקפה החלטת משרד התקשורת לבצע הפחתה משמעותית בתעריפי הקישוריות. להפחתה בדמי הקישוריות השפעה שלילית על רווחיות המפעילות הסלולרית, אשר יצרה תמריץ לביצוע שינויים שונים, בהם העלאת תעריפי השיחות היוצאות, יישום תוכניות התייעלות ועוד. השפעת הורדת דמי הקישוריות והתמודדות החברות עימה תחל לקבל ביטוי בתוצאות הכספיות של שנת 2005.
- תלות בסביבה המאקרו כללית בישראל: הפעילות מתבססת על השוק המקומי בעיקר ולכן מדדי הביצוע תלויים בגורמים מקרו כלכליים, פוליטיים וביטחוניים.
- ענף עתיר חדשנות טכנולוגית המחייבת את המפעילות להשקעות ניכרות על מנת לשמר מעמד טכנולוגי מוביל: לאחר שביצעה את מרבית ההשקעות בהקמת רשת הדור השלישי, צופה החברה ירידה בהיקף ההשקעות ברכוש קבוע בשנים הקרובות. בהסתכלות לטווח ארוך יותר מתוכננות השקעות נוספות בחדשנות טכנולוגית.
- תלות בספקים עיקריים: תשתית רשת התקשורת הקיימת של פרטנר (GSM ו-GPRS) מבוססת על ציוד סטנדרטי של מספר מצומצם של ספקים, העיקרי שבהם

הינה חברת אריקסון וחברות קשורות שלה וכן חברת נוקיה. רשת התקשורת החדשה של החברה הפועלת בטכנולוגיית דור שלישי (UMTS) מוקמת ומתוחזקת על ידי נורטל. תקלות משמעותיות באספקת ציוד לרשת או במתן שירותי תמיכה ותחזוקה, עלולות להביא לפגיעה ביכולת התפעולית ובתוצאות העסקיות.

- החברה חשופה לסיכון הנובע מהאפשרות שיוגשו נגדה תביעות ייצוגיות ואחרות, יתכן אף בהיקפים גבוהים מאוד, שקשה להעריכם מראש, בין היתר על בסיס צרכני או על בסיס בריאותי.

גורמי סיכון פיננסיים

- להערכת מידרוג ביצוע התוכנית הפיננסית של הגדלת סך החוב הפיננסי בהיקף של כ-1.07 מיליארד ש"ח כנגד רכישה עצמית של מניות בהיקף דומה, יוביל להחלשת האיתנות הפיננסית של החברה, כפי שהיא מתבטאת בהיקף ההון העצמי למאזן, שיעמוד על שיעור של 12%, בהשוואה לשיעור של 35% ליום 31.12.2004. מידרוג מעריכה כי יחס זה מעיד על איתנות פיננסית נמוכה. למרות שבדרך כלל יחס הון עצמי למאזן של 12% מעיד על איתנות פיננסית נמוכה מידרוג מדגישה, כאמור לעיל, את יכולת ייצור תזרימי המזומנים ואת היכולת הגבוהה של החברה לשרת את התחייבויותיה הפיננסיות.
- לחברה אין מדיניות דיבידנד מוצהרת. על בסיס תחזיות מידרוג, החברה תוכל לחלק דיבידנד לבעלי המניות החל משנת 2006. מידרוג סבורה כי חלוקת דיבידנד אגרסיבית עלולה להחליש יחסי הכיסוי התומכים בדירוג החברה.
- בשנים האחרונות השקיעה פרטנר סך של כ-140 מיליון דולר בהקמת רשת תקשורת בטכנולוגיית 3G לרבות ברכישת תדרים. השירותים הושקו בחודש דצמבר 2004, כך שטרם ניתן להעריך את מידת הצלחתם המסחרית. מידרוג מעריכה כי הצלחה המסחרית של שירותי 3G עשויה להוות את המנוע העיקרי לצמיחת ההכנסות בשנים הבאות, ואולם, על בסיס התוכנית העסקית שהוצגה בפני מידרוג, גם תרומה נמוכה מזו שצופה החברה, אין בה כדי להרע את מצבה הפיננסי הנוכחי, שכן שירותי הקול ימשיכו להוות את ליבת הפעילות. ההערכה של מידרוג כי תרומה נמוכה של שירותי הדור השלישי לא תזיק לפרופיל הפיננסי של החברה באופן משמעותי נשענת על ההנחה שהחברה לא תסטה ממתווה ההשקעות שהניחה בתוכנית העסקית על מנת להוכיח הצלחה שיווקית לשירותי הדור השלישי.
- החברה לא נהגה עד כה לשמור על יתרות מזומנים בקופתה, ובשנים האחרונות שימשו עודפי המזומנים בעיקר לפרעון הלוואות. כאמור, החברה מצוייה במו"מ עם

בנקים ישראלים על הסכמי מסגרת מימון חדשים אשר להערכת מידרוג יגדילו את רמת הגמישות הפיננסית של החברה.

- שינויים בשע"ח של השקל מול הדולר חושפים את החברה לסיכונים מטבע. הכנסות החברה מתקבלות בש"ח, ואילו עלויות ההקמה, השידרוג וההפעלה של רשתות התקשורת, כמו גם התחייבויות פיננסיות ארוכות טווח בגין אג"ח דולרי, נקובים כולם בדולר. במסגרת אסטרטגיית גידור סיכונים מט"ח משתמשת החברה בכתיבה ורכישה של אופציות על המט"ח. החברה אינה מחזיקה או מפיקה נכסים נגזרים למטרות מסחר.

אופק הדירוג

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- שינויים בתנאי הסביבה העסקית, לרבות שינויים רגולטוריים וטכנולוגיים, אשר עלולים לערער את מעמדה החזק של פרטנר בשוק התקשורת המקומי.
- חלוקת דיבידנד אגרסיבית שתחליש את יכולת החברה לפרוע את התחייבויותיה הפיננסיות.
- השקעות כבדות בתחום איכות הסביבה, החמרה במגבלות הרגולטוריות בנוגע להקמת אתרים ותפעולם תביעות משפטיות לגבי הנזק הבריאותי, שהשימוש בתקשורת סלולרית יכול להסב למשתמשים.

הגדרות בסיסיות ליחסים פיננסיים

מושג (עברית)	מושג (English)	הגדרה
הכנסות נטו	Net Income	הכנסות נטו (בניכוי הנחות) מדוח רווח"פ
הוצאות ריבית	Interest	הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהווננו לרכוש קבוע
הוצאות מימון תזרימיות	Cash Interest	הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהווננו לרכוש קבוע- הפרשי הצמדה
רווח תפעולי	EBIT	הכנסות- הוצאות תפעוליות+(-) הוצאות (הכנסות) חד"פ שאותן ניתן לבודד מהדוחות.
רווח תפעולי לפני הפחתות	EBITA	EBIT + הפחתות
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות	EBITDA	EBIT + פחת + הפחתות
נכסים	Assets	סך נכסי החברה במאזן

חוב פיננסי	Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג
חוב פיננסי נטו	Net Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג-מזומן ושווי מזומן- השקעות לזמן קצר
בסיס ההון	Capitalization (CAP)	חוב+ הון עצמי+ זכויות המיעוט + מניות בכורה (לפי ערך פדיון) + מסים נדחים
השקעות הוניות	Capital Expenditures (Capex)	השקעות ברוטו בציוד ובמכונות.
תזרים מזומנים גולמי	Gross Cash Flow (GCF)	רווח נקי+ פחת+ הפחתות+ מסים נדחים+ זכויות המיעוט + דיבידנד במזומן מחב' בנות+ הוצאות חד"פ לא תזרימיות- הכנסה הונית שלא במזומן.
תזרים מזומנים מפעילות	Cash Flow from Operation (CFO)	הגדרה 1- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מהדוח המאוחד. הגדרה 2- תזרים הכולל את כל הפעולות פרט לפעולות השקעה ומימון.
מקורות מפעילות	Funds from Operation (FFO)	הגדרה 1- CFO לפני שינויים בהון חוזר הגדרה 2 – רווח נקי מהדוחות הכספיים+ הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים.
תזרים מזומנים פנוי	Retained Cash Flow (RCF)	תזרים מזומנים (GCF) – דיבידנד.
תזרים מזומנים חופשי	Free Cash Flow (FCF)	תזרים מזומנים פנוי (RCF) – עליה (+ירידה) בהון חוזר- השקעות ברכוש קבוע.

סולם הדירוג

דרגת השקעה	Aaa	אגרות חוב המדורגות בדירוג Aaa הן אלה מהאיכות הטובה ביותר. באגרות חוב אלה כרוך סיכון השקעה הקטן ביותר. תשלומי הריבית מוגנים או יציבים בצורה יוצאת דופן, והקרן עצמה מובטחת. למרות שהגורמים המגינים על אגרת החוב יכולים להשתנות, בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדן החזק של אגרות חוב אלה.
------------	-----	---

	Aa	אגרות חוב המדורגות בדירוג Aa הן אלה שעל פי שיפוט של מידרוג הן איכותיות על פי כל אמת מידה. אגרות חוב המדורגות בדירוג זה, יחד עם קבוצת אגרות החוב המדורגות בדירוג Aaa ידועים בדרך כלל כאגרות חוב מדרגה גבוהה (high investment grade). אגרות חוב אלה מדורגים בדירוג שנמוך מהדירוג הגבוה ביותר, משום שרמת הביטחון בתשלומי הריבית והקצב נמוכים במידת מה בהשוואה לאגרות חוב המדורגות Aaa. קיימים גורמים אחרים ההופכים את הסיכון לטווח ארוך באגרות החוב המדורגות Aa לגדול במידת מה מאשר באגרות החוב המדורגות Aaa.
	A	לאגרות המדורגות בדירוג A יש מאפייני השקעה חיוביים רבים, ויש לראותן כהתחייבויות בחלק העליון של הדרגה הבינונית. אפשר לראות את הגורמים המקנים בטחון לקרן ולריבית כגורמים מספיקים, אולם יכולים להיות גורמים המצביעים על אפשרות של פגיעה בזמן כלשהו בעתיד.
	Baa	אגרות חוב המדורגות בדירוג Baa נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית (כלומר, הן אינן מוגנות בצורה גבוהה אך גם אינן מוגנות בצורה חלשה). הקרן ותשלומי הריבית נראים מוגנים לעת עתה, אולם יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים, או שאין לאפיין אותם כמהימנים בכל פרק זמן ארוך. לאגרות חוב אלה חסרים מאפייני השקעה בולטים, ולמעשה, יש להן גם מאפיינים ספקולטיביים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	אגרות חוב המדורגות בדירוג Ba הן אלה שעל פי שיפוט של מידרוג כוללות גורמים ספקולטיביים; אי אפשר לומר שעתידן מובטח היטב. פעמים רבות אפשר שמידת ההגנה על תשלומי הריבית והחזר הקרן מתונה ביותר, ולכן אין לומר שהן מוגנות היטב הן בזמנים טובים והן בזמנים רעים, בעתיד. אגרות חוב השייכות לקבוצה זו מאופיינות בחוסר ודאות בנוגע למעמדן.
	B	לאגרות חוב המדורגות בדירוג B חסרים באופן כללי מאפיינים של השקעה רצויה. מידת הביטחון של תשלומי הריבית והחזר הקרן ומידת הביטחון בקיומם של תנאים אחרים שביסוד ההתקשרות, קטנה, לכל פרק זמן ארוך.
	Caa	אגרות חוב המדורגות בדירוג Caa הן בעלות מעמד חלש. יתכן שתנאי ההנפקה אינם מקוימים או שיש יסוד של סכנה בנוגע לקרן או לריבית.
	Ca	אגרות חוב המדורגות בדירוג Ca הן התחייבויות ספקולטיביות בדרגה גבוהה. לעיתים קרובות תנאי ההנפקה של אגרות חוב אלה אינם מקוימים, או שיש להם חסרונות אחרים הניכרים לעין.
	C	אגרות חוב המדורגות בדירוג C הן ניירות הערך המדורגים בדרגה הנמוכה ביותר. אפשר לראות הנפקות המדורגות בדירוג זה כהנפקות שסיכוייהן להשיג אי פעם מעמד של השקעה אמיתית נמוכים בצורה קיצונית.

מידרוג משתמש 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 שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שאגרת החוב נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, 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. הואיל וקיימת אפשרות של טעות אנוש או טעות מכנית או טעות הנובעת ממרכיב אחר שמקורו בשגגה, המידע מסופק כמות שהוא ("as is"), ומידרוג אינה אחראית לנכונות, שלמותו, סחירותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") המפורט במסמך זה או בחוות דעת או בדירוג שמבוצעים על ידה. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונים או שינויים באתר האינטרנט של מידרוג. 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. מידרוג אינה אחראית לנכונותו, לשלמותו, לדיוקו, לסחירותו, להתאמתו או לאמיתותו של המידע המפורט. 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 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.

1.19.2. דירוג אגרות החוב (סדרה א') על ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות

ערך בע"מ

ועדת הדירוג של מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ (להלן: "מעלות"), שותפה אסטרטגית של Standard & Poor's קבעה דרוג של (AA-) לאגרות חוב (סדרה א') המוצעות על פי תשקיף זה.

להלן דו"ח הדירוג שניתן על ידי מעלות:

מעלות החלה לפעול בסוף 1991 ובשנת 1994 מעלות הוכרה כחברה מדרגת של ניירות ערך בישראל על פי תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל- תיקון) התשנ"ה 1995.

דירוג התחייבות ספציפית (issue) הינו הערכת הסבירות, שהחברה תשלם את הקרן והריבית של נייר ערך שהנפיקה, בתנאים ובמועדים הנקובים בנייר הערך. סימולי הדירוג זהים לאלו של Standard & Poor's אולם התייחסות הדירוגים של שתי החברות הן לסביבת השוואה שונה. הדירוג הניתן ע"י מעלות מבטא הערכה לסיכון אשראי של גופים והתחייבויות ספציפיות בישראל. כלומר, דירוג מעלות הוא הערכת סיכון האשראי של התחייבות ספציפית (issue) או של היכולת הכוללת של מנפיק לפרוע את כל התחייבויותיו (issuer) וזאת באופן יחסי למנפיקים אחרים בישראל מבלי להתייחס לסיכון המדינה. לפיכך, החברות/ הגופים האיתנים ביותר בישראל ידורגו בדירוג ברמה הגבוהה ביותר AAA. יש לציין כי התחייבויות בעלות דירוג AAA, AA, A - BBB נכללות ב"דרגת השקעה" (Investment Grade) כלומר, הן בעלות סיכון נמוך דיו לצורכי השקעה. התחייבויות בעלות דירוג של BB ומטה נחשבות ל"השקעה ספקולטיבית". להלן הגדרות סולם הדירוג לאגרות חוב ב"דרגת השקעה".

AAA התחייבות בעלת רמת הסיכון הנמוכה ביותר. למנפיק יכולת מעולה לפרוע את התשלומים בגין ההתחייבות בהשוואה למנפיקים ישראלים אחרים.
AA יכולת המנפיק לפרוע את התשלומים בגין ההתחייבות היא הרבה מעבר לממוצע בהשוואה למנפיקים ישראלים אחרים.
A יכולת המנפיק לפרוע את התשלומים בגין ההתחייבות היא מעבר לממוצע בהשוואה למנפיקים ישראלים אחרים.
BBB יכולת המנפיק לפרוע את התשלומים בגין ההתחייבות היא ממוצעת בהשוואה למנפיקים ישראלים אחרים.
דרגות ביניים: ניתן להוסיף סימני (+) או (-) לדירוגים מ-AA ועד CCC כדי לציין את הדירוג הפנימי בכל קטגוריה.

דירוגי מעלות מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר מעלות מאמינה כי הנם מהימנים. מעלות אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג מעלות אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי

האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח מעלות או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו למעלות כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות.

אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני.

אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.

להלן יפורטו השיקולים העיקריים לדירוג כפי שפורטו בהודעת מעלות לחברה.

כללי

פרטנר תקשורת בע"מ (להלן: "פרטנר" או "החברה") הינה מפעילת הסלולר השנייה בגודלה בישראל עם כ- 2.3 מיליון מנויים, המהווים כ-32% מסך המנויים הסלולאריים בארץ². החברה מספקת את שירותיה תחת המותג הבינלאומי Orangetm באמצעות טכנולוגיות ה-GSM, GPRS ו-UMTS על גבי תדרי 900, 1,800 ו-1,900 Mhz תוך שימוש בתשתית עצמאית וע"י חכירת קווים בעיקר מבזק. בעלי המניות העיקריים בחברה, לפני השלמת עסקת רכישת בעלי מניות ישראלים מייסדים של החברה (כמפורט להלן) הם Hutchison W7hampoa (כ-43%, להלן "האציסון") המדורגת בדירוג בינלאומי של A-/Outlook Negative ע"י Standard & Poors (להלן "S&P"), אלביט (כ-8.6%), יורוקום תקשורת (כ-6.3%), מת"ב-מערכות תקשורת וכבלים בע"מ (להלן "מת"ב, כ-5.3%), מדורגת בדירוג מקומי של BBB+ ע"י מעלות) ופולאר תקשורת (כ-2.3%). מניות החברה נסחרות ב-Nasdaq, בבורסה לני"ע של לונדון ובבורסה לני"ע של תל אביב. דירוגה של פרטנר הועלה לאחרונה ע"י S&P ל- (BB+/ Stable).

² הנתונים לסוף דצמבר 2004 על בסיס פרסומי החברות והערכות פרטנר.

הנפקת אג"ח מתוכננת

מעלות מודיעה על מתן דירוג ראשוני (AA-) לאג"ח (סדרה א') שבכוונת החברה להנפיק (בדרך של הנפקה ציבורית בבורסה לני"ע בתל אביב). סכום האג"ח שיוצע לציבור באופן מיידי יהיה בהיקף של עד 2 מיליארד שקל (מזה תהא הקצאה מסוימת לחברת בת). שיעור הריבית יעמוד על 4.25%. תקופת פירעון קרן האג"ח תכלול ארבע שנים גרייס ופירעון הקרן במהלך שלוש שנים שלאחר מכן. האג"ח אינן מובטחות בשעבוד כלשהו. כמו כן, בכוונת החברה להנפיק אג"ח נוספות (מאותה סדרה) בהיקף של כ- 500 מיליון שקל שיוחזקו על ידי חברת בת כך שסך הסכום המונפק לא יעלה על 2.5 מיליארד ש"ח ("האג"ח הנוספות").

בנוסף, בכוונת החברה לשנות את התנאים ואת היקף המסגרות הבנקאיות ולהגדיל את יתרת החוב³. להבטחת החוב הבנקאי שיעבדה החברה בשעבוד צף ראשון בדרגה את כל רכושה.

לדברי החברה, יתרת החוב הפיננסי נטו צפויה להסתכם מיד עם סיום הגיוסים בתקופה הקרובה, בכ- 750 מיליון דולר.

כמו כן, הדירוג מתבסס על מדיניותה הפיננסית של החברה לשמור על יחס כיסוי סך החוב הפיננסי (נטו) בתוספת נכיון לקוחות ע"י EBITDA עד 2.5. החברה הצהירה כי אין באמור לעיל כדי למנוע מהחברה לשנות את מדיניותה הפיננסית כאמור. החברה תודיע למעלות קודם לשינוי מדיניותה זו ובמקרה זה מעלות תבחן את מצבה של החברה ותעדכן את הדירוג, במקרה הצורך. בנוסף, החברה התחייבה כלפי מעלות לבקש את עדכון דירוג אגרות החוב ממעלות טרם מכירה לראשונה של מי מהאג"ח הנוספות המוחזקות על ידי חברת הבת. יעוד תמורת ההנפקה וגיוס החוב הבנקאי הינו: מיחזור האג"ח הקיימות, אשר הונפקו בשנת 2000 ונקובות בדולר ארה"ב, באמצעות מימוש אופציית ה-call באוגוסט 2005⁴ (יתרת האג"ח לסוף שנת 2004 – 175 מיליון דולר והן מדורגות בדירוג BB ע"י S&P); מיחזור החוב הבנקאי הקיים; תשלום עבור רכישת מניות המיעוט בחברה בסך כ-1.1 מיליארד שקל (כמתואר להלן); הצרכים השוטפים של החברה.

³ יתרת החוב הבנקאי לסוף שנת 2004 – כ-268 מ' דולר.

⁴ מחיר פדיון 100% של יתרת הקרן- 106.5%.

עסקת רכישת מניות בעלי המניות הישראלים המייסדים של החברה

ביום 8.02.05 הודיעה פרטנר כי קיבלה הצעה מבעלי המניות הישראלים המייסדים של החברה (אלביט, יורוקום ופולאר תקשורת) לרכוש את החזקותם בפרטנר (כ-17.2%). למת"ב ניתנה אופציה למכירת החזקותיה באותם התנאים ובמידה והיא תרצה לממש את האופציה תרכוש פרטנר סה"כ 18.1% מהון מניותיה⁵. תמורת הרכישה של 18.1% נעה בין 1.03 ל-1.07 מיליארד שקל. החברה מתכוונת לממן את הרכישה באמצעות הגדלת החוב הבנקאי והנפקת אג"ח (כמתואר לעיל), בין היתר בכפוף לשינוי תנאי השעבודים ומסגרות אשראי הקיימות. ביום 23.2.05 אישר דירקטוריון החברה את ביצוע העסקה. העסקה כפופה לאישור האסיפה הכללית ברוב מיוחד, לסגירת הסכמי מימון וקבלת אישורים רגולטוריים. במידה ותושלם העסקה, יסתכמו החזקות האצ'סון בין 51.8% ל-52.4% ממניות החברה.

שיקולים עיקריים לדירוג

להלן היסטוריית הדירוגים של החברה (issuer) והודעות מעלות בקשר לדירוגי החברה:

מועד	דירוג	הערות
13.2.05	-AA	הודעת מעלות כי רכישת מניות המיעוט באמצעות הגדלת חוב בנקאי לא משפיעה על דירוג החברה.
27.7.04	-AA	ביטול תהליך בחינה מחדש (WL) בשל ביטול העסקה לרכישת מת"ב והעלאת הדירוג על רקע השיפור במיצובה הפיננסי של החברה (כמתבטא בעיקר בירידה בחוב ושיפור בתזרימים פנויים ויחסי כיסוי החוב).
15.3.04	+A (WL)	החברה הוכנסה לתהליך בחינה מחדש (WL) על רקע הכוונות לרכישת מת"ב – מערכות תקשורת בכבלים בע"מ.
16.2.04	+A	העלאת הדירוג על רקע שיפור התוצאות העסקיות והפיננסיות.
31.8.03	A	דירוג ראשוני.

מעלות מעריכה את הסיכון הענפי כנמוך מהממוצע. החברה פועלת בסביבה ענפית תחרותית, המאופיינת בשיעורי חדירה גבוהים (גם בהשוואה למדינות מערב אירופה) וחלוקת נתחי שוק שווה יחסית בין שלוש השחקניות העיקריות – סלקום בע"מ (להלן "סלקום"), פרטנר ופלאפון תקשורת בע"מ (להלן "פלאפון", המדורגת ב- (AA-) על ידי מעלות). בעשור האחרון חווה הענף שיעורי צמיחה

⁵ מגבלת משרד התקשורת לעסקה הינה החזקה מינימאלית בחברה ע"י גורם ישראלי בהתאם לאחוז כפי שייקבע ע"י משרד התקשורת. לכן, הצטרפות מת"ב לעסקה תביא למכירה של מניות בעלי מיעוט אחרים בחלוקה יחסית על מנת לשמור על המגבלה כאמור.

גבוהים. מעלות צופה כי שיעורי הצמיחה יתמתנו עקב שיעורי החדירה הגבוהים ובשל כך תיתכן עלייה ברמת התחרות הנוכחית ועלייה בשיעורי הנטישה. לפי-כך, מנוע הצמיחה העיקרי של החברות יתמקד בשירותי העברת נתונים ותוכן.

מעלות מעריכה כי בתקופה האחרונה התחרות מתבססת בעיקר על הצעת שירותי ערך מוסף מתקדמים וחבילות שירותים. עם זאת, הרגולציה בענף זה רבה ומשליכה על הפעילות - לדוגמה הפחתת דמי קישוריות, מחירי SMS ושינוי אופן מדידת משך השיחות. מעלות מעריכה כי השינויים הנ"ל יביאו לשחיקה ברווחיות ובתזרימים הפנויים של החברות בענף. להערכת מעלות, התבטאויות הממונה על ההגבלים העסקיים בדבר רגולציה נוספת בענף (וכן בתחום ניידות מספרי הטלפון) עלולה להשפיע לרעה גם בעתיד על רווחיות החברות הפועלות בענף ובכללן החברה. מעלות מעריכה כי פעולות עליהן הודיעו החברות (כגון, העלאת תעריפים, צמצום עלויות וירידה ב-CAPEX) יקטינו במידה מסוימת את מימדי הפגיעה. להערכת מעלות, הענף חשוף להתפתחות המחקר בתחום ההשפעות הבריאותיות של אנטנות סלולאריות ושימוש במכשירי טלפון ניידים. מעלות מעריכה כי החלטת בית המשפט בינואר 2005 בנוגע לפיצוי בעלי נכסי הנדל"ן, עליהם הוצבו אנטנות של חברות סלולאר, בגין אובדן הערך, חושפת את החברות לתביעות והוצאות נוספות.

להערכת מעלות, לפרטנר המיצוב העסקי הגבוה בענף, כמתבטא בין היתר ב: גיוס כ-237 אלף מנויים נטו במהלך שנת 2004 (מעל כמות המנויים שגויסה ע"י שתי מתחרותיה העיקריות באותה התקופה, וזאת למרות שיעורי החדירה הגבוהים בישראל); עלייה בנתחי השוק בסקטור העסקי⁶; שמירה על איכות השירות והמותג המובילים בענף⁷; השקת שירותי הדור השלישי בדצמבר 2004 על בסיס רשת UMTS; ירידה בעלות רכישת מנוי (SAC) והתייצבות יחסית בנתוני ARPU, MOU ושיעורי הנטישה. זאת, להערכת מעלות, על רקע חולשתה העסקית של בעלת נתח השוק הגבוה בענף- סלקום, הרחוקה מפרטנר רק בכ-100 אלף מנויים⁸ (לעומת הפרש של כ-190 אלף בסוף 2003), והתחזקות העסקית והמותגית היחסית של פלאפון.

מעלות מעריכה כי השקת שירותי הדור השלישי תורמת לשימור הלקוחות והמיצוב הגבוה של החברה, בין היתר ע"י חיזוק המודעות והמותג, הרחבת סל שירותי ערך מוסף מתקדמים וחיזוק תדמיתה כמובילה טכנולוגית (מעלות מעריכה כי השקת השירותים המתקדמים של המתחרות בתקופה האחרונה

המאופיין בנתוני-ARPU ו-MOU גבוהים מהממוצע.

מקום ראשון בתחרות השירות ללקוח שנה שלישית ברציפות בתחום הסלולאר (המרכז הישראלי לניהול), מותג מספר 1 בתחום התקשורת בישראל שנה שנייה ברציפות, ומקום שני בישראל אחרי קוקה קולה (גלובס, יולי 2004).

עשויה לפגוע במיצוב החברה כמובילה טכנולוגית). עם זאת, עדיין קיימת אי ודאות בענף לגבי התפתחות רמת ההכנסות משירותי ערך מוסף, המבוססים על הרשת החדשה.

להערכת מעלות, איכות הניהול בחברה, בראשותו של מר עמיקם כהן המנכ"ל, גבוהה מאוד ומתבטאת, בין היתר, ביכולת החברה ליצור מובילות עסקית ומותגית בענף למרות כניסתה כשחקנית שלישית. מעלות מצפה, על סמך שיחות עם הנהלת החברה, כי אין בכוונתה להיכנס לתחומים שאינם בתחום ליבת פעילותה.

מעלות מעריכה את הסיכון הפיננסי של החברה כנמוך מאוד, בעיקר לאור הרווחיות, רמת התזרימים ויכולת פירעון התחייבויותיה של פרטנר הגבוהים בהרבה מהממוצע של חברות במשק הישראלי, וממוצעת בהשוואה לחברות הסלולר המקומיות. בשנת 2004 הסתכם תזרימי המזומנים הפנוי⁹ של החברה בכ-589 מיליון שקל לעומת כ-611 מיליון שקל בתקופה המקבילה אשתקד. למרות העלייה ברווחיות והתזרימים מפעילות שוטפת, הירידה בתזרימי הפנוי נבעה מעלייה בהוצאות CAPEX בשל פריסת רשת UMTS. תזרימי זה הביא לקיטון בחוב הפיננסי בסכום דומה ולשיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב. יחס כיסוי החוב של החברה ע"י EBITDA הסתכם בשנה האחרונה בכ-1.2 (לעומת כ-1.9 בשנת 2003) ובניכוי ה-CAPEX בסך כ-680 מיליון שקל בכ-2. מעלות בחנה את המנוף הפיננסי ואת יחסי כיסוי החוב של החברה גם בתוספת ניכיונות של חשבונות הלקוחות לז"א שמבצעת החברה. יחס כיסוי החוב (הכולל נכיון לקוחות) בשנת 2004 ע"י EBITDA וע"י ה-EBITDA בניכוי CAPEX הוא 1.4 ו-2.5 בהתאמה. להערכת מעלות, יכולת כיסוי החוב של פרטנר נמוכות מעט מאלו של סלקום, וגבוהות מאלו של פלאפון. עם זאת, יצוין כי יכולת יצירת תזרימים פנויים והיקפם ויחסי כיסוי החוב של החברה משקפים יכולת פירעון חוב גבוהה בהרבה בהשוואה לממוצע חברות ישראליות אחרות.

תוספת החוב הפיננסי בעקבות הנפקת אג"ח ושינוי מסגרות בנקאיות לביצוע עסקת הרכישה כמתואר לעיל צפויה להיות כ-1.1 מיליארד שקל. סך החוב הפיננסי יסתכם בתקופה הקרובה, לדברי החברה, בכ-750 מ' דולר. העלייה בחוב הפיננסי תביא בטווח המידי ליחס כיסוי החוב ברוטו ע"י EBITDA של כ-1.97. בניכוי CAPEX של 600 מיליון שקל ובתוספת נכיון לקוחות ברמה הזוה לשנת 2004, יסתכם יחס ה"ל בכ-3.5. מעלות מעריכה את יחסי כיסוי אלה

8 נתוני סוף 2004 על פי פירסומי החברות והערכות בענף.

כמתאימים לרמת הדירוג. כמו כן, הדירוג מתבסס על מדיניות הפיננסית של החברה לשמור על יחס כיסוי סך החוב הפיננסי (נטו) בתוספת נכיון לקוחות ע"י EBITDA עד 2.5, כאמור בסעיף 2 לעיל. החברה הצהירה כי אין באמור לעיל כדי למנוע מהחברה לשנות את מדיניות הפיננסית כאמור. החברה תודיע למעלות קודם לשינוי מדיניות זו ובמקרה זה מעלות תבחן את מצבה של החברה ותעדכן את הדירוג, במקרה הצורך. בנוסף, החברה התחייבה כלפי מעלות לבקש את עדכון דירוג אגרות החוב ממעלות טרם מכירה לראשונה של מי מהאג"ח הנוספות המוחזקות על ידי חברת הבת. מעלות מעריכה כי השפעת ההוראה של משרד התקשורת לגבי הפחתת דמי קישוריות בין רשתות רט"ן והפחתת תעריפי SMS עלולים לפגוע בטווח המידי והבינוני ברמת הרווחיות ותזרימי המזומנים של החברה ומתחרותיה. בכוונת החברה, בדומה לפעולות שבהן נקטו המתחרות, לצמצם את הפגיעה בין היתר באמצעות העלאת מחירי זמן אוויר¹⁰, תמחור מחדש של חבילות שירותים ופעולות התייעלות פנימיות. מעלות מעריכה כי התחרות בענף תקשה על החברה להעלות מחירים באופן משמעותי, במיוחד בפלח השוק העסקי המוסדי. עם זאת, בהתבסס על תחזיות החברה, על רמות ה-CAPEX הצפויות ועל תרחישי רגישות שבחנה מעלות, יכולת יצירת התזרימים הפנויים של החברה צפויה להישאר ברמה גבוהה ולתמוך בדירוגה של החברה. מעלות מעריכה כי על אף הגידול במנוף הפיננסי של החברה בטווח המידי, בהתבסס על התחזיות שלעיל, החברה צפויה לחזור תוך תקופה קצרה יחסית (כשנה וחצי עד שנתיים) לרמת יחסי כיסוי החוב שאפיינו אותה בסוף 2004. מעלות תמשיך לעקוב אחר יישום תוכניות החברה לצמצום הפגיעה והשפעתן על התוצאות הפיננסיות של החברה.

1.20. הקצאת אגרות חוב (סדרה א') לחברה בת והזמנת החברה הבת בהנפקה

1.20.1. החברה תקצה ל-Partner Future Communications 2000 Ltd. (להלן: "החברה הבת"), חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, 500,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א של החברה. ההקצאה לחברה הבת תבוצע בכפוף לפרסום התשקיף ולכך שיתקיימו התנאים לרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א'). רכישת אגרות החוב על ידי החברה הבת תבוצע באמצעות הלוואה שהחברה תעמיד לחברה הבת.

⁹ תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בניכוי ה-CAPEX. ה-CAPEX כולל רכישת רכוש קבוע, תשלומים עבור ספקטרום תדרים חדש ויתרות ספקים ונותני שירותים בקשר לרכישות רכוש קבוע. היקף ה-CAPEX הסתכם בשנים 2004 ו-2003 בכ-684 מיליון שקל ו-420 מיליון שקל בהתאמה.

¹⁰ במהלך פברואר 2005 הודיעו חברות פלאפון, סלקום ופרטנר על העלאת תעריפי שיחות יוצאות במהלך החודשים הקרובים.

אגרות החוב אשר יוקצו לחברה הבת כאמור לעיל, לא יהיו זכאיות לכל תשלום שהוא על חשבון הקרן ו/או הריבית, וזאת עד למכירתן לראשונה מאת החברה הבת.

אגרות החוב אשר יוקצו לחברה הבת כאמור יירשמו למסחר בבורסה על פי תשקיף זה.

1.20.2. כמו כן הודיעה החברה הבת כי בכוונתה להגיש הזמנות במסגרת ההנפקה לרכישת יחידות מהחברה בהיקף של 400,000 יחידות. בכל הקשור להנפקת היחידות לחברה הבת, תיחשב בקשת החברה הבת כבקשה שהוגשה על ידי הציבור במסגרת ההנפקה. היחידות שיירכשו על ידי החברה הבת, אם וככל שיירכשו, לא ייחשבו לצורך בדיקת קיום דרישת ה"פיזור המזערי" ושוי החזקות הציבור בקשר להנפקת היחידות על ידי החברה.

1.20.3. החברה הבת התחייבה באופן וולונטרי כי לא תעביר ו/או תמכור בכל צורה שהיא את אגרות החוב (סדרה א') אשר הוקצו לה ו/או אשר תרכוש במסגרת ההנפקה, כאמור בסעיפים 1.20.1 ו-1.20.2 לעיל, במהלך 90 יום החל מיום רישומן למסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה א') המוצעות על פי תשקיף זה.

1.21. פרטי ההצעה

הנפקה של עד 2,000,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א (להלן: "**אגרות חוב (סדרה א')**") מתוך סדרה של 2,500,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א, עומדות לפירעון ב-12 תשלומים רבעוניים שווים ביום האחרון של כל רבעון קלנדרי החל מיום 30 ביוני 2009 ועד ליום 31 במרס 2012 (כולל), נושאות ריבית בשיעור של 4.25% לשנה, צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש פברואר 2005. הריבית על אגרות החוב (סדרה א') תשולם ביום האחרון של כל רבעון קלנדרי החל מיום 30 ביוני 2005 ועד ליום 31 במרס 2012 (כולל).

אגרות החוב (סדרה א') מוצעות לציבור ב-2,000,000 יחידות (להלן: "**היחידות**") כשכל יחידה כוללת 1,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א, במחיר של 100% מערך הנקוב (להלן: "**היחידות**").

לפרטים בדבר התחייבויות משקיעים מוסדיים לרכישת יחידות, ראו סעיף 1.21.3 להלן.

חברה בת של החברה הודיעה כי בכוונתה להגיש הזמנות במסגרת ההנפקה לרכישת יחידות בהיקף של 400,000 יחידות, ראו סעיף 1.20.2 לעיל.

1.21.1. רשימת החתימות בהנפקה לציבור

רשימת החתימות ליחידות המוצעות לציבור תיפתח ביום ה', ה-31 במרס 2005 בשעה 08:30 ותיסגר באותו יום בשעה 15:00 בצהריים (להלן: "יום ההצעה").

הגשת הבקשות

בקשות לרכישת היחידות המוצעות לציבור תוגשנה לחברה ביום ההצעה באמצעות בנק לאומי לישראל בע"מ, יחידת ביצוע מרכזית, ברחוב לילינבלום 2-4 תל אביב (להלן: "רכז ההנפקה") וכן באמצעות הבנקים או חברי הבורסה האחרים (להלן: "המורשים לקבלת בקשות"). הבקשות לרכישת יחידות יוגשו במעטפות סגורות אשר תישמרנה סגורות עד לחלוף המועד האחרון להגשת ההזמנות.

בקשות תוגשנה על גבי טפסים הניתנים להשגה אצל המורשים לקבלת בקשות. כל מזמין ייחשב כאילו התחייב בבקשתו לקבל את ניירות הערך שיוקצו לו כתוצאה מהענות מלאה, או חלקית לבקשתו, בהתאם לתנאי תשקיף זה וייחשב כמתחייב לשלם את מלוא תמורת היחידות שהוא זכאי לקבלן בהתאם לתוצאות ההנפקה, כפי שתודיע על כך החברה, כמפורט להלן. הבקשות לרכישה הינן בלתי חוזרות.

המורשים לקבלת בקשות יהיו אחראים וחייבים כלפי החברה וכלפי רכז ההנפקה לתשלום מלוא התמורה שתגיע לחברה בגין בקשות שהוגשו באמצעותם ואשר נענו במלואן, או בחלקן.

לא ניתן להגיש בקשות לפחות מיחידה אחת. הבקשות תוגשנה ביחידות שלמות בלבד. בקשה שתוגש לגבי חלק כלשהו של יחידה יראו אותה כבקשה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות הנקוב בה בלבד, וחלק כלשהו של יחידה הנקוב בה יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה.

המזמין יציין על גבי בקשתו את מספר היחידות שהוא מבקש לרכוש. ניתן להגיש בקשות לרכישת יחידות שלמות בלבד. בקשה שתוגש לגבי חלק כלשהו של יחידה, יראו אותה כבקשה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות הנקוב בה בלבד, וחלק היחידה הכלול בבקשה יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה. בקשה שמספר היחידות הנקוב בה פחות מיחידה אחת לא תתקבל.

"מזמין" לצורך פרק זה, יחד עם בן משפחתו הגר עמו וכן **"משקיע מוסדי"** כמשמעותו בפרק ג' להנחיות הבורסה וכמפורט בסעיף 1.21.3 להלן.

בקשה שתתקבל אצל המורשים לקבלת בקשות לאחר השעה 15:00 בצהריים ביום ההצעה, או שתתקבל אצל רכז ההנפקה לאחר השעה 16:30 בצהריים של אותו יום, לא תיענה על ידי החברה.

בקשות לרכישת יחידות הינן בלתי חוזרות, וכל מזמין יחשב כאילו התחייב בבקשתו לרכוש את היחידות שתוקצינה לו כתוצאה מהענות, מלאה או חלקית, להזמנתו בהתאם לתנאי תשקיף זה, וייחשב כמתחייב לשלם, באמצעות רכז ההנפקה את מלוא תמורת היחידות שתוקצינה לו עקב היענות על פי תנאי התשקיף לבקשתו.

אופן הקצאת היחידות

במקרה בו הוגשו על ידי כל המזמינים, לרבות המשקיעים המוסדיים, בקשות לרכישת היחידות המוצעות בכמות השווה או הגדולה מן הכמות הכוללת של היחידות המוצעות על פי תשקיף זה, הקצאת היחידות תבוצע כדלהלן:

א. בקשות שהוגשו על ידי הציבור (לרבות בקשות החברה הבת, אך לא כולל בקשות שהתקבלו ממשקיעים מוסדיים, כאמור בסעיף 1.21.3 להלן) תיעננה באופן יחסי, כך שכל מזמין יקבל מתוך מספר היחידות המוצעות לציבור שיוותר לחלוקה לאחר ההקצאה למשקיעים המוסדיים כאמור בסעיף 1.21.3 להלן, חלק השווה ליחס שבין מספר היחידות שהזמין לבין המספר הכולל של היחידות הכלולות בכל הבקשות של הציבור (לא כולל היחידות הכלולות בבקשות של המשקיעים המוסדיים).

ב. הקצאת היחידות למשקיעים המוסדיים תיעשה בהתאם לקבוע בסעיף 1.21.3 להלן.

אם כתוצאה מההקצאה כאמור לעיל ייווצרו שברים, הם יעוגלו כפי שיקבע רכז ההנפקה. עודפים של יחידות שיווצרו כתוצאה מעיגול כאמור, יירכשו על ידי רכז ההנפקה בערכן הנקוב.

הליך ההצעה

הבקשות לרכישת יחידות תועברנה לרכז ההנפקה על ידי המורשים לקבלת בקשות ביום ההצעה עד השעה 16:30, במעטפות סגורות, אשר תשמרנה סגורות עד לחלוף המועד האחרון להגשת בקשות, ותוכנסנה לתיבה סגורה על ידי רכז ההנפקה ביחד עם הבקשות אשר הוגשו ישירות אליו. רכז ההנפקה יעביר את תיבת הבקשות למשרדי לאומי ושות' חתמים בע"מ, יועץ להנפקה, ברחוב קלישר 25, תל אביב.

ביום ההצעה לאחר השעה 16:30, תיפתח תיבת הבקשות במשרדי לאומי ושות' חתמים בע"מ וכן תיפתחנה המעטפות בנוכחות רואה החשבון של החברה אשר יפקח על קיום נאות של הליכי קבלת ההזמנות ובמסגרת זאת יסוכמו ויעובדו תוצאות ההצעה. נציגי החברה יהיו נוכחים בעת פתיחת התיבה והמעטפות שבהן תכללנה ההזמנות.

חשבון מיוחד

א. סמוך ליום ההצעה יפתח רכז ההנפקה חשבון נאמנות מיוחד על שם החברה אצלו או אצל תאגיד בנקאי אחר (להלן: "**החשבון המיוחד**"). החשבון המיוחד ינוהל באופן בלעדי על ידי רכז ההנפקה בשם החברה ועבורה, ובהתאם לחוק ניירות ערך.

הכספים שיתקבלו בגין הבקשות שנענו על ידי הציבור יועברו לחשבון המיוחד. כל עוד לא הועברה תמורת ההנפקה לחברה תוחזק תמורת ההנפקה בחשבון המיוחד ותושקע בפיקדונות לא צמודים נושאי ריבית.

ב. היה ויתקיימו במלואן דרישות הבורסה לענין הפיזור המזערי ושווי החזקות ציבור באגרות חוב (סדרה א') כאמור בסעיף 1.21.2 ג. להלן, ישלם רכז ההנפקה ליועצי ההנפקה את הסכומים אשר יגיעו להם על פי הסכם הייעוץ, כמפורט בסעיף 1.22 להלן ואילו את יתרת הכספים בחשבון המיוחד יעביר לחברה, כנגד קבלת מכתבי הקצאה בגין ניירות הערך המוצעים בהנפקה לציבור על פי תשקיף זה.

ג. אם יתברר לאחר סיום הגשת ההזמנות לרכישת היחידות כי לא התקיימו דרישות הפיזור המזערי או לא התקיימו דרישות לענין שווי החזקות ציבור באגרות חוב (סדרה א') כאמור בסעיף 1.21.2 ג. להלן, לא יוקצו ניירות הערך לציבור ותבוטל ההנפקה לציבור.

תוצאות ההצעה

ביום המסחר הראשון שלאחר יום ההצעה עד השעה 11:00 ימסור רכז ההנפקה, באמצעות המורשים לקבלת בקשות אשר הגישו את הבקשות, הודעות למזמינים אשר בקשותיהם נענו במלואן או בחלקן, אשר תכלולנה את מספר היחידות אשר תוקצינה למזמין, וכן את סך התמורה שמגיעה ממנו בעבור היחידות שנענו. עם קבלת ההודעה ובאותו היום עד לשעה 12:30 בצהריים, יעבירו המזמינים באמצעות המורשים לקבלת בקשות לרכז ההנפקה, את מלוא התמורה המגיעה בגין היחידות אשר לגביהן נענתה הבקשה.

ביום המסחר הראשון שלאחר יום ההצעה, תודיע החברה בדו"ח מיידי לרשות ניירות ערך ולבורסה על תוצאות אותו ההצעה, ותוך שני ימי עסקים נוספים, תפרסם על כך הודעה בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה המופיעים בישראל בשפה העברית.

1.21.2. רישום למסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה א')

א. אגרות החוב (סדרה א') המוצעות על פי תשקיף זה, וכן אגרות החוב (סדרה א') אשר יוקצו לחברה הבת כאמור בסעיף 1.20.1 לעיל, מיועדות להירשם למסחר בבורסה, אשר נתנה את אישורה לכך.

ב. בתוך שלושה ימי עסקים לאחר סגירת רשימת החתימות, תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את אגרות החוב (סדרה א'), המוצעות לציבור על פי תשקיף זה וכן את אגרות החוב (סדרה א') אשר יוקצו לחברה הבת כאמור בסעיף 1.20.1 לעיל. רישומם למסחר בבורסה של אגרות החוב (סדרה א') המוצעות לציבור מותנה בפיזור המזערי ושווי אחזקות ציבור של אגרות החוב (סדרה א'), כהגדרתם על ידי הבורסה וכמפורט בסעיף קטן ג' להלן.

ג. על פי הנחיות הבורסה יחולו ביחס לאגרות החוב (סדרה א') המוצעות לציבור בהנפקה לציבור על פי תשקיף זה ו בהוראות הבאות בעניין "פיזור מזערי" ושווי של החזקות הציבור:

(1) מספר המחזיקים המזערי באגרות החוב (סדרה א') לאחר ההנפקה לציבור יהיה לפחות 35 ושווי אחזקה מזערי לכל מחזיק יהיה 200,000 ש"ח.

"מחזיק" מוגדר בהנחיות הבורסה כמחזיק אחד, ששווי אחזקותיו עולה על שווי האחזקה המזערי למחזיק כמפורט לעיל, או מחזיק ביחד עם אחרים ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי האחזקה המזערי למחזיק כאמור.

(2) רישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א) מותנה בשווי החזקות ציבור של 24 מיליון ש"ח לפחות.

(3) לא התקיימו דרישות הבורסה לעניין פיזור מזערי או שווי של החזקות הציבור באגרות החוב (סדרה א') המוצעות על פי תשקיף זה, כמפורט בסעיף קטן ג' זה, תבוטל ההנפקה לציבור לא יגבו כספים מהמזמינים ולא ירשמו ניירות הערך המוצעים לציבור על פי תשקיף זה למסחר.

(4) במקרה בו החברה תבטל את ההנפקה לציבור כאמור בסעיף קטן (3) לעיל, תודיע על כך החברה באופן מיידי בדו"ח מיידי, ותפרסם למחרת הודעה בשני עיתונים יומיים בשפה העברית בעלי תפוצה רחבה בישראל.

1.21.3. משקיעים מוסדיים

משקיעים מוסדיים, כהגדרתם להלן, ששמותיהם מפורטים בטבלה בסעיף שלהלן (להלן: "**המשקיעים המוסדיים**") התחייבו בהתחייבות מוקדמת להגיש ביום ההצעה בקשות לרכישת 1,600,000 יחידות, המהוות כ-80% מתוך 2,000,000 היחידות המוצעות לציבור על פי תשקיף זה בכמויות המפורטות בטבלה להלן.

על פי הנחיות הבורסה "משקיע מוסדי" הינו מי שהתחייב לרכוש מהצעה לציבור ניירות ערך בשווי כספי של 800,000 ש"ח לפחות ובלבד שהוא נמנה עם אחד הגופים הכלולים בתוספת לפי סעיף 15א(ב)(1) לחוק ניירות ערך או שהינו תאגיד כאמור בסעיף 15א(ב)(2) לחוק.

בסעיף 1.21.3 זה "**חתימת יתר**" – היחס בין כמות היחידות המוזמנות לבין כמות היחידות שהוצעה לציבור.

על פי הנחיות הבורסה, במקרה של חתימת יתר תהא ההקצאה למשקיעים המוסדיים כדלקמן:

א. היתה חתימת היתר עד פי 5 מכמות היחידות שהוצעה לציבור, תוקצה לכל משקיע מוסדי 100% מהכמות שהתחייב לרכוש.

ב. היתה חתימת היתר יותר מפי 5 מכמות היחידות שהוצעה לציבור, תוקצה לכל משקיע מוסדי 50% מהכמות שהתחייב לרכוש.

במקרה בו לא תתקיים חתימת יתר, הזמנות המשקיעים המוסדיים במסגרת ההנפקה תחשבנה כהזמנות שהוגשו על ידי הציבור לצורך חלוקת ניירות הערך למזמינים.

קבלת התחייבויות מוקדמות מהמשקיעים המוסדיים ערב פרסום תשקיף זה וההקצאה למשקיעים המוסדיים נעשו על פי העקרונות הקבועים בסעיף 3ג. בפרק ג' בהנחיות הבורסה.

היחידות יוקצו למשקיעים המוסדיים במחיר היחידה על פי התשקיף.

משקיעים מוסדיים רשאים להציע ביום ההצעה כמות יחידות העולה על זו הנקובה בהתחייבותם המוקדמת, ואולם יחידות עודפות שיוזמנו, לא ייחשבו כהזמנות

משקיעים מוסדיים לעניין התשקיף, אלא כבקשות שהוגשו על ידי הציבור, והכל בכפוף לאמור בסעיף 1.21.1 לעיל תחת הכותרת "אופן הקצאת היחידות".

התמורה שתשולם על ידי המשקיעים המוסדיים תועבר לרכז ההנפקה באמצעות חברי הבורסה, ביום המסחר הראשון שלאחר יום ההצעה עד השעה 12:30 ותופקד על ידו בחשבון המיוחד.

המשקיעים המוסדיים יהיו רשאים למכור את ניירות הערך הכלולים ביחידות שיוקצו להם החל ממועד רישומם למסחר בבורסה ולא יחולו עליהם הוראות חסימה.

החברה תשלם למשקיעים המוסדיים עמלת התחייבות מוקדמת בשיעור של 0.6% מהתמורה המיידית הכוללת שתתקבל בפועל בגין היחידות שביחס אליהם התחייבו המשקיעים המוסדיים להגיש הזמנות. כן תשלם החברה למשקיעים המוסדיים עמלת הפצה בשיעור של 0.1% מהתמורה המיידית הכוללת שתתקבל בפועל בגין היחידות שיוקצו בפועל למשקיעים המוסדיים.

להלן פירוט המשקיעים המוסדיים וכמות היחידות אותה התחייב כל אחד מהם להזמין במסגרת ההנפקה:

שם המשקיע המוסדי	מס' יחידות
אלטשולר שחם ניהול חיתום והשקעות בע"מ	159,003
לאומי גמל בע"מ	114,700
אלטשולר שחם בע"מ	91,760
סולומון שוקי הון בע"מ	57,350
גמולות - היחידה לניהול נכסי קופות גמל של בנק הפועלים	53,714
כלל חברה לביטוח בע"מ - משתתפות	51,615
שירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי. בע"מ	43,013
מגדל חברה לביטוח בע"מ	37,278
אלטשולר שחם ניהול קרנות נאמנות בע"מ	28,675
תשואות חן קרן נאמנות	25,808
קופה מרכזית לתשלום פצויי פטורים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	24,460
משתלם קרנות השתלמות ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	23,416
מנורה חברה לביטוח בע"מ - משתתפות ברווחים	23,092
קרן השפע - קופה לתגמולים ופיצויים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	22,786
מבטחים קרנות פנסיה בע"מ	20,073
מיטב- קופת תגמולים לעצמאיים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	19,465
תשואות שקלים קרן נאמנות	17,205
תשואות סופה קרן נאמנות	17,205
פקן (ח) אג"ח חברות	17,205
פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ	17,205
לביא & לביא חיתום והשקעות בע"מ	17,205
כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ	17,205
קרן מקפת מרכז לפנסיה ותגמולים א.ג.ש בע"מ	15,886

מס' יחידות	שם המשקיע המוסדי
15,772	הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ - משתתף ברווחים
14,625	עתידות קופה לתגמולים ופיצויים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
14,338	קופת תגמולים של עובדי התעשייה האווירית לישראל בע"מ אגודה שיתופית בע"מ
14,338	פיא 90/10
14,338	פיא 80/20
14,338	מבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ (בניהול מיוחד) - קרן פנסיה
14,338	להק אג"ח חברות
14,338	כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ
12,904	מנורה חברה לביטוח בע"מ
12,904	הדר חברה לביטוח בע"מ - משתתף ברווחים
11,470	המגן חברה לביטוח בע"מ
11,470	דש ניהול קופות גמל בע"מ
11,470	אנליסט קופות גמל בע"מ
10,897	כלל פיננסים שקולה - קרן נאמנות
10,323	סאני אלקטרוניקה בע"מ
10,323	"ישראמקו - נגב 2" שותפות מוגבלת
10,037	פיא בסט אינווסט סולידית
9,463	אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ - יהלום
8,672	הראל בית השקעות בע"מ
8,603	פיא אג"ח חברות
8,603	פ.ק.ן (ח) אופטימום סולידית
8,603	סינרגטיקה חיתום בע"מ
8,603	ארטרייד הנדסה פיננסית בע"מ
8,603	"אבנר" אגוד לביטוח נפגעי רכב בע"מ
8,517	י.א.צ. השקעות ונכסים בע"מ
8,029	פיא המרה וחברות
7,169	להק 80-20
7,169	אנליסט גמישה קרן נאמנות
6,022	פ.ק.ן (ח) צמוד בינוני
6,022	איפקס קרן השתלמות
5,879	מיטבית חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ
5,735	רמקו אג"ח
5,735	פסגות אג"ח חברות
5,735	פיא גמישה אגרסיבית
5,735	פ.ק.ן (ח) דוכס
5,735	אריה חברה ישראלית לביטוח בע"מ - משתתפות ברווחים
5,735	אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - אי.בי.אי. נגה
5,162	"גילעד" גימלאות לעובדים דתיים בע"מ
4,875	איפקס תשואה קרן נאמנות
4,589	רוסאריו קפיטל בע"מ
4,373	נתיבות קופות גמל מקבוצת בנק המזרחי המאוחד בע"מ
4,302	קופת התגמולים של פקידי בנק לאומי לישראל בע"מ
4,302	פיא מדד מחלקת
4,302	פיא מדד דינמית
4,302	יובלים - קרן פנסיה
4,302	בנק המזרחי המאוחד בע"מ - קופות גמל
4,302	אנליסט חברות קרן נאמנות
4,302	אנליסט המירים קרן נאמנות
4,302	אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - קרנות יתר
4,158	עמדה אג"ח חברות (מ) קרן נאמנות

מס' יחידות	שם המשקיע המוסדי
4,141	קרן השתלמות למורים וגננות בע"מ ע"י הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
4,130	אלטשולר שחם קרנות השתלמות
3,728	פיא אג"ח להמרה 50
3,728	מיטב אג"ח להמרה - קרן נאמנות
3,728	דש קרנות נאמנות בע"מ
3,502	תעוזה - קופת גמל לתגמולים ולפיצויים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
3,441	גילעד קרן פנסיה מקיפה בע"מ
3,441	אקסלנס נשואה אג"ח חברות
3,298	מנורה גאון ניהול קרנות נאמנות בע"מ
3,155	אפיקים ניהול קרנות נאמנות (1989) בע"מ
2,931	קרן מרכזית לפצויי פטורין (המלאכה) ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
2,868	רבבות חיתום בע"מ
2,868	קרן השתלמות למהנדסים בע"מ
2,868	קרן הגמלאות המרכזית של עובדי ההסתדרות בע"מ - בניהול מיוחד
2,868	פסגות יצירה
2,868	פיא מדד בינוני
2,868	פיא גמישה
2,868	פיא בסט דינמית
2,868	פ.ק.ן (ח) מדדית אקטיבית
2,868	מקפת החדשה
2,868	כלל פיננסים גמל והשתלמות
2,868	כלל פיננסים אג"ח - קרן נאמנות
2,868	כלל חברה לביטוח בע"מ (נוסטרו)
2,868	חברת חשמל קרן השתלמות
2,868	הפניקס גמל בע"מ - גמל פנסיה
2,868	בנק אוצר החייל בע"מ - נוסטרו
2,868	בנק אגוד לישראל בע"מ
2,868	אפיקים אג"ח - קרן נאמנות
2,811	איילון חברה לביטוח בע"מ
2,581	מיטב אג"ח מדינה - קרן נאמנות
2,438	אי.בי.אי ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - גיא
2,418	המלאכה קופת תגמולים ופיצויים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
2,352	איפקס קופה לתגמולים ופיצויים
2,294	מיטב תגמולים מסלול כללי
2,294	מגדל אג"ח מנוהל - קרן נאמנות
2,294	יהב מסד (מ) אג"ח אקטיבית
2,294	בנק לאומי לישראל בע"מ - נוסטרו
2,151	אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - צמודי מדד
2,065	קרן השתלמות למורים בב"ס העל יסודיים במכללות ובסמינרים בע"מ ע"י הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
2,008	פקן (מ) 80-20
2,008	פ.ק.ן (מ) 70-30
2,008	עמדה תיק אג"ח +20 (ח) קרן נאמנות
2,008	יהב מסד (מ) אג"ח מדינה צמודי מדד
2,008	בנק ירושלים בע"מ
2,008	בטוחה מסלול 20 - קרן נאמנות
1,979	אקסלנס גמל בע"מ עבור אקסלנס השתלמות
1,950	איפקס קופה מרכזית לפיצויים
1,882	קרן השתלמות למורים תכונים מורי סמנרים ומפקחים בע"מ ע"י הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

מס' יחידות	שם המשקיע המוסדי
1,721	פסגות משולבת
1,721	עמדה כוללת (ח) קרן נאמנות
1,721	עמדה (מ) אופציה למק"מ קרן נאמנות
1,721	כלל פיננסים אסטרטגיה שקלית - קרן נאמנות
1,721	כלל חברה לביטוח בע"מ - מסלול מעורב סולידי
1,721	ישיר אי.די.איי. חברה לביטוח בע"מ
1,721	ד.י.מ ניהול סיכונים בע"מ
1,721	גילעד גימלאות לעובדים דתיים בע"מ ק. גמל לתגמולים ופיצויים
1,721	אפיקים אגח אקטיבית - קרן נאמנות
1,721	"מגדל bond and equity2"
1,689	מיטב יועצי השקעות וניירות ערך בע"מ
1,646	מגדל עלומים אג"ח חברות - קרן נאמנות
1,635	אקסלנס גמל בע"מ עבור אקסלנס תגמולים ופיצויים
1,606	להק מדד קצר
1,578	מיטב תשואה מדדית - קרן נאמנות
1,492	אלטשולר שחם קופה מרכזית לפיצויים
1,434	שבולת קופת"ג
1,434	פקן (מ) המרה וקונצרנים
1,434	עתודות קרן פנסיה (ליד כלל בטוח)
1,434	סנונית בנק מרכזית דיסקונט
1,434	סיגמא פי.סי.אם. חיתום וקידום עסקיים (1993) בע"מ
1,434	מגדל חיתום וקידום עסקים בע"מ - נוסטרו
1,434	מבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ (בניהול מיוחד) - קופת תגמולים ופיצויים
1,434	לאומי ושות' חתמים בע"מ
1,434	יובלים קרן השתלמות
1,434	יובלים קרן דמי מחלה
1,434	חברת ב'ת למ'ד דל'ת בערבון מוגבל
1,434	חברי קיבוץ ברעם קרן מילואים אגש"ח
1,434	החברה המרכזית לשירותי בורסה (נ.ע.) בע"מ - נוסטרו
1,434	ה.ע.ל עמיתי הביניים
1,434	אנליסט משולבת קרן נאמנות
1,434	אנליסט השקעות קרן נאמנות
1,434	אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - גבע
1,434	"מגדל bond and equity1"
1,291	קרנית קרן לפיצוי נפגעי תאונות דרכים
1,291	דקלה קרנות נאמנות
1,279	תאוצה תשואה ושירות בע"מ
1,147	קרן השתלמות לעובדים ליד גילעד בע"מ
1,147	קופת תגמולים של עובדי אל על נתיבי אויר לישראל בע"מ אגודה שיתופית בע"מ
1,147	פסגות סולידית
1,147	פ.ק.ן (ח) סער גמישה
1,147	עמדה תיק גמיש (ח) קרן נאמנות
1,147	מיטב השתלמות מסלול כללי
1,147	כלל פיננסים יעד - קרן נאמנות
1,147	י.חלוץ בע"מ
1,147	גמול סהר חתמים בע"מ
1,147	בטוחה מסלול 30 - קרן נאמנות
1,147	אקסלנס תשואה אג"ח מדינה
1,147	איפקס שקל פלוס קרן נאמנות
1,090	"דפנה" קופת תגמולים ופיצויים לעובדי הוראה בע"מ

מס' יחידות	שם המשקיע המוסדי
1,004	מקפת החדשה ניהול קופות גמל בע"מ
1,004	כלל חברה לביטוח בע"מ - מסלול אג"ח ופקדונות
1,004	אדמונד דה רוטשילד ניהול קרנות נאמנות בע"מ - אג"ח דינמית
861	פקן (מ) שקל פלוס
861	משתלם ב' קרנות השתלמות ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
861	משגב קרן השתלמות
861	מרכנתיל אג"ח אקטיבי
861	מטב עמותה
861	ירושלים (ח) שקלית פלוס
861	יהב מסד (ח) צמודים קצרים
861	הפניקס הישראלי חברה לבטוח בע"מ - מסלול כללי
861	הכשרת היישוב חברה לביטוח בע"מ - נוסטרו
861	הכשרת היישוב חברה לביטוח בע"מ - משתתפות
861	במד חברה לניהול קופות גמל
861	אריה חברה הישראלית לבטוח בע"מ (נוסטרו)
861	אנליסט נכסים קרן נאמנות
861	אגוד שיקלית פלוס
832	"מגדל דולר"
776	אינווסטק אג"ח רייטנג
776	אינווסטק אג"ח פלוס
746	קופת תגמולים של עובדי בנק איגוד
717	פ.ר חקר שוקי הון בע"מ
717	הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ - קרן ט' משתתף
717	אפיקים אגח תשואה כוללת - קרן נאמנות
717	אדמונד דה רוטשילד ניהול קרנות נאמנות בע"מ - מניות
717	"גל" קופת תגמולים לעובדי הוראה הסתדרות המורים
690	אוניברסיטת בן גוריון בנגב
689	פ.ק.ן (מ) גמישה
689	להק צמודים ארוכים
689	להק 90-10
689	אקסלנס גמל בע"מ עבור אקסלנס מרכזית לפיצויים
660	סולומון קופות גמל בע"מ
603	מגדל עלומים סולידית קרן נאמנות
574	תגמולים במושבים בע"מ
574	שומרה חברה לביטוח בע"מ
574	קופת תגמולים של עובדי עיריית חיפה
574	פקן אקטיבית גמישה
574	להק מדד עד 6 שנים
574	להק מדד עד 4 שנים
574	כיוון ניהול קרנות נאמנות בע"מ
574	יעד (צ.ר.) חיתום והנפקות בע"מ
574	יהב מסד (מ) ת"א 25
574	אקסלנס נשואה אקסטרה שקל 2
574	אקסלנס נשואה אקסטרה שקל
574	אלפינה אינשורנס
574	אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - סיוון
574	"מגדל כספים"
525	תוחלת קופה לתגמולים ופיצויים ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
517	מגדל ניהול קרנות פנסיה בע"מ - תנופה 30% חפשי
517	הראל קרן השתלמות
488	אקסלנס נשואה ת"א 100

מס' יחידות	שם המשקיע המוסדי
472	מגדל גמל פלטינום בע"מ
465	די.בי.אמ. פוטנציאל קרן נאמנות
460	טפחות גמל קופת תגמולים בע"מ
459	אריה חברה הישראלית לביטוח בע"מ - מסלול מעורב סולידי
459	אגוד אג"ח פלוס
459	אגוד אג"ח מדינה
431	שטראוס עלית בע"מ
431	קופת הפיצויים ליד בנק אגוד בע"מ
431	יניב קופת"ג
431	הדר חברה לביטוח בע"מ -קרן ט' משתתף
431	אקסלנס נשואה מניות
431	אקסלנס נשואה אקסטרה מדד
431	אדמונד דה רוטשילד ניהול קרנות נאמנות בע"מ - מדד
402	יהב מסד (מ) שיקלית פלוס
385	יוזמה קרן פנסיה לעצמאיים בע"מ
373	קרן התזמורת הפילהרמונית
373	בטוחה מסלול 50 - קרן נאמנות
362	מגדל ניהול קרנות פנסיה בע"מ - יוזמה חדשה 30%
347	קדמה חברה לניהול קופת גמל בע"מ - מרום קופה מרכזית לפיצויים רבת מסלולים
345	תמיר פישמן (מ) אג"ח
345	מנורה גאון גמל בע"מ
345	איפקס מדד קרן נאמנות
327	מגדל ניהול קופות גמל בע"מ - קרן השתלמות
287	רקיע קרנות נאמנות בע"מ
287	קופת תגמולים ופיצויים שליד קרן הגמלאות המרכזית של עובדי ההסתדרות בע"מ - בניהול מיוחד
287	קואטרו תיק מאוזן קרן נאמנות
287	קואטרו מרכזית לפיצויים
287	קואטרו אסטרטגיית גידור קרן נאמנות
287	פקן (מ) מדד בינוני
287	פקן (ח) יערה
287	עמדה תיק אג"ח +40 (ח) קרן נאמנות
287	מרכז משען בע"מ
287	מצוק קופת תגמולים לשכירים ועצמאיים
287	מיטב שיקלית 80/20 קרן נאמנות
287	מיטב מרכזית לפיצויים מסלול כללי
287	מיטב חסכון גמל
287	מיטב השקעות קרן נאמנות
287	מיטב אג"ח ללא מניות - קרן נאמנות
287	מיטב אג"ח 80/20 קרן נאמנות
287	להק תיק אג"ח
287	להק נגזרים
287	להק מגן שקל
287	להק גמישה
287	להבה חתמים בע"מ
287	החברה הישראלית לביטוח סיכוני סחר חוץ בע"מ
287	דרור קופה לתגמולים ופיצויים לתעשייה ליד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
287	דפוס בארי טכנולוגיות (1997) בע"מ
287	ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ
287	אקסלנס גמל בע"מ עבור אקסלנס נשואה פנסיה (אחדות)

מס' יחידות	שם המשקיע המוסדי
287	אי.בי.אי. ניהול קרנות נאמנות (1978) בע"מ - ת"א 100
287	אגוד תשואות
287	"אלדר" קופת גמל לתגמולים לעצמאיים בע"מ
273	"מקור" קרן השתלמות למורים תכנוניים מורי סמינרים ומפקחים בע"מ
261	די.בי.אמ. אחזקות בעלי עינין קרן נאמנות
256	די.בי.אמ. מעוף קרן נאמנות
239	תמיר פישמן גמל והשתלמות בע"מ
230	שבולת השתלמות
230	קרן לביטוח נזקי טבע בחקלאות בע"מ
230	קופת תגמולים של עובדי י.ב.מ. (ישראל) בע"מ
230	פקן (ח) מחלקת
230	משקי התק"מ אגודה שיתופית חקלאית מרכזית בע"מ
230	מעוז קרן השתלמות
230	מניפה - קופת גמל לתגמולים של עובדי בנק ישראל
230	מיישור קרן השתלמות למורים בב"הס העל יסודיים במכללות ובסמינרים בע"מ
230	ע"י הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
230	מיטב חסכון השתלמות
230	מגדל ניהול קרנות פנסיה בע"מ - יוזמה חדשה 30% חפשי
230	כלל חברה לביטוח בע"מ - מסלול גמיש
230	ירושלים אג"ח חברות
230	ירושלים (מ) מט"ח
230	ילין לפידות ניהול קופות גמל בע"מ
230	יהב מסד (ח) צמודים ארוכים
230	טפחות מרכזית קופה מרכזית לפיצויים
230	טפחות השתלמות בע"מ
230	הראל קופת גמל
230	הראל קופה מרכזית לפיצויים
230	אקסלנס נשואה יתר אגרסיבית
230	אינווסטק קרן השתלמות בע"מ
230	אינווסטק קופת תגמולים בע"מ
230	אינווסטק קופה מרכזית לפיצויים
230	אגוד היי טק השתלמות
230	"מקור" קרן השתלמות למורים וגננות בע"מ
230	"בטחון" - קרן פנסיה לבעלי מלאכה תעשייתיים ועצמאים בע"מ

1,600,000

סה"כ

1.22. ייעוץ להנפקה

1.22.1. על-פי הסכם מיום 23 במרס 2005 בין החברה מצד אחד לבין לאומי ושות'

חתמים בע"מ ("לאומי") ופועלים אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ ("אי.בי.אי."), לידר הנפקות (1993) בע"מ ("לידר") וכלל פיננסים חיתום בע"מ ("כלל") (להלן ביחד: "היועצים" ו"ההסכם" בהתאמה)¹¹ התחייבו היועצים להעניק לחברה שירותי שיווק והפצה של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה.

1.22.2. בגין השירותים שיעניקו היועצים לחברה כאמור בהסכם, יהיו היועצים זכאים

לעמלות כמפורט להלן (להלן: "העמלות" או "דמי הייעוץ").

א. עמלת ניהול והחזר הוצאות בשיעור של 0.5% מן התמורה הכוללת שתתקבל בפועל בגין כל ניירות הערך המוצעים לציבור על פי התשקיף, למעט ניירות ערך שיוקצו בפועל לחברה בת של החברה, אם וככל שיוקצו, כאמור (להלן: "סכום הגיוס מהציבור").

ב. עמלת הצלחה בשיעור 0.5% מסכום הגיוס מהציבור (כהגדרתו לעיל).

1.22.3. העמלות יתחלקו בין היועצים כדלהלן:

א. מתוך עמלת הניהול והחזר הוצאות יכוסו ראשית ההוצאות בפועל שהוציאו היועצים בקשר עם ההנפקה. לאחר כיסוי ההוצאות תחולק יתרת עמלת הניהול והחזר ההוצאות בין היועצים על פי היחס הבא (להלן: "יחס חלוקת העמלות"): ללאומי – 41%, לאי.בי.אי. – 41%, ללידר – 9% ולכלל – 9%.

ב. עמלת הצלחה תחולק לפי יחס חלוקת העמלות.

דמי הייעוץ ישולמו כאמור בסעיף 1.22.4 להלן, כאשר החלוקה בין היועצים תתבצע על ידי היועצים עצמם, ללא כל מעורבות של החברה.

1.22.4. דמי הייעוץ ישולמו ליועצים מחשבון הנאמנות, כהגדרתו לעיל, וינכסו על ידי רכז ההנפקה מתמורת הנפקת ניירות הערך טרם העברתה לחברה מחשבון הנאמנות. לדמי הייעוץ שישולמו לכל אחד מהיועצים יתווסף מס ערך מוסף כחוק כנגד חשבונית מס שימציא אותו יועץ לחברה.

¹¹ יצוין, כי כלל הינה חברה הנשלטת בעקיפין על ידי אי.די.בי. פיתוח בע"מ, אשר הינה בעלת השליטה בעקיפין בחברת אלביט בע"מ, בעלת עניין בחברה. עוד יצוין, כי לידר הינה בעלת השליטה בעקיפין בפולאר תקשורת בע"מ, המחזיקה בכ-2.4% מהונה המונפק של החברה והינה צד להסכם בעלי מניות עם בעלי המניות המייסדים של החברה מיום 10 באוקטובר 1999, כפי שתוקן.

דמי הייעוץ יהוו את התשלום הסופי, בלעדי, המלא והמוחלט שתשלם החברה ליועצים בגין שירותיהם והיועצים יישאו בכל המיסים, ההיטלים, המלוות ותשלומי החובה החלים בגין קבלת דמי הייעוץ.

דמי הייעוץ כוללים תשלום לבנק לאומי לישראל בע"מ, רכז ההנפקה.

1.23. הימנעות מעשיית הסדרים

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

1.23.2. החברה והדירקטורים מתחייבים, בחתימתם על תשקיף זה, להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד שלישי הסותר את התחייבות כאמור בסעיף 1.23.1 לעיל.

1.23.3. החברה והדירקטורים מתחייבים בחתימתם על תשקיף זה, להימנע מלהתקשר בקשר לניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה עם צד שלישי כלשהו, שלפי מיטב ידיעתם, ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 1.23.1 לעיל.

1.23.4. החברה המציאה לרשות ניירות ערך, בתאריך פרסום תשקיף זה, התחייבות חתומה על ידי כל בעלי הענין בחברה מכח החזקתם ב-5% או יותר מהונה המונפק של החברה, כמפורט להלן: אלביט בע"מ, מת"ב השקעות בע"מ, יורקום תקשורת בע"מ, Hutchison -I Advent Investments Pte Ltd., Telecommunications International (Netherlands) B.V. המחזיקים כל אחד במישרין בתאריך התשקיף בלמעלה מ-5% מההון המונפק והנפרע של החברה, וכן של פולאר תקשורת בע"מ, המחזיקה במועד תשקיף זה בכ-2.4% מהונה המונפק של החברה והינה צד להסכם בעלי מניות עם בעלי המניות המייסדים של החברה מיום 10 באוקטובר 1999, כפי שתוקן, ואשר לפיה התחייבו לנהוג על-פי האמור בסעיפים 1.23.1-1.23.3 לעיל.

1.23.5. החברה והדירקטורים לא יקבלו הזמנות לניירות ערך מהנפקה זו ממפיץ שלא יתחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות סעיף זה. החברה תעביר לרשות ניירות ערך העתקי מסמכי ההתחייבויות של המפיצים כאמור.

1.24 **Expenses of the Offering**

The aggregate amount that we expect to pay for consulting fees, distribution fees and commitment fees in connection with the offering of the Notes is approximately NIS 32 million. We estimate that our other expenses will be approximately NIS 5 million.

1.25 **Incorporation of Certain Documents by Reference**

We are allowed to “incorporate by reference” the information we file with the Israel Securities Authority (ISA) on the Magna system, which means that we can disclose important information to you by referring to those documents. The information incorporated by reference is considered to be part of this prospectus. We incorporate by reference the documents listed below:

- (A) Our Annual Report on Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2003 filed with the ISA on the Magna system on May 2, 2004.
- (B) Our reports on Form 6-K filed with the ISA on the Magna system on March 22, 2005, March 17, 2005, March 16, 2005, March 15, 2005, March 14, 2005, February 23, 2005, February 22, 2005, February 20, 2005, February 14, 2005, February 8, 2005, February 3, 2005, January 3, 2005, November 30, 2004, November 24, 2004, November 18, 2004, November 3, 2004, October 12, 2004, September 28, 2004, August 1, 2004, July 29, 2004, June 14, 2004, May 17, 2004 and May 2, 2004.

As you read the above documents, you may find inconsistencies in information from one document to another. If you find inconsistencies between the documents and this prospectus, you should rely on the statements made in the most recent document. All information appearing in this prospectus is qualified in its entirety by the information and financial statements, including the notes thereto, contained in the documents incorporated by reference herein.

You may obtain a copy of any or all of these filings at no cost, by writing or telephoning us at the following address:

Partner Communications Company Ltd.
8 Amal Street
Afeq Industrial Park
Rosh-Ha'ayin 48103
Israel

Tel: (972) 547-814 888
Fax: (972) 547-814 999

Attn: Dr. Dan Eldar
VP Carrier, International and Investor Relations
Direct tel: (972) 547-814 151
Direct fax: (972) 547-814 161

Our ordinary shares are listed on the Tel Aviv Stock Exchange. However, because our ADSs are also listed on the Nasdaq National Market, we are exempt from certain of the reporting obligations specified in Chapter Six of the Israel Securities Law, 1968, that would otherwise be applicable to a company traded on the Tel Aviv Stock Exchange, provided that a copy of each report submitted in accordance with applicable United States law or Nasdaq rules is filed with the Israel Securities Authority, the Tel Aviv Stock Exchange and the Israeli Companies Registrar within the time specified under Israeli law.

1.26 **Indemnification of Directors and Officers**

Our Articles of Association provide that Partner shall be entitled to undertake in advance to indemnify an officer or director of Partner, provided that the undertaking is restricted to the events of a kind which the Board of Directors may anticipate at the time it makes such undertaking at an amount which the Board of Directors determines is reasonable under the circumstances. In addition, Partner can indemnify an officer or director for specific occurrences retroactively.

Our Articles of Association also provide that Partner may indemnify an officer or director of Partner for liability or expense he incurs as a result of an action taken by him in his capacity as an officer or director of Partner as follows:

- (1) any financial liability imposed on the officer or director in favor of a third party in accordance with a judgment, including a judgment given in a settlement or a judgment of an arbitrator, approved by the court; or
- (2) reasonable litigation expenses, including legal fees, incurred by the officer or director or which he was ordered to pay by the court:
 - (a) within the framework of proceedings filed against him by Partner or on Partner's behalf or by a third party,
 - (b) in a criminal proceeding in which he was acquitted, or
 - (c) in a criminal proceeding in which he was convicted of a felony which does not require a finding of criminal intent.

In no event may Partner indemnify an officer or director for:

- (1) a breach of the duty of loyalty toward Partner, unless the officer or director acted in good faith and had reasonable grounds to assume that the action would not harm Partner;
- (2) a breach of the duty of care if it was made intentionally or recklessly;
- (3) an intentional act which was done to unlawfully yield a personal profit; or
- (4) a fine or penalty imposed on him.

We have undertaken to indemnify our directors and officers, subject to certain conditions for (a) any financial obligation that is imposed on such person for the benefit of a third person by a judgment, including a settlement or arbitration decision certified by the court for an action done in the scope of such person's duties as our director or officer, and (b) reasonable litigation expenses, including legal fees, that were incurred by such person or which the court obligates such person to pay in a proceeding against such person that has been filed by us, on our behalf or by a third party, or in a criminal proceeding in which such person is acquitted or convicted, provided that the crime for which such person was convicted does not require a finding of criminal intent, and in each case for an act committed in the capacity as our director or officer.

We have effected a directors' and officers' liability insurance policy insuring our directors' and officers' liability and our undertaking to indemnify them, in respect of certain matters permitted by the Companies Law. The policy includes coverage in respect of our and our directors' and officers' liability in respect of our initial public offering and our offering of the Notes due 2010.

1.27 **Directors**

Below is a list of our directors as of the date of this prospectus:

Canning Fok
Asaf Bartfeld

Ting Chan
Susan Chow
Robert Fullerton
Uzia Galil
Erez Gissin
Uzi Ish-Hurwitz
Mordechai Keret
Dennis Lui
Khoo Chek Ngee
Tal Raz
Pesach Shachar
Frank Sixt
Dr. Colin Tucker
Moshe Vidman
Prof. Ben-Zion Zilberfarb

Following the repurchase of shares from our founding Israeli shareholders described under section 1.7 (Recent Developments) above, if completed, it is expected that all but one of the directors nominated by the participating founding Israeli shareholders (Messrs. Bartfeld, Galil, Gissin, Keret and Raz) will resign.

1.28 **Where Can You Find More Information**

We are subject to the reporting requirements of the Exchange Act that are applicable to a foreign private issuer. In accordance with the Exchange Act, we file reports, including annual reports on Form 20-F by June 30 each year. In addition, we file interim financial information on Form 6-K on a quarterly basis with 60 days from the end of each quarter. We also furnish to the SEC under cover of Form 6-K material information required to be made public in Israel, filed with and made public by any stock exchange or distributed by us to our shareholders. Reports and other information filed by us with the SEC may be inspected without charge and copied at prescribed rates at the SEC's Public Reference Room at 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549. Copies of this material are also available by mail from the Public Reference Section of the SEC, at 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549, at prescribed rates. The public may obtain information on the operation of the Public Reference Room by calling the SEC at 1-800-SEC-0330. The SEC maintains an Internet site that contains reports, proxy and information statements, and other information regarding issuers that file electronically with the SEC (<http://www.sec.gov>). Our Internet address is <http://www.orange.co.il>. You may also find our reports filed with the ISA on the Magna site whose address is www.magna.isa.gov.il.

1.29 **Legal Matters**

Certain legal matters with respect to the Notes are being passed upon for us by Gross, Kleinhendler, Hodak, Halevy, Greenberg & Co. See Chapter 2.

1.30 **Experts**

The audited financial statements incorporated by reference in this prospectus, to the extent and for the periods indicated in their reports, have been audited by Kesselman & Kesselman, independent certified public accountants in Israel and a member of PricewaterhouseCoopers International Limited, as indicated in their reports with respect thereto, and are included herein in reliance upon the authority of said firm as experts in giving said reports.

You should rely only on the information contained or incorporated by reference in this prospectus. We have not, and the consultants have not, authorized any other person to provide you

with different information. If anyone provides you with different or inconsistent information, you should not rely on it. We are not, and the consultants are not, making an offer to sell these securities in any jurisdiction where the offer or sale is not permitted. The information in this prospectus is accurate only as of the date on the front cover of this prospectus. Our business, financial condition, results of operations and prospects may have changed since such date.

פרק 2

2.1. חוות דעת עורך דין

החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטית הבאה:

GKH
גרופ • קלינהנדלר • חודק
הלוי • גרינברג ושות'

פרופ' יוסף גרוס *

יצחק קלינהנדלר *

דוד חודק

אמיר הלוי

איתן גרינברג

אריה דנציגר

איה יופה

אסתר קורן דלל ^

ריצ'רד מן *

רונה ברגמן נוח

הדר סטון **

ירון הרמן

ד"ר שמואל בורנשטיין

אביב אבידן-שליט

מיכאל גינסבורג

עופר חנוך

דניאל גמולקה *

פרי ווילדס *

משה ארנסט

ניצן הירש-פלך

הילי כהן

ד"ר אייל גרוס

נטלי ג'קובס *

אורי קלכמן

שרית לויטן (שגיא)

מאיה סידס - וגר *

עינת מילזל ***

ורדית גרוס

מיכל לביא מחלב

איתי שי

עפר דקל

קרייג רובין ****

אדוה ביתן

דנה חסוביץ-גורדון

לילך גבע הראל

עדי צאלון רזן

אודי אלפסי

אייל בר-צבי

ערן גלוקסמן ^

שמואל פלגר

עופר כרמון

ירון עשהאל

אייל שני

אסף תובל

איתי פרישמן *

יפעת פוגל

שחר אגמון

דפנה בן דב

טל קשיפוב

שרה וייס מעודי *

אוהד מוצן

משה גנות

ירון אלי

תל-אביב, 24 במרס 2005

לכבוד

חברת פרטנר תקשורת בע"מ

אזור התעשייה אפק

רח' עמל 8

ראש העין

ג.א.נ.,

הנדון: תשקיף חברת פרטנר תקשורת בע"מ ("התשקיף" ו"החברה", בהתאמה) בדבר הצעה

לציבור של עד 2,000,000,000 אגרות חוב (סדרה א') בערך נקוב של 1 ש"ח כ"א

ורישום למסחר של 2,500,000,000 ש"ח ע"נ אגרות חוב (סדרה א') בבורסה לניירות

ערך בתל אביב בע"מ

לבקשתכם הרינו לאשר בזאת כדלקמן:

1. **הזכויות הנלוות לניירות הערך המונפקים על פי תשקיף זה תוארו נכונה בתשקיף.**

2. **לחברה סמכות להנפיק את ניירות הערך שבנדון בדרך המתוארת בתשקיף.**

3. **הדירקטורים של החברה נתמנו כדן ושמותיהם נזכרים בתשקיף.**

הרינו מסכימים כי חוות דעתנו זו תיכלל בתשקיף לפיו יוצעו ניירות הערך האמורים לציבור.

בכבוד רב,

דוד חודק, עו"ד ריצ'רד מן, עו"ד איה יופה, עו"ד

גרופ, קלינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג ושות'

תמר בן-דוד - יועצת מיוחדת
פרופ' זוהר גושן - יועץ מיוחד



קסלמן וקסלמן רואי חשבון
מגדל הסחר, המרד 25 תל אביב 68125
ת.ד. 452 תל אביב 61003
טלפון 7954555-03
פקס 7954556-03

24 במרס 2005

לכבוד
חברת פרטנר תקשורת בע"מ
רח' עמל 8
פארק התעשיה אפק
ראש העין

א.ג.נ.,

הנדון: חוות דעת שתיכלל על דרך ההפניה בתשקיף חברת פרטנר תקשורת בע"מ

אנו מסכימים להכללה על דרך ההפניה בתשקיף זה של חוות דעת רואה החשבון שנחתמה על ידינו ומתייחסת לדוחות הכספיים המאוחדים של חברת פרטנר תקשורת בע"מ ליום 31 בדצמבר 2004 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, אשר הוגשו על ידי חברת פרטנר תקשורת בע"מ ל- United States Securities and Exchange Commission ביום 7 בפברואר 2005 על גבי טופס 6-K.

בכבוד רב,

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

2.3. עיון במסמכים

עותק מתשקיף זה, ההיתר לפרסומו, שטר הנאמנות, וכן העתק מכל דו"ח, חוות דעת או אישור הכלולים או הנזכרים בו, ניתנים לעיון במשרדה הרשום של החברה ברח' עמל 8, פארק התעשייה אפק, ראש העין, בשעות העבודה הרגילות וכן באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך שכתובתו www.magna.isa.gov.il.

פרק 3 - חתימות

חברת פרטנר תקשורת בע"מ

דירקטורים:

Canning Fok

אסף ברטפלד

Ting Chan

Susan Chow

Robert Fullerton

עזיה גליל

ארז גיסין

עוזי איש-הורוביץ

מרדכי קרת

Dennis Lui

Khoo Chek Ngee

טל רז

פסח שחר

Frank Sixst

Dr. Colin Tucker

משה וידמן

פרופ' בן-ציון זילברפרב